MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Diversified Credit Portfolio 2027

Relazione di Gestione del Fondo
al 30 dicembre 2022

MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Sommario

Relazione degli Amministratori 3

Relazione di Gestione del Fondo 9

Nota Integrativa 14

MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Relazione degli Amministratori

Relazione degli Amministratori

Contesto Macroeconomico

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

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

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

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

equivalente ad una performance del +15% YTD in quella data. La moneta unica europea ha perso anche contro il franco svizzero (-4,62% sul 2022) mentre ha recuperato terreno sia nei confronti della sterlina inglese (+5,2%) che dello Yen (+7,3%). Il mercato delle materie prime è stato trainato dal settore energetico ed in particolare del gas. Anche tralasciando i noti eccessi raggiunti dal future sul natural gas quotato ad Amsterdam, eccessi legati alle vicende belliche, il contratto scambiato al New York Mercatile Exchange ha chiuso l'anno in progresso del 44%, il Brent archivia un +10,5% mentre il WTI un +6,7%. Bene in generale le commodity agricole mentre contrastati i metalli con oro e argento pressoché invariati nell'anno (in flessione dopo la fiammata di inizio 2022 causata dall'invasione dell'Ucraina ad opera della Russia). Outlier nel contesto illustrato il -25% del cotone e soprattutto il -14,5% del rame, probabilmente termometro del rallentamento economico in atto.

Commento di Gestione

Mediobanca Diversified Credit Portfolio 2027 è un Fondo mobiliare aperto armonizzato a distribuzione di Mediobanca SGR lanciato a maggio 2021. Si tratta di un Fondo obbligazionario flessibile con durata fino a dicembre 2027 che mira a realizzare, durante l'Orizzonte Temporale di Investimento (20/07/2021 - 20/07/2027), una crescita del capitale investito tenuto conto della 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 negativa -13,4% classe H, -13,8% cl. C e -14,3% cl. B e L in linea con le performance negative dei mercati di riferimento, corporate IG e HY 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 (24%) e HY (75%). Il Fondo ha una duration di circa 3,5 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 30% degli attivi con la restante parte molto diversificata. A livello di esposizione valutaria al momento il Fondo è investito al 100% in euro.

Ad inizio anno il portafoglio investito su scadenze a quattro anni in un contesto di rendimenti assoluti molto bassi e spread compressi ha subito il forte movimento di repricing a seguito dei rischi emersi nel mercato, di natura geopolitica in primis, amplificati nella componente dei tassi dalla risposta delle autorità monetarie al perdurare del contesto inflattivo.

Nel corso della seconda parte dell'anno il Fondo ha recuperato parzialmente la performance del primo semestre ed in particolare negli ultimi mesi il posizionamento del Fondo, esposto alla dinamica positiva degli spread ha permesso di limitare il risultato negativo.

Il Fondo ha utilizzato strumenti derivati con finalità di copertura del rischio tasso in particolare attraverso contratti futures su tassi tedeschi.

Il Fondo ha registrato nel corso dell'anno una performance negativa a causa all'allargamento degli spread, molto forte nella prima parte dell'anno e poi contenuto e parzialmente invertito nell'ultimo trimestre e non di meno della forte risalita dei tassi di interesse, avvenuta lungo tutte le scadenze e per tutti i comparti.

Nel primo trimestre sono emerse inoltre alcune situazioni di rischio idiosincratico prevalentemente relativi a settori ed emittenti legati alla crisi geopolitica nell'est europeo anche se il livello di default nel sistema rimane molto contenuto.

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Nel mese di marzo 2022 è stata pagata una cedola relativa al periodo gennaio 2021 – dicembre 2021 pari a 0,063€ per la classe H, 0,025€ classe C, 0,019 classi L e B. Non si sono verificati altri accadimenti di particolare importanza per il Fondo da tale data alla fine del 2022.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Non si segnalano eventi specifici di particolare rilevanza relativi al portafoglio del Fondo nel periodo successivo alla chiusura.

Evoluzione prevedibile della gestione nel 2023

La strategia di investimento continuerà a focalizzarsi sugli investimenti selezionati dall'inizio operatività del Fondo ad oggi. La selezione di diverse valute e/o di singoli strumenti finanziari potrà variare in base alle analisi macroeconomiche, finanziarie e dei mercati, tenuto conto della durata dell'orizzonte temporale dell'investimento del Fondo pur mantenendo un approccio prevalente di buy&hold.

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

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

Riteniamo che ci possa essere un valore aggiunto sui subordinati finanziari e corporate, soprattutto sulle scadenze intermedie e brevi (con call in linea con l'obiettivo del Fondo).

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 24 maggio 2021 e si è chiuso il 19 luglio 2021 ed è stato effettuato esclusivamente presso la propria sede sociale e attraverso la rete distributiva di Mediobanca e di CheBanca!.

MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Relazione di Gestione del Fondo

Relazione di Gestione del Fondo

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2022

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

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**61.090.344**	**96,28**	**73.391.700**	**96,44**
A1. Titoli di debito	61.090.344	96,28	73.391.700	96,44
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	61.090.344	96,28	73.391.700	96,44
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	**960.055**	**1,51**	**1.227.100**	**1,61**
F1. Liquidità disponibile	960.055	1,51	1.227.100	1,61
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	**1.402.466**	**2,21**	**1.485.229**	**1,95**
G1. Ratei attivi	850.523	1,34	750.671	0,98
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	551.943	0,87	734.558	0,97
TOTALE ATTIVITÀ	**63.452.865**	**100,00**	**76.104.029**	**100,00**

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2022 Valore complessivo	Situazione a fine esercizio precedente 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		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	**68.472**	**76.492**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	50.054	65.604
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	18.418	10.888
TOTALE PASSIVITÀ	**68.472**	**76.492**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**63.384.393**	**76.027.537**
Numero delle quote in circolazione di Classe B	**7.767.288,798**	**8.069.555,565**
Numero delle quote in circolazione di Classe C	**1.381.675,351**	**1.407.607,825**
Numero delle quote in circolazione di Classe H	**5.600.871,350**	**5.600.871,350**
Numero delle quote in circolazione di Classe L	**256.693,275**	**292.453,098**
Valore complessivo netto delle quote di Classe B	**32.705.440**	**39.833.666**
Valore complessivo netto delle quote di Classe C	**5.859.934**	**6.966.014**
Valore complessivo netto delle quote di Classe H	**23.738.874**	**27.784.908**
Valore complessivo netto delle quote di Classe L	**1.080.145**	**1.442.949**
Valore unitario della quote di Classe B	**4,211**	**4,936**
Valore unitario della quote di Classe C	**4,241**	**4,949**
Valore unitario della quote di Classe H	**4,238**	**4,961**
Valore unitario della quote di Classe L	**4,208**	**4,934**

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe B	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	302.266,767

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	25.932,474

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

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe L	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	35.759,823

Relazione di Gestione del Fondo

Sezione Reddituale al 30 dicembre 2022

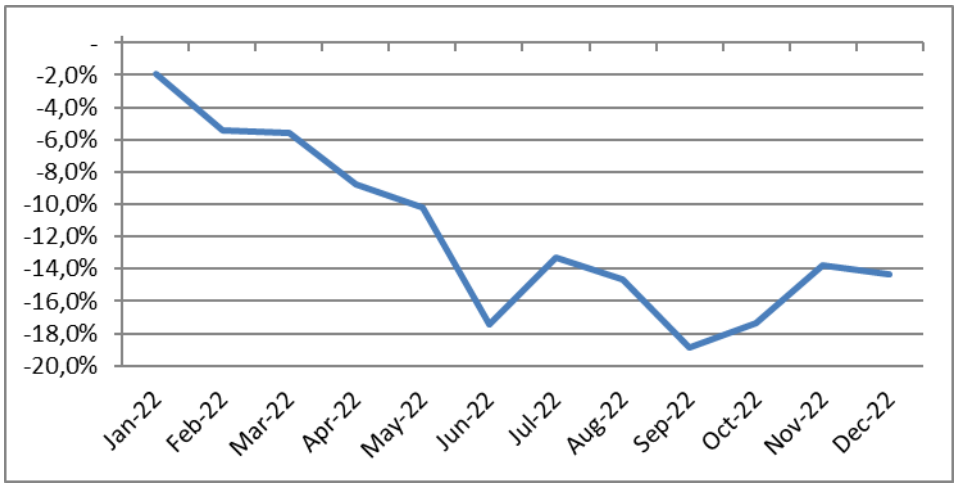
	Relazione al 30/12/2022	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	2.289.137	937.936
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	-1.985.991	-57.263
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	-10.001.123	-1.216.910
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	**-9.697.977**	**-336.237**
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	12.250	
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

	Relazione al 30/12/2022	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	2	
E3.2 Risultati non realizzati	-1	
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	**-9.685.726**	**-336.237**
G. ONERI FINANZIARI		
G1.INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		
G2.ALTRI ONERI FINANZIARI	-9.119	-63.749
Risultato netto della gestione di portafoglio	**-9.694.845**	**-399.986**
H. ONERI DI GESTIONE		
H1.PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-601.077	-312.613
di cui classe B	-398.098	-208.084
di cui classe C	-61.325	-31.441
di cui classe H	-122.822	-62.694
di cui classe L	-18.832	-10.394
H2 COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-9.314	-5.433
H3.COMMISSIONI DEPOSITARIO	-26.563	-15.496
H4.SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-8.351	-3.567
H5.ALTRI ONERI DI GESTIONE	-10.067	-7.320
H6 COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO	-157.946	-72.702
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	280	
I2. ALTRI RICAVI	54	
I3. ALTRI ONERI	-8.046	-10.749
Risultato della gestione prima delle imposte	**-10.515.875**	**-827.866**
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
di cui classe B		
di cui classe C		
di cui classe H		
di cui classe L		
Utile/perdita dell'esercizio	**-10.515.875**	**-827.866**
di cui classe B	-5.654.494	-516.574
di cui classe C	-964.217	-72.025
di cui classe H	-3.693.180	-219.448
di cui classe L	-203.984	-19.819

