



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Diversified Credit Portfolio 2026

Relazione di Gestione del Fondo al 29/12/2023



Sommario

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI	3
--------------------------------	---

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO	8
---------------------------------	---

NOTA INTEGRATIVA	13
------------------	----



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Relazione degli Amministratori

Relazione degli Amministratori

Contesto Macroeconomico

Nel corso del 2023, l'economia ha sorpreso positivamente, superando le previsioni di consenso elaborate alla fine del 2022. Questa dinamica è stata trainata dalla straordinaria resilienza del settore privato. Gli Stati Uniti hanno svolto un ruolo chiave, beneficiando della solidità del mercato del lavoro, del processo disinflattivo e della gestione oculata del risparmio da parte dei consumatori. La politica fiscale espansiva ha poi contribuito a mitigare le sfide legate all'aumento dei tassi di interesse. Parallelamente, l'inflazione ha registrato una significativa diminuzione, influenzata dall'effetto di base, dalla riduzione dei prezzi dell'energia e dalla risoluzione delle restrizioni nelle catene di distribuzione, contribuendo così a migliorare la fiducia dei consumatori. Il ciclo di inasprimento monetario avviato nel 2022 e protrattosi nel 2023 è stato il più intenso e veloce dalla fine degli anni '70 e sembra ormai praticamente giunto al termine. Nel dicembre del 2023, la Federal Reserve ha dato il via libera alla tanto attesa svolta dovish, mentre in alcune economie dei mercati emergenti, dove l'inasprimento era stato avviato in anticipo rispetto ai paesi sviluppati, sono già in corso riduzioni dei tassi di politica monetaria. Al contrario, BCE, BoE e SNB hanno adottato una posizione più cauta, basata sulla "dipendenza" dai dati. Nel 2024 la maggior parte delle principali banche centrali dei paesi avanzati inizierà a tagliare il costo del denaro ma manterrà una politica monetaria restrittiva, finché non si manifesteranno chiari segnali di una riduzione sostenuta delle pressioni inflazionistiche. Ciò sarà accompagnato da un riequilibrio della domanda e dell'offerta nei mercati del lavoro e dei beni.

In concomitanza con il calo dell'inflazione il cambio della retorica della Fed e la conseguente ridefinizione delle aspettative riguardo alla politica monetaria si è verificato un aumento diffuso della volatilità nei mercati obbligazionari, mentre i rialzi dei tassi di interesse della politica monetaria sembravano volgere al termine. Questo contesto ha rafforzato la correlazione tra i rendimenti azionari e obbligazionari, passata da negativa a positiva. I rendimenti a lungo termine hanno registrato un'impennata e poi un ripiegamento sulla base dell'evoluzione delle percezioni degli investitori in merito alle future azioni di politica monetaria. Dopo aver raggiunto livelli massimi che in alcuni casi non si vedevano dai tempi della Grande Crisi Finanziaria (GFC), i rendimenti sono scesi rapidamente a novembre. L'andamento dei mercati delle attività rischiose, dei tassi di cambio e dei flussi di capitale nelle economie di mercato emergenti (EME) è stato strettamente legato all'evoluzione dei mercati obbligazionari core.

Il 2023, nonostante i rischi geopolitici generati dallo scoppio della guerra tra Israele e Palestina e il proseguo del conflitto tra Russia e Ucraina, è stato pertanto nel complesso un anno decisamente positivo per i mercati finanziari con performance diametralmente opposte all'anno precedente, caratterizzato dall'esplosione dell'inflazione ben al di sopra dei target delle principali banche centrali e a livelli che non si vedevano dagli anni '70. Così, mentre nel 2022 tutte le asset class avevano registrato performance negative ad eccezione delle materie prime, nel 2023 abbiamo avuto la situazione opposta, con il comparto obbligazionario che in più ha beneficiato di un carry positivo ereditato dalle politiche monetarie fortemente restrittive che hanno caratterizzato i paesi sviluppati. Nel periodo in esame (gennaio 2023 – dicembre 2023), i mercati azionari possono essere riassunti utilizzando i principali indici (espressi in valuta locale e rendimento totale): S&P500 +26,3%; Nasdaq +55,1%; Stoxx600 +16,5%; EuroStoxx50 +23,2%; FtseMib +34,4%; DAX +20,3%; CAC40 +20,1%; Topix +28,3% e MSCI Emerging Markets +10,3%. Per quanto riguarda gli stili di investimento, il settore growth ha offerto un rendimento significativamente migliore rispetto al value negli Stati Uniti (+46,7% contro +9,2%), mentre le performance sono state più equilibrate nell'Eurozona: circa +16% da indici MSCI, espressi in valuta locale e rendimento totale. Per quanto riguarda le capitalizzazioni, l'indice MSCI large-cap (gross total return in usd) negli Stati Uniti ha reso il 28,9%, mentre l'indice MSCI small-cap (gross total return in usd) ha reso il 18,4%, nell'Eurozona i rendimenti dell'indice MSCI large-cap (gross total return in eur) e dell'indice MSCI small-cap (gross total return in eur) sono stati rispettivamente del +16,9% e +13,4%. Dal punto di vista settoriale, vale la pena notare negli USA la concentrazione di rendimenti positivi in pochi settori (tecnologia +54,3%, comunicazioni +52,8% e consumo discrezionale +40,4%) nettamente superiori agli altri e solo il settore delle utilities con un rendimento negativo (-7,4%). In Europa, i rendimenti più elevati sono stati

registrati ancora nella tecnologia (+34,7%), finanziari (+22,8%) e industriali (+27,9%), mentre il peggiore è risultato il settore dei consumi di base che è rimasto grosso modo invariato (+2,0%). Le performance settoriali sono state calcolate utilizzando gli indici MSCI settoriali, espressi in valuta locale e rendimento totale.

Per quel che concerne il settore obbligazionario governativo va notato come, dopo un 2022 di forti rialzi dei tassi e inversioni delle curve (scadenze a breve termine con rendimenti maggiori delle scadenze a lungo termine) su livelli eccezionali in quasi tutti i paesi sviluppati, il 2023 ha visto rendimenti ancora in rialzo nella parte centrale dell'anno (da maggio a ottobre) per poi scendere significativamente nel corso degli ultimi mesi e, grazie al carry offerto dai rendimenti a scadenza già presenti a inizio anno, una performance positiva sul comparto. In Europa assistiamo così nel corso degli ultimi dodici mesi a tassi in ribasso sia sulla parte 1-3 anni che su quella 7-10 anni (in particolare più su quest'ultima) e un tasso a 3 mesi in netto rialzo di 156pb circa; in particolare i tassi scendono sulla parte 1-3 anni di circa 30pb in Francia (31,4pb) e in Italia (30,2pb) e di 12,1pb in Spagna, mentre rimangono quasi invariati in Germania (2pb). Sul tratto 3-5 e 7-10 scendono di circa 50pb in Germania, Francia e Spagna e di circa 85pb in Italia. Al di fuori del continente europeo, in USA tassi di interesse con grossi movimenti nel corso dell'anno, ma che concludono il 2023 poco variati rispetto a 12 mesi prima (-13,5pb il tratto 1-3 anni e +5,5pb il tratto 7-10); movimenti più significativi in UK dove il tratto 1-3 anni sale di 30,2pb e quello 7-10 scende di 19,3pb. Infine, per effetto anche delle scelte della banca centrale, va osservato come sia ancora in controtendenza l'andamento dei tassi in Giappone che nel corso del 2023 rimangono quasi invariati. In termini di performance tutto questo ha significato mediamente un +3,4% sugli investimenti breve termine governativi europei (1-3 anni) e prossimi al +6,7% su quelli a medio e lungo termine (3-10 anni – la performance è calcolata sull'indice ICE BofA Euro Government Index). Per quel che concerne il comparto corporate assistiamo a un 2023 positivo per l'effetto combinato di un carry positivo e di un andamento marginalmente favorevole delle componenti tasso e spread, dopo un 2022 in netto calo per l'effetto combinato di avversione al rischio e rialzo dei tassi. Un generico investimento obbligazionario corporate IG europeo chiude così gli ultimi dodici mesi a +8,0% misurato con l'indice ICE BofA Euro Corporate (+8,4% anche l'equivalente USA in usd) ed a +12,0% sull'High Yield Euro (+13,4% anche negli USA in usd). Infine, andamento positivo anche per l'obbligazionario emergente in usd (ICE BofA BBB & Lower Sovereign External Debt Index -IP00) che sale di oltre il 13,2%.

Per quel che concerne i tassi di cambio, sembrerebbero essere stati influenzati nel corso del 2023 ancora dalle differenti aspettative sui differenziali dei tassi di interesse che hanno fatto seguito alle mosse delle principali banche centrali. L'euro si è apprezzato del 3,1% verso dollaro e dell'10,9% verso yen, mentre si è indebolito rispettivamente del 2,1% e del 6,1% verso sterlina e franco svizzero. Al di fuori delle principali quattro valute appena illustrate e fatta eccezione per la corona svedese (verso cui si è indebolito dell'0,2%), la valuta comune si è apprezzata con quasi tutte le altre principali valute: in particolare del 7% verso corona norvegese (6,9%) e yuan cinese (6,6%) e del 3% verso dollaro australiano (3,1%), dollaro neozelandese (3,7%) e dollaro di Hong Kong (3,2%). L'euro, infine, rimane pressoché invariato verso corona danese (+0,3%) e dollaro canadese (+0,7%), mentre scende del 5,3% verso real brasiliano.

Materie prime in generale in calo in questi ultimi dodici mesi, con una dinamica quindi diametralmente opposta al 2022, anno in cui fu una delle poche attività finanziarie che, in virtù di un contesto di stagflazione, offrì un rendimento positivo. Il petrolio (sia il Brent che il WTI) ha avuto un andamento altalenante nel corso dell'anno per chiudere con un rendimento negativo di circa il 10% (con i prezzi scesi fino all'inizio dell'estate, poi risaliti da luglio a settembre per poi scendere ulteriormente e in maniera significativa da ottobre). Decisamente più significativo il calo del gas naturale, grazie al riassetto degli approvvigionamenti globali seguiti allo scoppio della guerra tra Russia e Ucraina ancora in corso (con ribassi del 56,8% per quello europeo e di circa il 43,8% per quello americano). In rialzo di circa il 13,5% il prezzo dell'oro mentre tra i principali metalli industriali da segnalare il -38,3% del palladio e il +2,1% del rame.

Commento di Gestione

Mediobanca Diversified Credit Portfolio 2026 è un Fondo mobiliare aperto armonizzato a distribuzione di Mediobanca SGR lanciato a novembre 2020. Si tratta di un Fondo obbligazionario flessibile con durata fino a luglio 2026 che mira a realizzare, durante l'Orizzonte

Temporale di Investimento (25/01/2021 - 25/01/2026), una crescita del capitale investito tenuto conto dell'obiettivo di distribuzione di una cedola annuale, nel rispetto di un budget di rischio determinato e contenuto.

Il Fondo chiude il periodo di gestione con una performance netta positiva di 9,46% la classe H, 8,93% classe C e 8,3% le classi L, M e W, in linea con le performance positive dei mercati di riferimento, corporate HY e sub. nella parte intermedia delle curve.

Il portafoglio in titoli risulta ben diversificato (oltre 140 emissioni) e si compone prevalentemente di un mix bilanciato di emissioni investment grade (34%) e HY (65%). Il Fondo ha una duration di circa 1,8 anni, decrescente nel tempo in ragione del progressivo approssimarsi della scadenza dell'orizzonte temporale di investimento. I titoli di emittenti finanziari, bancari e assicurativi, rappresentano circa il 40% degli attivi con la restante parte molto diversificata. A livello di esposizione valutaria al momento il Fondo è investito esclusivamente in euro.

Durante il 2023 il mercato del credito ha registrato una contrazione degli spread in particolare nei primi e negli ultimi due mesi dell'anno e una parte centrale in trading range con alcune fasi di volatilità e incertezza, la prima sul finire del primo trimestre a seguito di una crisi finanziaria iniziata negli Stati Uniti con il fallimento di alcune banche regionali e una seconda ad inizio quarto trimestre con la preoccupazione sugli step successivi delle politiche monetarie.

A questo bisogna aggiungere una sostanziale tenuta dei fondamentali societari e tassi di default contenuti seppur in aumento con l'emersione di alcuni rischi idiosincratichi e d'altra parte un contesto tecnico favorevole con rendimenti complessivi in grado di attrarre nuovi flussi nel comparto.

Nel corso degli ultimi due mesi una nuova fase di risk-on e di discesa dei tassi ha contraddistinto l'andamento del mercato e permesso al Fondo di ottenere una buona performance grazie al raggiunto pivot delle banche centrali e a un quadro tecnico particolarmente favorevole tra posizionamento, domanda e offerta e stagionalità.

Nel corso dell'esercizio l'esposizione al rischio tasso è stata gestita anche attraverso l'utilizzo di strumenti derivati, in prevalenza futures su tassi core.

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Nel mese di marzo 2023 sono state pagate le cedole relative al 2022 con una distribuzione di capitale, 0,15 sulla classe H, 0,063 sulla classe C e 0,05 sulle classi L, M e W. Non si sono verificati altri accadimenti di particolare importanza per il Fondo da tale data alla fine del 2023.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

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

Evoluzione prevedibile della gestione nel 2024

La strategia di investimento continuerà a focalizzarsi sugli investimenti selezionati dall'inizio operatività del Fondo ad oggi mantenendo un approccio prevalente di buy&hold e reinvestendo nel Fondo eventuali scadenze o richiami dei bond in portafoglio.

Il 2024 si è aperto con i mercati obbligazionari in fase di correzione dell'eccesso di *easing* prezzato sul finire del 2023. Sul mercato del credito hanno performato positivamente i comparti a maggior beta, subordinati e HY con minore esposizione alla duration e con un restringimento degli spread in grado di bilanciare il repricing dei tassi, e si è assistito ad una forte ripartenza del mercato primario con volumi decisamente in crescita e una forte domanda.

Riteniamo ancora interessanti lo spread e il livello assoluto dei rendimenti del comparto e nel complesso riteniamo che il 2024 sarà un anno in cui il Fondo potrà sfruttare il carry del portafoglio avvicinandosi alla scadenza più che attendersi performance assolute guidate dal movimento degli spread.

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 23 novembre 2020 e si è chiuso il 25 gennaio 2021 ed è stato effettuato esclusivamente presso la propria sede sociale e attraverso



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

la rete distributiva di Mediobanca S.p.A. e di Mediobanca Premier S.p.A..