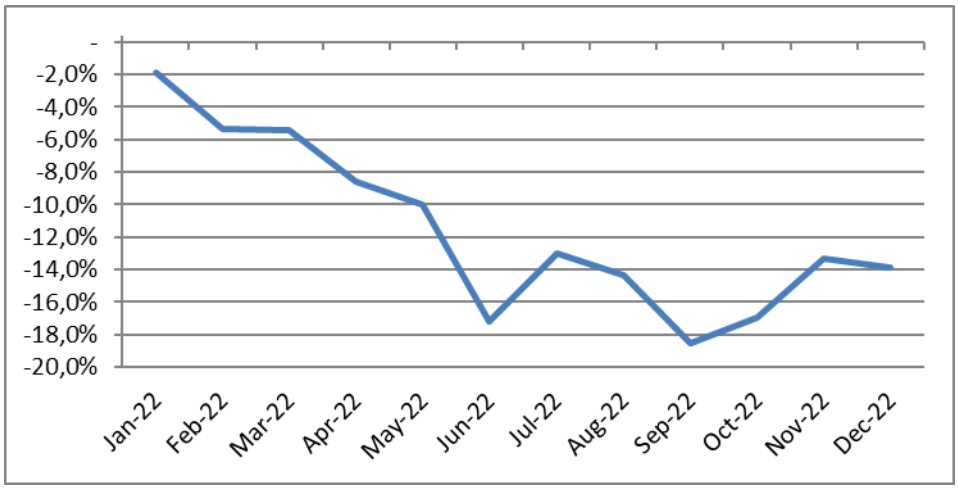
Nota Integrativa
Forma e contenuto della Relazione

Parte A – Andamento del valore della quota

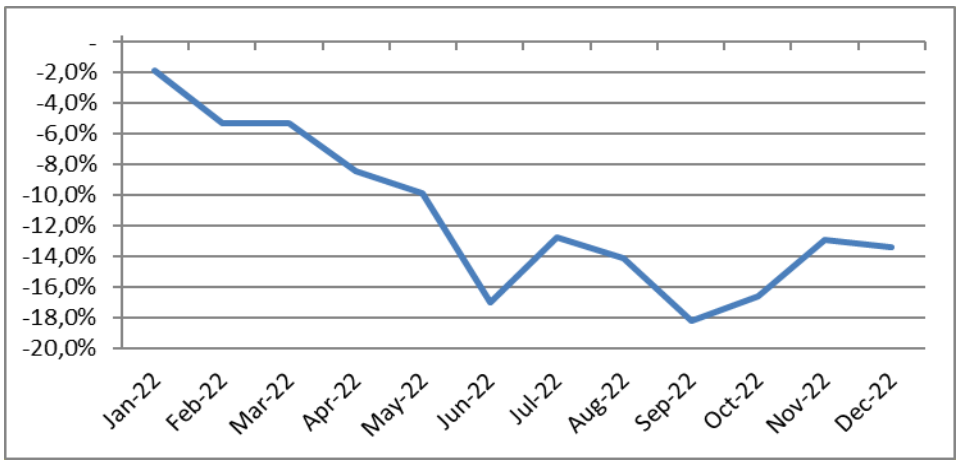
1) Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe B del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -14,34 %.



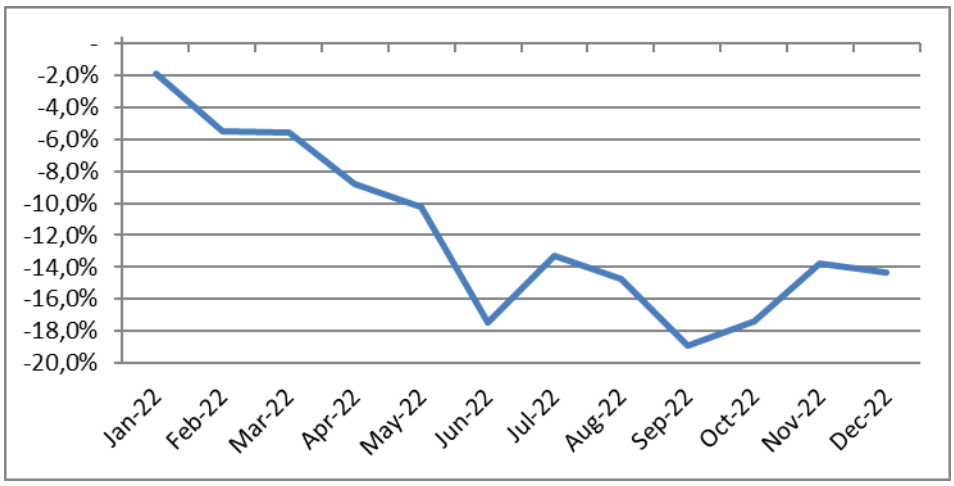
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe C del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -13,84 %.