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Relazione di Gestione del Fondo

Relazione di Gestione del Fondo al 29 dicembre 2023

Situazione Patrimoniale

La Relazione al 29 Dicembre 2023 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 29/12/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale	Valore complessivo	In percentuale del totale
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	104.458.782	96,61	102.397.697	96,81
A1. Titoli di debito	104.458.782	96,61	102.397.697	96,81
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	104.458.782	96,61	102.397.697	96,81
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			205.000	0,19
B1. Titoli di debito			205.000	0,19
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 DI LIQUIDITA'	1.387.447	1,28	618.242	0,58
F1. Liquidità disponibile	1.387.447	1,28	618.242	0,58
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	2.275.936	2,11	2.563.595	2,42
G1. Ratei attivi	1.550.184	1,44	1.451.366	1,37
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	725.752	0,67	1.112.229	1,05
TOTALE ATTIVITÀ	108.122.165	100,00	105.784.534	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/12/2023	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI 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		54
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		54
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ'	120.877	122.701
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	98.447	101.145
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	22.430	21.556
TOTALE PASSIVITÀ'	120.877	122.755
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	108.001.288	105.661.779
C Numero delle quote in circolazione	2.465.496,113	2.541.331,040
W Numero delle quote in circolazione	13.819.394,752	14.533.262,377
H Numero delle quote in circolazione	1.999.998,000	1.999.998,000
M Numero delle quote in circolazione	3.371.276,224	3.561.631,096
L Numero delle quote in circolazione	1.326.776,481	1.418.659,299
C Valore complessivo netto della classe	11.686.111	11.217.883
W Valore complessivo netto della classe	64.954.176	63.805.235
H Valore complessivo netto della classe	9.277.983	8.773.676
M Valore complessivo netto della classe	15.842.951	15.634.638
L Valore complessivo netto della classe	6.240.067	6.230.347
C Valore unitario delle quote	4,740	4,414
W Valore unitario delle quote	4,700	4,390
H Valore unitario delle quote	4,639	4,387
M Valore unitario delle quote	4,699	4,390
L Valore unitario delle quote	4,703	4,392

Movimenti delle quote nell'esercizio

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	75.834,927

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe W	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	713.867,625

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

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe M	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	190.354,872

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe L	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	91.882,818

Relazione di Gestione del Fondo

Relazione di Gestione del Fondo al 29 dicembre 2023 Sezione Reddituale

	Relazione al 29/12/2023	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	3.995.478	4.004.109
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	-47.851	-2.682.302
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	6.059.297	-14.622.901
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	21.415	6.776
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	10.028.339	-13.294.318
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	-18.044	18.044
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	90.000	
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		-300.470
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	71.956	-282.426
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	83.497	223.874
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 29/12/2023	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. LIQUIDITA'		
E3.1 Risultati realizzati	-2.309	5.983
E3.2 Risultati non realizzati	-128	-782
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	10.181.355	-13.347.669
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-63	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		-10.719
Risultato netto della gestione di portafoglio	10.181.292	-13.358.388
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-1.163.500	-1.235.818
di cui classe C	-112.782	-121.046
di cui classe W	-732.943	-774.302
di cui classe H	-44.200	-45.370
di cui classe M	-178.812	-191.127
di cui classe L	-94.763	-103.973
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-14.772	-15.657
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-42.129	-44.653
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-10.778	-10.268
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-11.652	-11.287
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO	-352.642	-368.878
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	10.047	583
I2. ALTRI RICAVI	2.949	40
I3. ALTRI ONERI	-9.108	-12.604
Risultato della gestione prima delle imposte	8.589.707	-15.056.930
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		-6.766
di cui classe C		-757
di cui classe W		-4.052
di cui classe H		-540
di cui classe M		-1.004
di cui classe L		-413
Utile/perdita dell'esercizio	8.589.707	-15.063.696
di cui classe C	970.710	-1.629.392
di cui classe W	5.083.505	-9.132.878
di cui classe H	804.307	-1.121.956
di cui classe M	1.238.228	-2.261.063
di cui classe L	492.957	-918.407



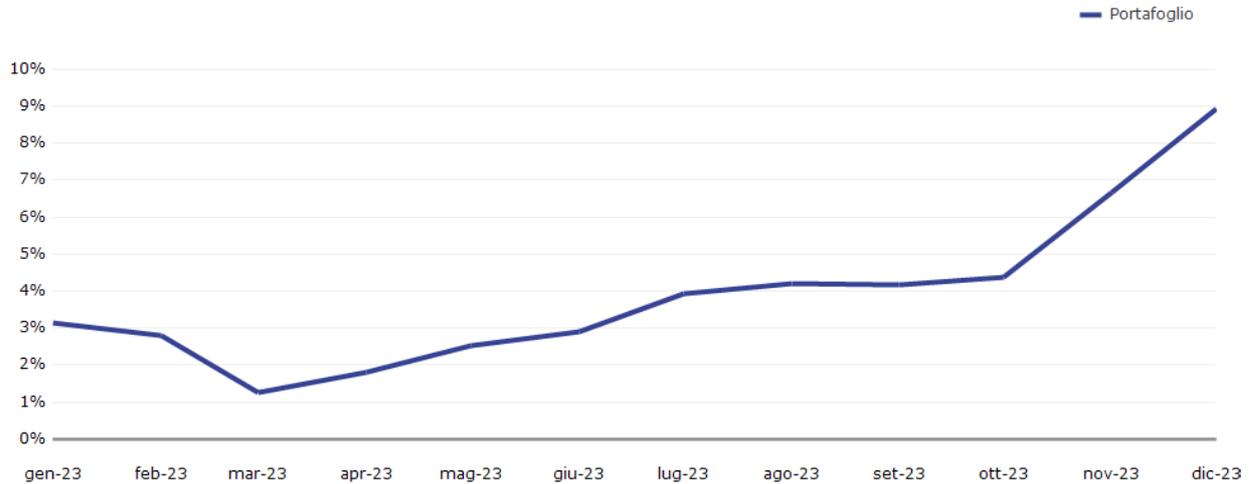
Nota integrativa

Forma e contenuto della Relazione

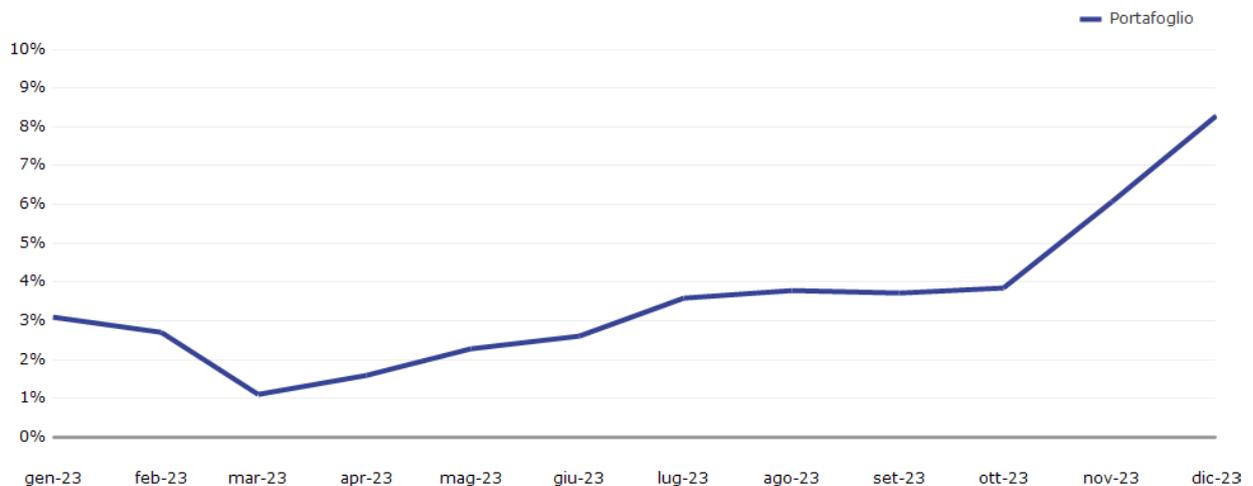
Nota integrativa

Parte A - Andamento del valore della quota

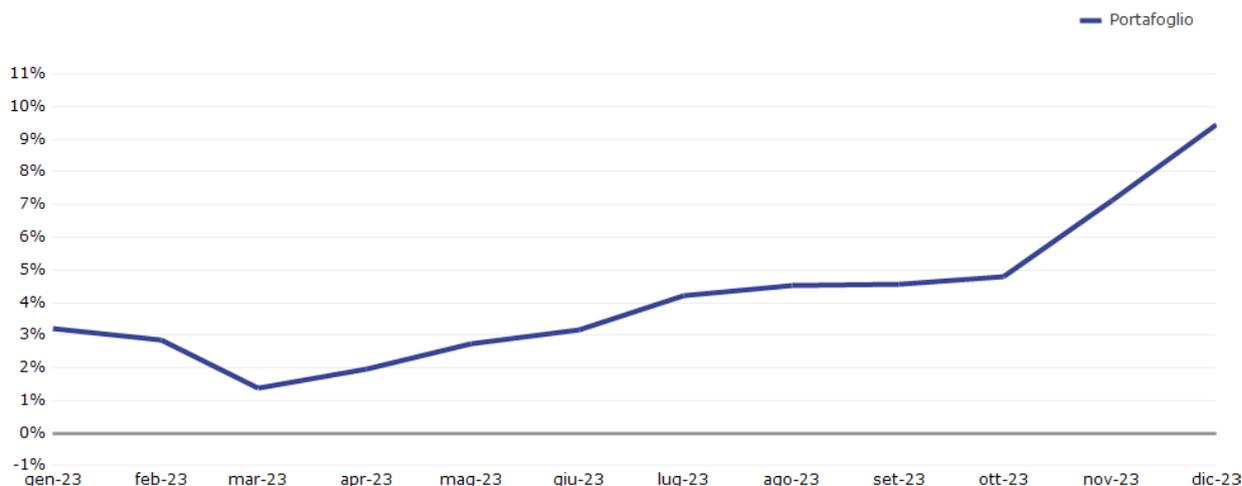
1. Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe C del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 8,93 %.



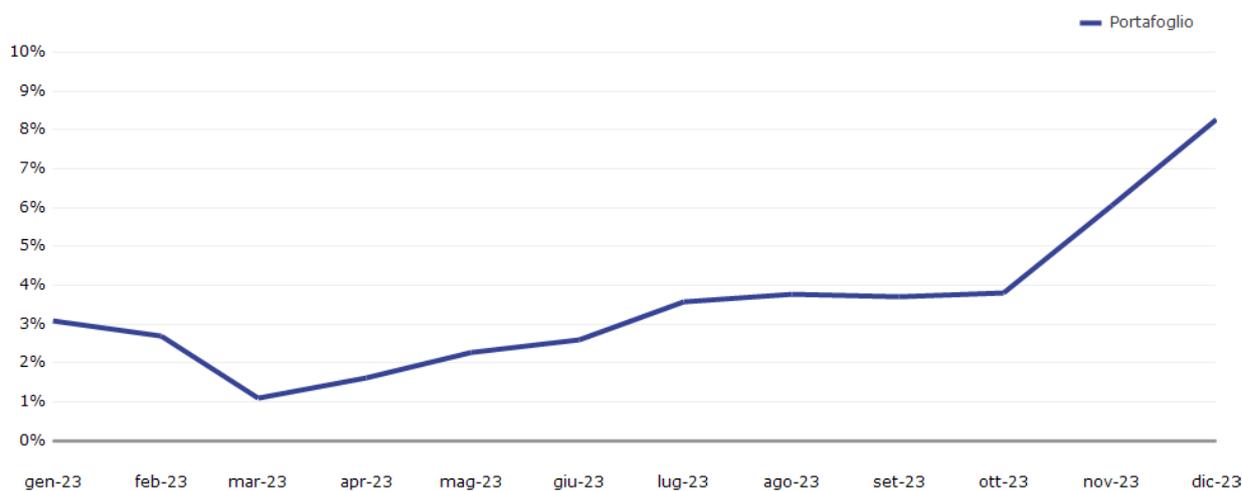
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe W del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 8,29 %.



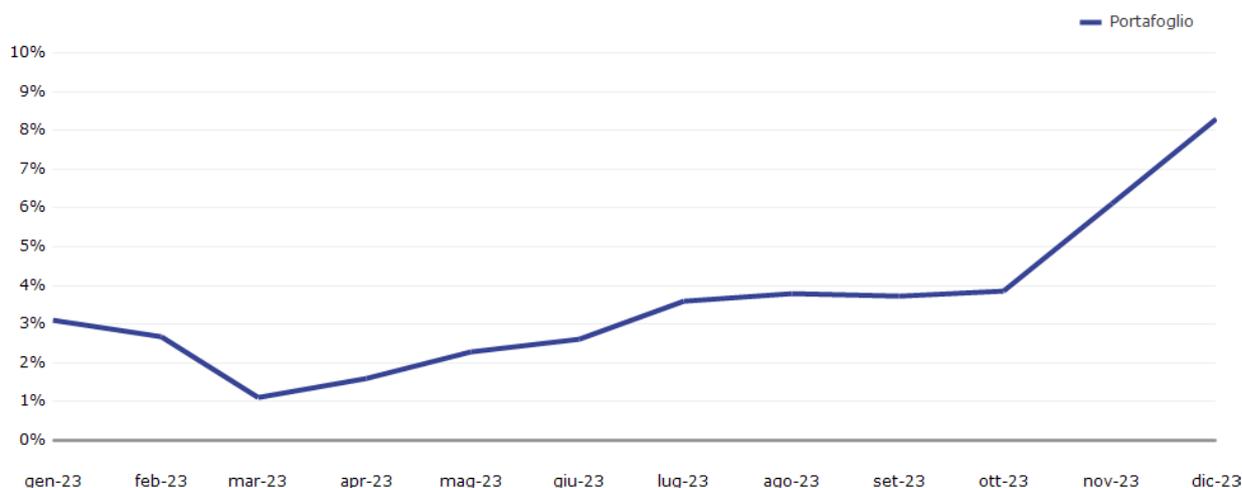
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe H del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 9,46 %.



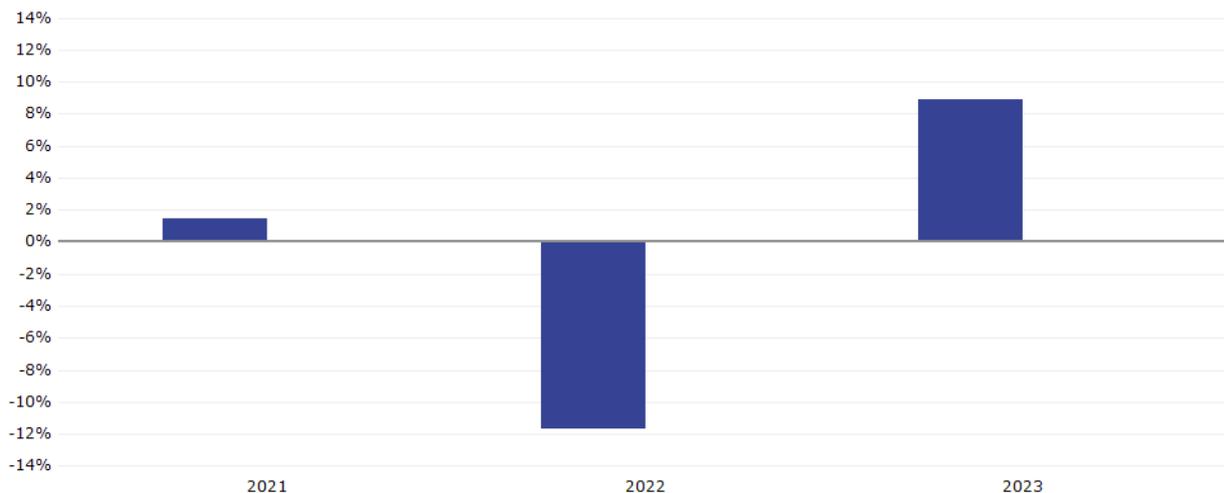
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe M del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 8,27 %.