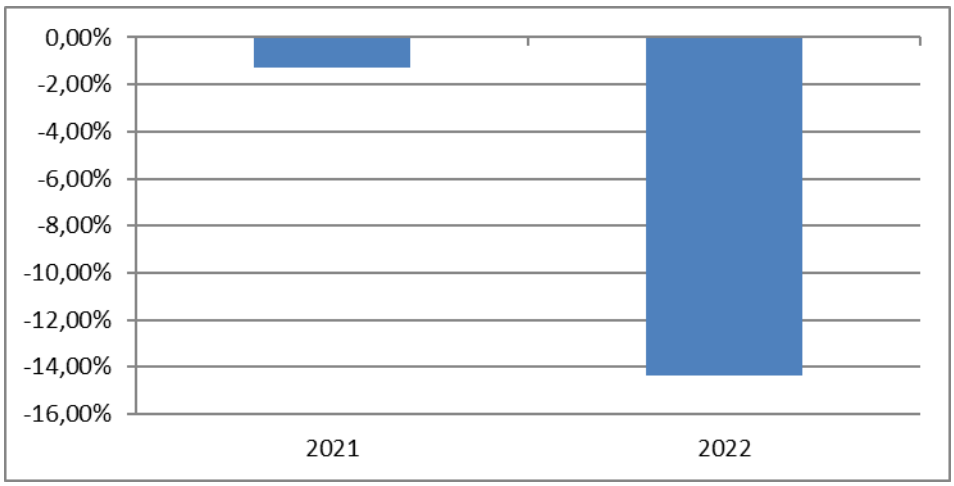
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe H del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -13,41 %.



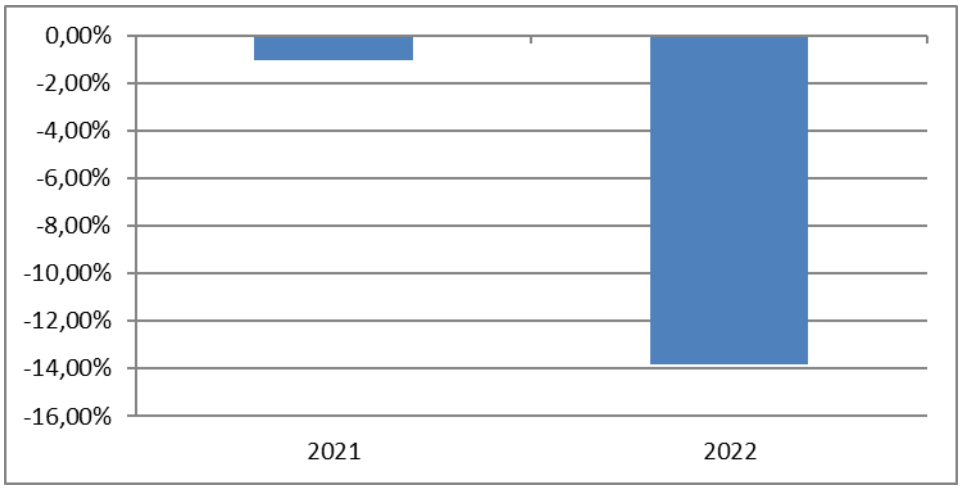
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe L del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -14,36 %.



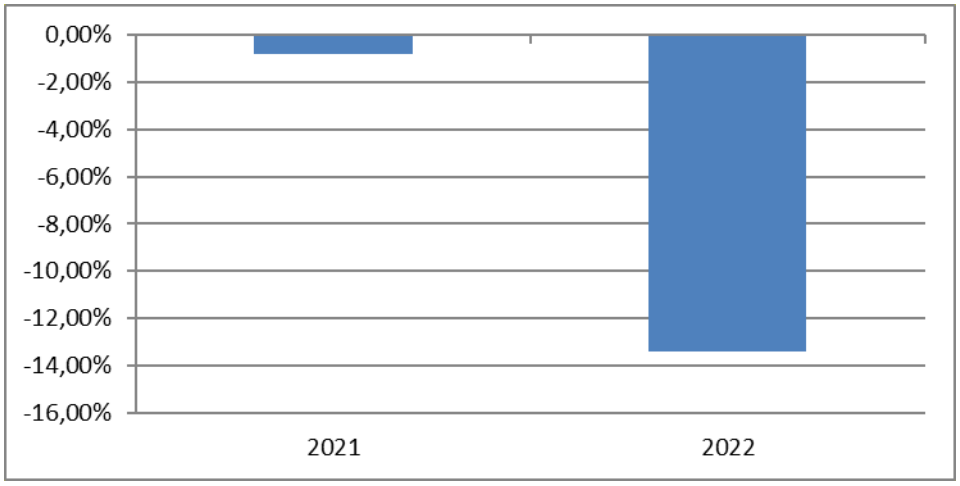
2) Il rendimento annuo della Classe B del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