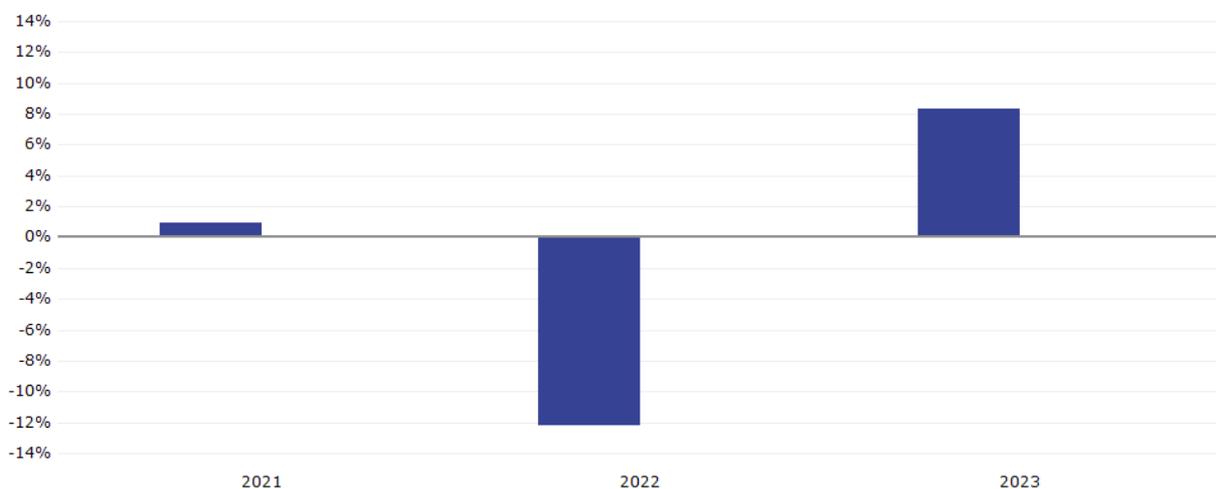
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe L del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 8,31 %.



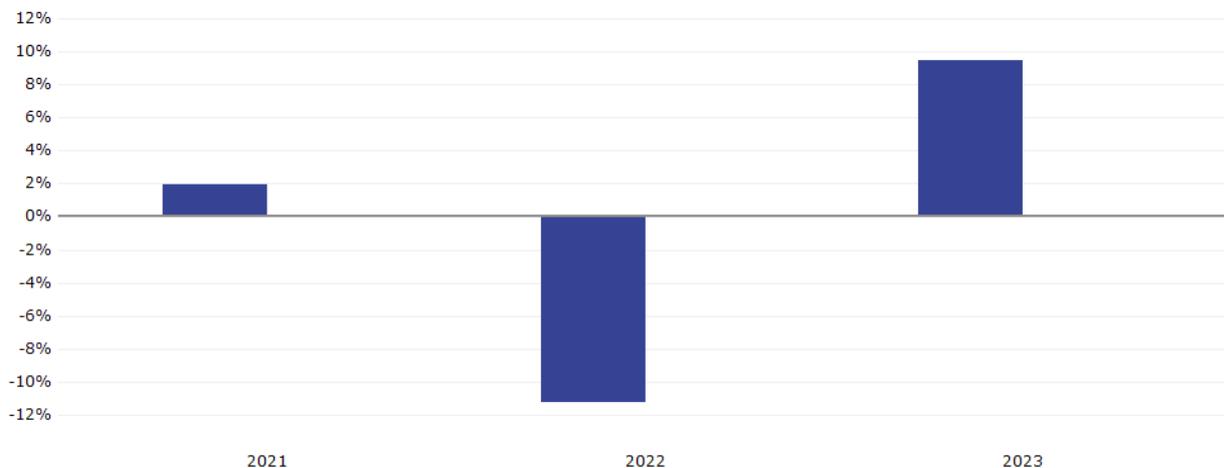
2. Il rendimento annuo della Classe C del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



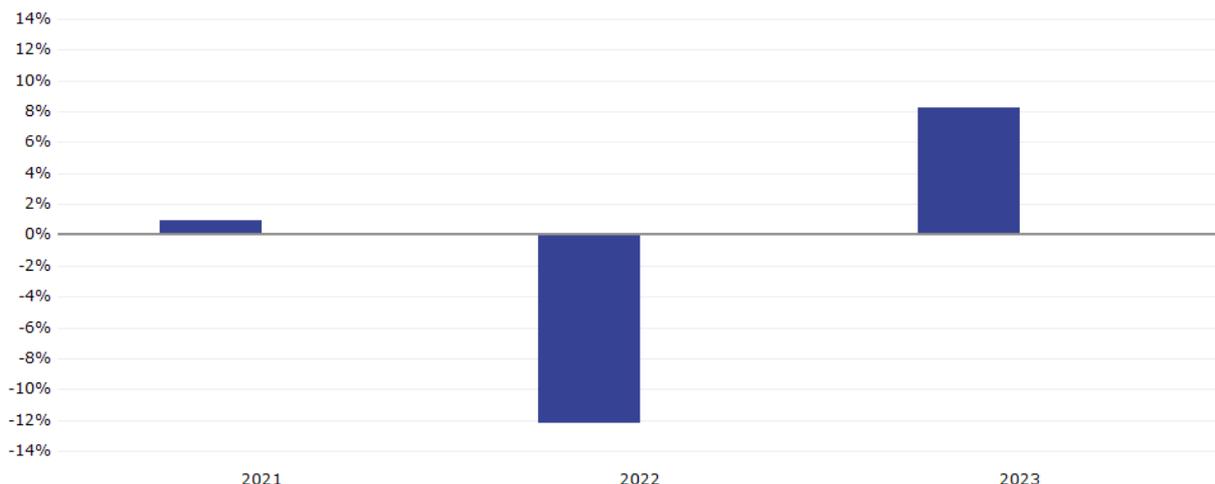
Il rendimento annuo della Classe W del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



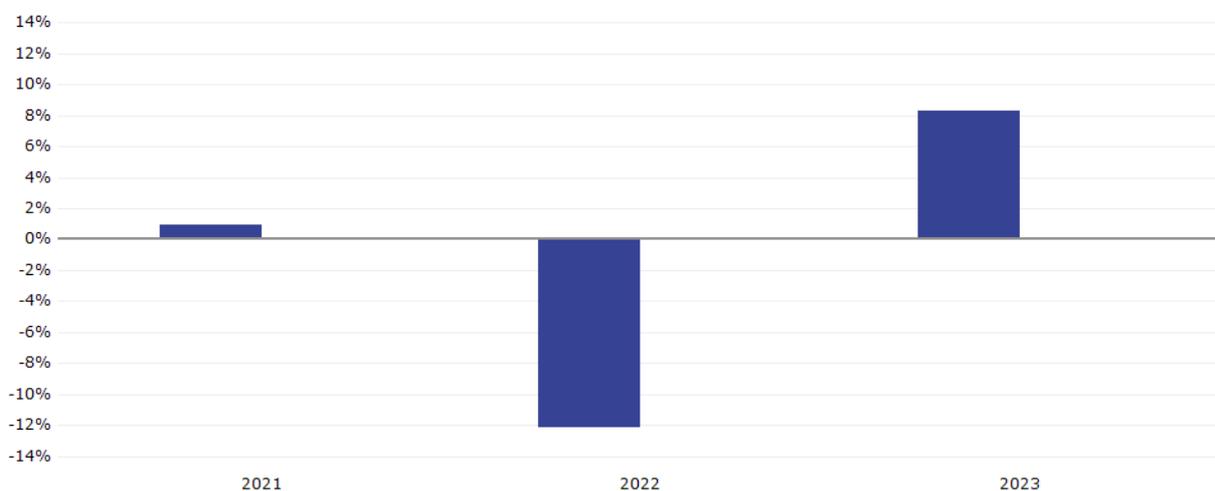
Il rendimento annuo della Classe H del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



Il rendimento annuo della Classe M 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 L 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 delle quote raggiunti dal periodo di inizio collocamento sono così riassunti:

Andamento del valore della quota durante l'esercizio - classe C	
valore minimo al 28/03/2023	4,362
valore massimo al 29/12/2023	4,740

Andamento del valore della quota durante l'esercizio - classe W	
valore minimo al 28/03/2023	4,345
valore massimo al 29/12/2023	4,700

Andamento del valore della quota durante l'esercizio - classe H	
valore minimo al 28/03/2023	4,254
valore massimo al 29/12/2023	4,639

Andamento del valore della quota durante l'esercizio - classe M	
valore minimo al 28/03/2023	4,345
valore massimo al 29/12/2023	4,699

Andamento del valore della quota durante l'esercizio - classe L	
valore minimo al 28/03/2023	4,347
valore massimo al 29/12/2023	4,703

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 differente peso commissionale che hanno tra loro le quote.