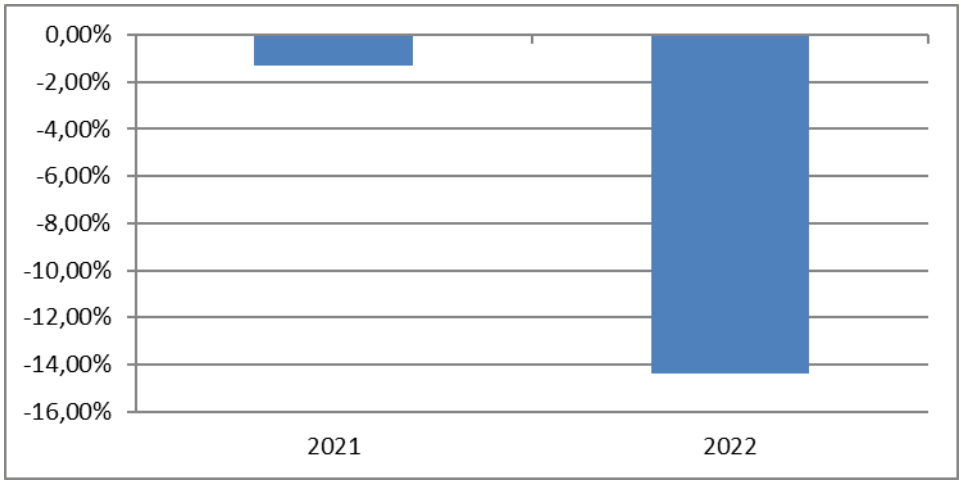
Il rendimento annuo della Classe C del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



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



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

Andamento del valore della quota Classe B durante l'esercizio	
valore minimo al 13/10/2022	3,948
valore massimo al 05/01/2022	4,948

Andamento del valore della quota Classe C durante l'esercizio	
valore minimo al 13/10/2022	3,972
valore massimo al 05/01/2022	4,961

Andamento del valore della quota Classe H durante l'esercizio	
valore minimo al 13/10/2022	3,965
valore massimo al 05/01/2022	4,974

Andamento del valore della quota Classe L durante l'esercizio	
valore minimo al 13/10/2022	3,946
valore massimo al 05/01/2022	4,946

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) Nonostante la performance non positiva del Fondo, il CDA delibera a partire dal 20 marzo 2023, agli aventi diritto, la distribuzione di un rimborso pari alla metà di quanto previsto dal regolamento del Fondo per le Classi B, C e L, e il 100% per la Classe H come di seguito dettagliato:

- una cedola del 0,75% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe B, pari a 0,038 euro per ciascuna quota,
- una cedola del 1,00% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe C, pari a 0,050 euro per ciascuna quota,
- una cedola del 2,50% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe H, pari a 0,125 euro per ciascuna quota,
- una cedola del 0,75% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe L, pari a 0,038 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 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.

Lo sfociamento della crisi ucraina-russa (bielorussia) in una guerra, non ha portato incrementi dei rischi diretti al Fondo in quanto nel portafoglio gestito al 30 dicembre 2022 non sono presenti titoli in valuta, quotati sui mercati ed emessi da società appartenenti a gruppi ucraini/russi (bielorussi).

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%
2022	8,61%	5,78%
2021(1)	2,34%	1,57%
2020	NA	NA

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

* 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 2022 si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Si segnala che Mediobanca SGR S.p.A. ha delegato il calcolo del NAV in outsourcing al depositario State Street Bank International GmbH.
Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della Relazione Semestrale, risultano i seguenti:

1) Criteri Contabili

Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari e di altre attività sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.
Le differenze tra i costi medi ponderati di carico ed i prezzi di mercato relativamente alle quantità in portafoglio originano minusvalenze e/o plusvalenze; nell'esercizio successivo, tali poste da "valutazione" influiranno direttamente sui relativi valori di libro. Gli utili e le perdite su realizzi riflettono la differenza fra i costi medi ponderati di carico ed i prezzi relativi alle vendite dell'esercizio.
Le commissioni di acquisto e vendita corrisposte alle controparti sono comprese nei prezzi di acquisto o dedotte dai prezzi di vendita dei titoli, in conformità con gli usi di Borsa.
Gli interessi e gli altri proventi su titoli, gli interessi sui depositi bancari, gli interessi sui prestiti, nonché gli oneri di gestione, vengono registrati secondo il principio della competenza temporale, mediante il calcolo, ove necessario, di ratei attivi e passivi.
Le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono registrati a norma del Regolamento del Fondo, nel rispetto del principio della competenza.
La commissione di collocamento, esclusivamente per le quote di Classe M e di Classe W, è pari al 2% ed è applicata sull'importo risultante dal numero di quote in circolazione al termine del Periodo di Collocamento per il valore unitario iniziale della quota. Tale commissione è imputata al Fondo in un'unica soluzione al termine del Periodo di Sottoscrizione e ammortizzata linearmente nei primi cinque anni successivi al termine del Periodo di Collocamento mediante addebito giornaliero a valere sul valore complessivo netto del Fondo.

2) Criteri di valutazione dei titoli

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 2022, 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 30/12/2022			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA	12.728.755			20,83
FRANCIA	9.970.486			16,32
PAESI BASSI	7.278.174			11,91
SPAGNA	5.697.491			9,33
REGNO UNITO	3.717.336			6,09
GERMANIA	3.647.830			5,97
STATI UNITI D'AMERICA	2.971.353			4,86
LUSSEMBURGO	2.783.343			4,56
DANIMARCA	1.694.052			2,77

SVEZIA	1.369.383			2,24
AUSTRIA	1.356.730			2,22
IRLANDA	1.299.880			2,13
BELGIO	1.279.834			2,10
GRECIA	1.016.719			1,66
AUSTRALIA	817.790			1,34
PORTOGALLO	798.615			1,31
MESSICO	549.038			0,90
NORVEGIA	442.175			0,72
POLONIA	409.785			0,67
SVIZZERA	365.149			0,60
CIPRO	328.276			0,54
GIAPPONE	288.190			0,47
ISOLE VERGINI BRITANNICHE	279.960			0,46
TOTALE	**61.090.344**			**100,00**

b) Settori economici di impiego delle risorse del Fondo

SETTORE DI ATTIVITA' ECONOMICA	AL 30/12/2022			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
BANCARIO	13.060.715			21,37
DIVERSI	8.570.012			14,03
COMUNICAZIONI	6.748.213			11,05
MINERALE E METALLURGICO	5.722.708			9,37
ELETTRONICO	5.503.106			9,01
FINANZIARIO	3.510.682			5,75
ASSICURATIVO	3.379.491			5,53
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	3.152.437			5,16
CHIMICO	2.713.451			4,44
ALIMENTARE E AGRICOLO	2.350.336			3,85
COMMERCIO	1.889.590			3,09
CEMENTIFERO	1.763.337			2,89
IMMOBILIARE EDILIZIO	1.452.821			2,38
TESSILE	648.138			1,06
CARTARIO ED EDITORIALE	625.307			1,02
TOTALE	**61.090.344**			**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.
ANIMIM 1.75 10/26	1.000.000,000	89,620000	1	896.199	1,40
OMVAV FR 12/49	1.000.000,000	89,064000	1	890.640	1,38
REPSM FR 12/49	1.000.000,000	86,043000	1	860.430	1,34
ENELIM FR 12/49	1.000.000,000	85,641000	1	856.410	1,33
BPLN FR 12/49	900.000,000	91,865000	1	826.785	1,30
ANVAU FR 03/81	1.000.000,000	81,779000	1	817.790	1,29
ORANOF 2.75 03/28	900.000,000	90,082000	1	810.738	1,28
FRLBP FR 08/32	1.000.000,000	80,019000	1	800.190	1,26
ALTICE 3 01/28	1.000.000,000	78,835000	1	788.350	1,24
IAGLN 1.5 07/27	1.000.000,000	77,450000	1	774.500	1,22
ZIGGO 2.875 01/29	1.000.000,000	76,970000	1	769.700	1,21
BAMIIM 6.5 PERP	800.000,000	91,000000	1	728.000	1,15
INTRUM 3.5 07/26	850.000,000	83,646000	1	710.991	1,12