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. Durante il periodo il Fondo ha fatto registrare una performance positiva, tale performance non ha però consentito l'integrale recupero dei risultati degli anni precedenti; pertanto il CDA delibera che, a partire dal 20 marzo 2024, per gli aventi diritto, siano messe in distribuzione delle cedole, costituite da un rimborso di capitale, pari alla metà di quanto previsto dal Regolamento del Fondo per le classi C, W, L e M, il 67% per la classe H, come di seguito dettagliato:

- una cedola del 1,26% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe C, pari a 0,063 euro per ciascuna quota,
- una cedola del 1,00% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe W, pari a 0,050 euro per ciascuna quota,
- una cedola del 2,00% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe H, pari a 0,100 euro per ciascuna quota,
- una cedola del 1,00% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe M, pari a 0,050 euro per ciascuna quota,
- una cedola del 1,00% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe L, pari a 0,050 euro per ciascuna quota

9. Il Fondo, coerentemente con il proprio scopo, ha adottato politiche d'investimento concentrate sulla selezione di un portafoglio obbligazionario di emissioni societarie in grado di fornire un rendimento coerente con il profilo di rischio del Fondo. Tale investimento è stato impostato con un obiettivo temporale coerente con la data obiettivo che caratterizza il Fondo, adottando un ridotto turnover di portafoglio. Gli elementi di maggior rilievo che influenzano i rischi assunti, sono quindi costituiti dall'andamento dei tassi e degli spread creditizi, che inglobano anche le aspettative circa la qualità creditizia degli emittenti.

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 sistematici e di credito

specifici degli emittenti, con particolare attenzione inoltre alla liquidità degli strumenti utilizzati.

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.

Di seguito la rappresentazione sintetica dei rischi assunti dal Fondo, effettuata annualmente mediante la **volatilità**^[1] del valore quota, espressa in termini annualizzati, e il **VaR**^[2] mensile equivalente al 99%:

Anno	Volatilità	VaR mensile al 99%
2023	3.83%	2.57%
2022	7.40%	4.97%
2021 ⁽¹⁾	2.26%	1.52%

(1) Il Fondo è stato costituito durante l'anno di riferimento, quindi il campione non copre l'intero periodo.

[1]: 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.

[2]: 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 29 dicembre 2023 si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. 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:

a) Registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;
- gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;
- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati in precedenza, ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;
- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;
- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;
- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;
- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

b) Valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione; l'evoluzione del criterio di valutazione preesistente è stata dettata da Banca d'Italia con il "Regolamento recante disposizioni per le Società di Gestione";
- 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;

- 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;

- 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 29 dicembre 2023, 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 29/12/2023			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
FRANCIA	19.227.003			18,38
PAESI BASSI	18.958.705			18,15
ITALIA	18.361.962			17,58
SPAGNA	7.739.643			7,41
REGNO UNITO	6.984.326			6,69
STATI UNITI D'AMERICA	5.763.873			5,52
GERMANIA	3.990.020			3,82
AUSTRIA	3.867.800			3,70
LUSSEMBURGO	3.745.576			3,59
IRLANDA	2.851.559			2,73
GRECIA	2.282.580			2,19
PORTOGALLO	1.869.986			1,79
BELGIO	1.871.060			1,79
SVEZIA	1.523.639			1,46
MESSICO	919.680			0,88
AUSTRALIA	903.020			0,86
ISLANDA	842.608			0,81
FINLANDIA	770.696			0,74
GIAPPONE	579.906			0,56
ISOLE VERGINI BRITANNICHE	488.940			0,47
CIPRO	460.475			0,44
POLONIA	370.972			0,36
SVIZZERA	84.753			0,08
TOTALE	104.458.782			100,00

b) Settori economici di impiego delle risorse del Fondo

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	AL 29/12/2023			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
BANCARIO	29.892.393			28,61
COMUNICAZIONI	11.730.973			11,22
DIVERSI	11.096.485			10,61
MINERALE E METALLURGICO	9.282.410			8,89
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	8.853.592			8,48
ASSICURATIVO	6.151.722			5,89
ELETTRONICO	5.678.632			5,44
CHIMICO	5.646.808			5,41
FINANZIARIO	4.447.323			4,26
CEMENTIFERO	3.045.878			2,92
COMMERCIO	2.748.226			2,63
ALIMENTARE E AGRICOLO	2.065.390			1,98
CARTARIO ED EDITORIALE	1.661.218			1,59
IMMOBILIARE EDILIZIO	1.471.067			1,41
TESSILE	686.665			0,66
TOTALE	104.458.782			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
TOTAL FR 12/49	1.600.000,00	97,750	1	1.563.999	1,42
ORANOF 3.375 04/26	1.500.000,00	99,155	1	1.487.325	1,37
REPSM FR 12/49	1.500.000,00	97,951	1	1.469.265	1,35
TITIM 2.75 04/25	1.500.000,00	97,374	1	1.460.610	1,34
SFRFP 2.5 01/25	1.500.000,00	96,500	1	1.447.500	1,34
VIEFP FR 12/49	1.500.000,00	94,391	1	1.415.865	1,31
TEVA 3.75 05/27	1.400.000,00	96,352	1	1.348.928	1,25
BACRED FR 11/30	1.400.000,00	95,250	1	1.333.500	1,23
MEDIM 5.035 01/27	1.250.000,00	103,037	1	1.287.963	1,19
ZFFNGR 2 02/26	1.300.000,00	95,358	1	1.239.654	1,15
RENAUL 2.375 05/26	1.200.000,00	96,871	1	1.162.452	1,08
CAZAR FR 07/30	1.200.000,00	95,523	1	1.146.276	1,06
FCAIM 3.875 01/26	1.100.000,00	100,860	1	1.109.460	1,03
ILTYM 6.625 12/25	1.000.000,00	102,733	1	1.027.330	0,95
RBIAY FR 01/27	1.000.000,00	101,072	1	1.010.720	0,94
TIMTIN 4.5 01/26	1.000.000,00	100,072	1	1.000.720	0,93
COTY 4.75 04/26	1.000.000,00	99,830	1	998.300	0,92
NN GROUP FR 07/49	1.000.000,00	99,603	1	996.030	0,92
TELEFO FR 12/49	1.000.000,00	99,374	1	993.740	0,92
BAMIIM 6.5 PERP	1.000.000,00	99,124	1	991.240	0,92
BNP FR 12/49	1.000.000,00	98,609	1	986.090	0,91
SOGESA FR 12/49	1.000.000,00	98,551	1	985.510	0,91
ICCREA FR 11/29	1.000.000,00	98,327	1	983.270	0,91
GESTSM 3.25 04/26	1.000.000,00	98,250	1	982.500	0,91
BPEIM FR 11/30	1.000.000,00	98,104	1	981.040	0,91
TCHEN 2 07/25	1.000.000,00	97,772	1	977.720	0,90
LIBMUT FR 05/59	1.000.000,00	97,733	1	977.330	0,90
SPMIM 3.375 07/26	1.000.000,00	97,440	1	974.400	0,90
LHAGR 3 05/26	1.000.000,00	97,361	1	973.610	0,90
EIRCMF 3.5 05/26	1.000.000,00	97,342	1	973.420	0,90
INEGRP 2.875 05/26	1.000.000,00	97,000	1	970.000	0,90
SAPSJ 3.125 04/26	1.000.000,00	96,817	1	968.170	0,90
BPLN FR 12/49	1.000.000,00	96,625	1	966.250	0,89
RABOBK 4.625 12/49	1.000.000,00	96,322	1	963.220	0,89
FRPTT FR 10/49	1.000.000,00	96,007	1	960.070	0,89
ENIIM FR 12,49	1.000.000,00	95,899	1	958.990	0,89
ABESM FR 12/49	1.000.000,00	95,875	1	958.750	0,89
ADRBID 3.125 02/26	1.000.000,00	95,776	1	957.760	0,89
ABNANV FR 12/49	1.000.000,00	95,625	1	956.250	0,88
ILDFFP 2.375 06/26	1.000.000,00	95,500	1	955.000	0,88
INTNED FR 05/31	1.000.000,00	95,403	1	954.030	0,88
BRITEL FR 08/80	1.000.000,00	95,311	1	953.110	0,88
SOLBBB FR 12/49	1.000.000,00	94,941	1	949.410	0,88
SABSM FR 12/49	1.000.000,00	94,750	1	947.500	0,88
ERSTBK FR 12/49	1.000.000,00	94,641	1	946.410	0,88
ABANCA FR 12/49	1.000.000,00	94,625	1	946.250	0,88
ISPIM 3.45 PERP	1.000.000,00	94,288	1	942.880	0,87
OMVAV FR 12/49	1.000.000,00	94,250	1	942.500	0,87
CRDEM FR 12/30	1.000.000,00	93,537	1	935.370	0,87
EUROB FR 03/28	1.000.000,00	93,172	1	931.720	0,86
CRDEM FR 02/31	1.000.000,00	93,079	1	930.790	0,86
CABKSM 5.25 12/49	1.000.000,00	92,872	1	928.720	0,86
SANTAN 4.375 12/49	1.000.000,00	92,174	1	921.740	0,85
KBCBB FR 12/49	1.000.000,00	92,165	1	921.650	0,85
PEMEX 3.75 04/26	1.000.000,00	91,968	1	919.680	0,85
ENELIM FR 12/49	1.000.000,00	91,542	1	915.420	0,85