CNPFP FR 06/47	700.000,000	99,149000	1	694.043	1,09
INEGRP 2.875 05/26	800.000,000	86,065000	1	688.520	1,09
TDCNET 5.056 05/28	700.000,000	98,328000	1	688.296	1,09
CASSIM 4.25 12/47	700.000,000	96,000000	1	672.000	1,06
ISPIM 5.5 PERP	800.000,000	82,599000	1	660.792	1,04
TITIM 2.75 04/25	700.000,000	92,539000	1	647.773	1,02
MMBFP 1.75 10/27	700.000,000	92,343000	1	646.401	1,02
IPGIM 3.875 07/26	800.000,000	80,131000	1	641.048	1,01
BPEIM FR 11/30	700.000,000	89,407000	1	625.849	0,99
CAZAR FR 07/30	700.000,000	87,422000	1	611.954	0,96
TEVA 3.75 05/27	700.000,000	86,442000	1	605.094	0,95
CPRIM 1.25 10/27	700.000,000	86,351000	1	604.457	0,95
ELISGP 1.625 04/28	700.000,000	85,194000	1	596.358	0,94
EOFP 2.375 06/27	700.000,000	83,548000	1	584.836	0,92
CLNXSM 1 09/27	700.000,000	83,239000	1	582.673	0,92
ENIIM FR 12/99	700.000,000	83,162000	1	582.134	0,92
ATLIM 1.875 02/28	700.000,000	83,138000	1	581.966	0,92
MAHLGR 2.375 05/28	800.000,000	71,826000	1	574.608	0,91
ZFFNGR 2 05/27	700.000,000	81,786000	1	572.502	0,90
BBVASM FR 12/49	600.000,000	95,181000	1	571.086	0,90
IBESM FR 12/49	700.000,000	81,391000	1	569.737	0,90
EUROB FR 03/28	700.000,000	81,287000	1	569.009	0,90
TELEFO FR 12/49	700.000,000	80,995000	1	566.965	0,89
CMZB FR 12/31	700.000,000	80,775000	1	565.425	0,89
UCAJLN FR 07/32	700.000,000	79,818000	1	558.726	0,88
PEMEX 2.75 04/27	700.000,000	78,434000	1	549.038	0,87
LOXAM 4.5 02/27	600.000,000	91,353000	1	548.118	0,86
CRDEM FR 02/31	600.000,000	91,333000	1	547.998	0,86
ILDFP 2.375 06/26	600.000,000	90,180000	1	541.080	0,85
ABESM FR 12/49	700.000,000	77,088000	1	539.616	0,85
RENAUL 2.5 04/28	600.000,000	84,327000	1	505.962	0,80
BPCEGP FR 01/42	600.000,000	83,890000	1	503.340	0,79
BNFP 1 12/49	600.000,000	83,855000	1	503.130	0,79
SPMIM 3.125 03/28	600.000,000	82,910000	1	497.460	0,78
UNIIM 3.5 11/27	500.000,000	97,922000	1	489.610	0,77
ACHMEA FR 12/49	500.000,000	97,735000	1	488.675	0,77
ISPVIT FR 12/49	500.000,000	97,433000	1	487.165	0,77
ACFP 1.75 01/26	500.000,000	96,619000	1	483.095	0,76
CCBGBB FR 12/49	600.000,000	78,750000	1	472.500	0,75
NORIGR 4.5 05/23	500.000,000	94,367000	1	471.835	0,74
COTY 4.75 04/26	500.000,000	94,030000	1	470.150	0,74
ALMAIN 4.875 10/26	500.000,000	93,759000	1	468.795	0,74
AMSSW 6 07/25	500.000,000	93,218000	1	466.090	0,74
SAMISA 3.5 05/26	500.000,000	92,570000	1	462.850	0,73
GOLGOO FR 05/27	500.000,000	92,395000	1	461.975	0,73
AIB FR 12/49	500.000,000	91,919000	1	459.595	0,72
KHC 2.25 05/28	500.000,000	91,745000	1	458.725	0,72
ETEGA FR 10/26	500.000,000	89,542000	1	447.710	0,71
ADEBNO 3 11/27	500.000,000	88,435000	1	442.175	0,70
SABSM 2.5 04/31	500.000,000	86,998000	1	434.990	0,69
LHAGR 2.875 05/27	500.000,000	86,750000	1	433.750	0,68
RXLFP 2.125 12/28	500.000,000	86,500000	1	432.500	0,68
IGT 2.375 04/28	500.000,000	86,316000	1	431.580	0,68
VRITAS 3.25 12/27	500.000,000	85,920416	1	429.602	0,68

ABNANV 4.75 12/49	500.000,000	84,773000	1	423.865	0,67
EIRCOM 2.625 02/27	500.000,000	84,557000	1	422.785	0,67
NWGLOV FR 11/26	500.000,000	84,029000	1	420.145	0,66
ARGID 2.125 08/26	500.000,000	83,500000	1	417.500	0,66
STANLN FR 09/31	500.000,000	83,011000	1	415.055	0,65
INPSTN 2.25 07/27	500.000,000	81,957000	1	409.785	0,65
EDPPL FR 03/82	500.000,000	81,589000	1	407.945	0,64
NEXIIM 2.125 04/29	500.000,000	81,241000	1	406.205	0,64
STYRO 2.25 01/27	500.000,000	81,001000	1	405.005	0,64
EZJLN 1.875 03/28	500.000,000	80,759000	1	403.795	0,64
CCL 7.625 03/26	500.000,000	80,522000	1	402.610	0,64
CMZB 06/32 FR	400.000,000	98,523000	1	394.092	0,62
BCPPL FR 04/28	500.000,000	78,134000	1	390.670	0,62
SO FR 09/81	500.000,000	78,040000	1	390.200	0,62
CAJAMA FR 03/28	500.000,000	76,824000	1	384.120	0,61
DAN 3 07/29	500.000,000	76,462000	1	382.310	0,60
UCGIM 3.875 PERP	500.000,000	74,485000	1	372.425	0,59
ADRBID 4 11/27	500.000,000	74,338000	1	371.690	0,59
NYKRE FR 12.99	400.000,000	91,300000	1	365.200	0,58
NEXIIM 1.625 04/26	400.000,000	91,171000	1	364.684	0,58
TRIVIU 3.75 08/26	400.000,000	91,168000	1	364.672	0,58
TEREOS 4.75 04/27	400.000,000	90,556000	1	362.224	0,57
TELFIN 3.5 03/28	400.000,000	90,315000	1	361.260	0,57
SUP 6 06/25	400.000,000	89,648000	1	358.592	0,57
ABANCA FR 12/49	400.000,000	87,331000	1	349.324	0,55
MAXDIY 5.875 10/26	500.000,000	69,829000	1	349.145	0,55
SABSM FR 12/49	400.000,000	86,782000	1	347.128	0,55
KBCBB FR 12/49	400.000,000	86,624000	1	346.496	0,55
VERISR 3.25 02/27	400.000,000	86,595000	1	346.380	0,55
CABKSM 5.25 12/49	400.000,000	86,572000	1	346.288	0,55
SANTAN 4.375 12/49	400.000,000	84,997000	1	339.988	0,54
BOCYCY FR 06/27	400.000,000	82,069000	1	328.276	0,52
EDF FR 12/49	400.000,000	81,774000	1	327.096	0,52
DUFNSW 2 02/27	400.000,000	81,689000	1	326.756	0,52
ANTOLN 3.375 04/26	400.000,000	81,496000	1	325.984	0,51
Totale				**52.851.779**	**83,30**
Altri strumenti finanziari				**8.238.565**	**12,98**
Totale strumenti finanziari				**61.090.344**	**96,28**