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su totale attività
ANVAU FR 03/81	1.000.000,00	90,302	1	903.020	0,84
CMZB FR 12/31	1.000.000,00	89,607	1	896.070	0,83
FRLBP FR 12/49	1.000.000,00	89,500	1	895.000	0,83
EDPPL FR 07/80	900.000,00	95,614	1	860.526	0,80
ARION 7.25 05/26	800.000,00	105,326	1	842.608	0,78
ROSINI FR 10/25	800.000,00	100,269	1	802.152	0,74
ETEGA FR 10/26	800.000,00	97,765	1	782.120	0,72
VW FR 12/49	800.000,00	97,282	1	778.256	0,72
LOXAM 2.875 04/26	800.000,00	96,750	1	774.000	0,72
SRENVX FR 04/49	800.000,00	96,609	1	772.872	0,72
ACFP 1.75 01/26	800.000,00	96,347	1	770.776	0,71
NOKIA 2 03/26	800.000,00	96,337	1	770.696	0,71
INTRUM 3.5 07/26	900.000,00	84,767	1	762.903	0,71
VOD FR 08/80	800.000,00	94,952	1	759.616	0,70
MAXDIY 5.875 10/26	1.000.000,00	75,436	1	754.360	0,70
ETLFP 2 10/25	800.000,00	94,168	1	753.344	0,70
ENBW FR 06/80	800.000,00	93,362	1	746.896	0,69
MATTER 4 11/27	750.000,00	98,480	1	738.600	0,68
NEXIIM 1.625 04/26	750.000,00	94,778	1	710.835	0,66
ARVASL 4.125 04/26	700.000,00	101,194	1	708.358	0,66
BBVASM FR 05/26	700.000,00	100,637	1	704.459	0,65
SAMISA 3.5 05/26	700.000,00	98,095	1	686.665	0,64
SPIEFP 2.625 06/26	700.000,00	97,874	1	685.118	0,63
AT&T FR 12/49	700.000,00	96,143	1	673.001	0,62
VZ 0.85 11/25	800.000,00	92,850	1,10465	672.430	0,62
BKIR FR 08/31	700.000,00	93,272	1	652.904	0,60
ECPG 4.875 10/25	600.000,00	99,634	1	597.804	0,55
VERISR 3.875 07/26	600.000,00	98,456	1	590.736	0,55
EOFP 3.125 06/26	600.000,00	97,929	1	587.574	0,54
BAMIIM FR 01/31	600.000,00	97,373	1	584.238	0,54
SOFTBK 3.125 09/25	600.000,00	96,651	1	579.906	0,54
EUROB FR 05/27	600.000,00	94,790	1	568.740	0,53
ANIMIM 1.75 10/26	600.000,00	94,067	1	564.402	0,52
FCDF FR 12/49	600.000,00	91,991	1	551.946	0,51
BNFP 1 12/49	600.000,00	91,404	1	548.424	0,51
IBESM FR 12/49	600.000,00	91,013	1	546.078	0,51
Totale				84.464.840	78,12
Altri strumenti finanziari				19.993.942	18,49
Totale strumenti finanziari				104.458.782	96,61

II.1 Strumenti finanziari quotati

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

Descrizione	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche	9.578.665	19.018.280	1.295.448	
- di altri	8.783.297	50.511.434	14.782.718	488.940
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				

Parti di OICR:				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	18.361.962	69.529.714	16.078.166	488.940
- in percentuale del totale delle attività	16,98	64,31	14,87	0,45

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

Descrizione	Mercato di quotazione			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi (*)
Titoli quotati	235.255	88.987.739	5.498.316	9.737.472
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	235.255	88.987.739	5.498.316	9.737.472
- in percentuale del totale delle attività	0,22	82,29	5,09	9,01

(*) altri mercati di quotazione: SINGAPOUR SE, CHANNEL ISLANDS

Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri	21.155.827	24.790.465
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	21.155.827	24.790.465

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 29 dicembre 2023 strumenti finanziari non quotati.

Movimenti dell'esercizio degli strumenti finanziari non quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		610.723
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale		610.723

II.3 Titoli di debito

Elenco titoli strutturati detenuti in portafoglio

Non sono presenti nel patrimonio del Fondo al 29 dicembre 2023 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	9.831.087	93.955.265	

Valuta	minore o pari a 1	compresa fra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Dollaro statunitense		672.430	

II.4 Strumenti finanziari derivati

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

II.5 Depositi bancari

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

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha effettuato operazioni di Pronti contro Termine e 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	1.387.447
- Liquidità disponibile in euro	1.380.102
- Liquidità disponibile in divisa estera	7.345
Totale posizione netta di liquidità	1.387.447

II.9 Altre attività

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

Descrizione	Importo
Ratei attivi	1.550.184
- Su liquidità disponibile	3.035
- Su titoli di debito	1.547.149
Altre	725.752
- Cedole da incassare	11.625
- Risconto per commissioni di collocamento	714.127
Totale altre attività	2.275.936

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

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere debiti verso partecipanti.

III.6 Altre passività

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

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	98.447
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	1.856
- Provvigioni di gestione	93.851
- Commissione calcolo NAV	1.193
- Commissioni di tenuta conti liquidità	1.547
Altre	22.430
- Società di revisione	9.897
- Spese per pubblicazione	10.778
- Contributo di vigilanza Consob	1.755
Totale altre passività	120.877

SEZIONE IV - Il valore complessivo netto

1. Alla data della relazione non risultano in essere quote detenute da investitori qualificati.
2. Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 56.750,030 pari allo 0,25% delle quote in circolazione .
3. Le componenti che hanno determinato la variazione delle 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 2023	Anno 2022	Anno 2021
Patrimonio netto a inizio periodo		11.217.883	14.148.476	10.855.787
Incrementi	a) sottoscrizioni			3.680.911
	- sottoscrizioni singole			3.680.911
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	970.710		222.189
Decrementi	a) rimborsi	343.625	1.099.402	610.411
	- riscatti	343.625	1.099.402	610.411
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	158.857	201.799	
	c) risultato negativo della gestione		1.629.392	
Patrimonio netto a fine periodo		11.686.111	11.217.883	14.148.476

Variazioni del patrimonio netto classe W				
Descrizione		Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021
Patrimonio netto a inizio periodo		63.805.235	76.183.782	50.008.671
Incrementi	a) sottoscrizioni			26.708.510
	- sottoscrizioni singole			26.708.510
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	5.083.505		785.049
Decrementi	a) rimborsi	3.214.530	2.513.718	1.318.448
	- riscatti	3.214.530	2.513.718	1.318.448
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	720.034	731.951	
	c) risultato negativo della gestione		9.132.878	
Patrimonio netto a fine periodo		64.954.176	63.805.235	76.183.782

Variazioni del patrimonio netto classe H				
Descrizione		Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021
Patrimonio netto a inizio periodo		8.773.676	10.195.631	13.877.399
Incrementi	a) sottoscrizioni			9.999.990
	- sottoscrizioni singole			9.999.990
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	804.307		195.641
Decrementi	a) rimborsi			
	- riscatti			
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	300.000	299.999	
	c) risultato negativo della gestione		1.121.956	
Patrimonio netto a fine periodo		9.277.983	8.773.676	10.195.631

Variazioni del patrimonio netto classe M				
Descrizione		Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021

Descrizione		Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021
Patrimonio netto a inizio periodo		15.634.638	18.775.988	13.877.399
Incrementi	a) sottoscrizioni			5.091.611
	- sottoscrizioni singole			5.091.611
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	1.238.228		188.290
Decrementi	a) rimborsi	854.155	702.287	381.312
	- riscatti	854.155	702.287	381.312
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	175.760	178.000	
	c) risultato negativo della gestione		2.261.063	
Patrimonio netto a fine periodo		15.842.951	15.634.638	18.775.988

Variazioni del patrimonio netto classe L				
Descrizione		Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021
Patrimonio netto a inizio periodo		6.230.347	7.923.338	6.568.169
Incrementi	a) sottoscrizioni			1.672.036
	- sottoscrizioni singole			1.672.036
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	492.957		80.495
Decrementi	a) rimborsi	414.351	704.688	397.362
	- riscatti	414.351	704.688	397.362
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	68.886	69.896	
	c) risultato negativo della gestione		918.407	
Patrimonio netto a fine periodo		6.240.067	6.230.347	7.923.338

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. Si elencano di seguito Attività e Passività nei confronti delle Società del Gruppo:

Descrizione	Importo	% sul Portafoglio titoli
Strumenti finanziari detenuti		
BACRED FR 11/30	1.333.500	1,28
Strumenti finanziari derivati		
Depositi bancari		
Altre attività (Ratei)	3.167	0,00
Finanziamenti ricevuti		
Altre passività		
Garanzie e impegni		

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	103.786.352		3.655.349	107.441.701		120.877	120.877
Dollaro statunitense	672.430		8.034	680.464			
TOTALE	104.458.782		3.663.383	108.122.165		120.877	120.877

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 / minusvalenza	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-47.851	-3.516	6.059.297	-22.648
1. Titoli di debito	-47.851	-3.516	6.059.297	-22.648
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati	90.000			
1. Titoli di debito	90.000			
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 con realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse	21.415		83.497	
- future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	21.415		83.497	
- opzioni su tassi 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				
- opzioni				
- swap				



SEZIONE II – Depositi bancari

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

SEZIONE III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

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

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

Risultato della gestione cambi		
Risultato complessivo delle operazioni	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su assi 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	-2.309	-128

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

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati in Euro	-63
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-63

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 dei beni negoziati	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	C	113	1,00						
1) Provvigioni di gestione	W	733	1,15						
1) Provvigioni di gestione	H	44	0,50						
1) Provvigioni di gestione	M	179	1,15						
1) Provvigioni di gestione	L	95	1,55						
- provvigioni di base	C	113	1,00						
- provvigioni di base	W	733	1,15						
- provvigioni di base	H	44	0,50						
- provvigioni di base	M	179	1,15						
- provvigioni di base	L	95	1,55						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	C	2	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	W	9	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	H	1	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	M	2	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L	1	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(**)									
4) Compenso del depositario	C	5	0,04						
4) Compenso del depositario	W	25	0,04						
4) Compenso del depositario	H	4	0,04						
4) Compenso del depositario	M	6	0,04						
4) Compenso del depositario	L	2	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	C	1	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	W	7	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	H	1	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	M	1	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	L	1	0,01						
6) Spese legali e giudiziarie									
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	C	2	0,01						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	W	5	0,01						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	H	1	0,02						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	M	2	0,01						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	L	1	0,02						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	C								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	W	1	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	H								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	M								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	L								
- contributo di vigilanza	W	1	0,00						
9) Commissioni di collocamento	W	284	0,44			284	0,44		
9) Commissioni di collocamento	M	69	0,44			69	0,44		
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	C	123	1,07						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	W	1064	1,66			284	0,44		
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	H	51	0,58						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	M	259	1,66			69	0,44		
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	L	100	1,63						
10) Commissioni di performance									
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli di debito		5		0,01					
- su derivati		1		0,00					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo									

TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	C	123	1,07				
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	W	1.069	1,66	284	0,44		
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	H	51	0,58				
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	M	260	1,66	69	0,44		
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	L	100	1,63				

(*) Calcolato come media del periodo

(**) I costi ricorrenti degli OICR sono di natura extracontabile e sono conformi alle Linee Guida del CESR/10-674

IV.2 Commissioni di performance

Il Regolamento del Fondo non prevede commissioni di Performance.

IV.3 Remunerazioni

Al 31 dicembre 2023 il personale della SGR è composto da n. 58 unità la cui retribuzione annua lorda complessiva è pari a € 7.504.839, di cui € 5.354.639 per la componente fissa ed € 2.150.200 per la componente variabile.

La remunerazione totale del personale coinvolto nella gestione dell'attività del Fondo è pari a € 19.188, di cui € 10.038 relativi alla componente fissa ed € 9.150 relativi alla componente variabile.

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

1. € 966.241 con riferimento ai membri esecutivi e non esecutivi del Consiglio di Amministrazione,
2. € 1.953.867 con riferimento ai responsabili delle principali linee di business/funzioni aziendali,
3. € 258.000 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 percentuale di incidenza della remunerazione riconosciuta al personale coinvolto nella gestione del Fondo (n. 4 unità), per la quota parte della propria attività svolta a favore del Fondo stesso, rispetto al totale della remunerazione del personale è pari allo 0,26% (1).

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	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide	10.047
- C/C in divisa Euro	9.910
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	137
Altri ricavi	2.949
- Sopravvenienze attive	2
- Ricavi vari	2.947
Altri oneri	-9.108
- Commissione su contratti regolati a margine	-1.465
- Commissione su operatività in titoli	-4.643
- Spese bancarie	-423
- Sopravvenienze passive	-2.120
- Spese varie	-457
Totale altri ricavi ed oneri	3.888



SEZIONE VI – Imposte

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

Parte D – Altre Informazioni

1. Non si sono effettuate operazioni di copertura dai rischi di mercato sul portafoglio del Fondo.
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	4.642		4.642
Banche e imprese di investimento estere	1.266		1.266
Altre controparti	200		200

3. 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.

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

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	39,44

Si attesta che il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 febbraio 2024.

L'Amministratore Delegato
Dr. Emilio Claudio Franco