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	2.387.066	10.009.972	663.678	
- di altri	10.341.690	28.920.625	8.487.353	279.960
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				

Descrizione	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi*
- con voto limitato - altri				
Parti di OICR: - OICVM - FIA aperti retail - altri				
Totali: **- in valore assoluto** **- in percentuale del totale delle attività**	**12.728.756** **20,06**	**38.930.597** **61,36**	**9.151.031** **14,42**	**279.960** **0,44**

*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

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi (*)
Titoli quotati		52.814.045	3.365.264	4.911.035
Titoli in attesa di quotazione				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività		**52.814.045** **83,24**	**3.365.264** **5,30**	**4.911.035** **7,74**

(*) 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 Titoli di capitale Parti di OICR	20.802.598	21.116.840
Totale	**20.802.598**	**21.116.840**

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 2022 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 2022 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	2.575.207	26.293.065	32.222.072

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	**960.055**
- Liquidità disponibile in euro	959.974
- Liquidità disponibile in divisa estera	81
Totale posizione netta di liquidità	**960.055**

II.9 Altre attività

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

Descrizione	Importo
Ratei attivi	**850.523**
- Su liquidità disponibile	274
- Su titoli di debito	850.249
Altre	**551.943**
- Risconto per commissioni di collocamento	551.943
Totale altre attività	**1.402.466**

SEZIONE III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Il Fondo, nel corso dell'esercizio, non ha fatto ricorso ad operazioni di finanziamento.

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	**50.054**
- Commissioni depositario, custodia e amministrazione titoli	1.143
- Provvigioni di gestione	47.223
- Commissione calcolo NAV	735
- Commissioni di tenuta conti liquidità	953
Altre	**18.418**
- Societa di revisione	8.540
- Spese per pubblicazione	8.351
- Contributo di vigilanza Consob	1.527
Totale altre passività	**68.472**

SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

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

2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 6.998,000 pari a 0,05% 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 B				
Descrizione		**Anno 2022**	**Anno 2021**	
Patrimonio netto a inizio periodo		**39.833.666**		
Incrementi	a) sottoscrizioni		40.696.763	
	- sottoscrizioni singole		40.696.763	
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione			
Decrementi	a) rimborsi	1.321.817	346.523	
	- riscatti	1.321.817	346.523	
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	151.915		
	c) risultato negativo della gestione	5.654.494	516.574	
Patrimonio netto a fine periodo		**32.705.440**	**39.833.666**	

Variazioni del patrimonio netto Classe C				
Descrizione		**Anno 2022**	**Anno 2021**	
Patrimonio netto a inizio periodo		**6.966.014**		
Incrementi	a) sottoscrizioni		7.038.039	
	- sottoscrizioni singole		7.038.039	
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione			

Variazioni del patrimonio netto Classe C				
Descrizione		Anno 2022	Anno 2021	
Decrementi	a) rimborsi	106.673		
	- riscatti	106.673		
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	35.190		
	c) risultato negativo della gestione	964.217	72.025	
Patrimonio netto a fine periodo		**5.859.934**	**6.966.014**	

Variazioni del patrimonio netto Classe H				
Descrizione		Anno 2022	Anno 2021	
Patrimonio netto a inizio periodo		**27.784.908**		
Incrementi	a) sottoscrizioni		28.004.356	
	- sottoscrizioni singole		28.004.356	
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione			
Decrementi	a) rimborsi			
	- riscatti			
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	352.854		
	c) risultato negativo della gestione	3.693.180	219.448	
Patrimonio netto a fine periodo		**23.738.874**	**27.784.908**	

Variazioni del patrimonio netto Classe L				
Descrizione		Anno 2022	Anno 2021	
Patrimonio netto a inizio periodo		**1.442.949**		
Incrementi	a) sottoscrizioni		1.518.556	
	- sottoscrizioni singole		1.518.556	
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione			
Decrementi	a) rimborsi	153.263	55.788	
	- riscatti	153.263	55.788	
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	5.557		
	c) risultato negativo della gestione	203.984	19.819	
Patrimonio netto a fine periodo		**1.080.145**	**1.442.949**	

SEZIONE V – Altri dati patrimoniali

1) A fine periodo non risultano impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine.

2) A fine periodo il Fondo non ha Attività e Passività nei confronti di altre Società del Gruppo della SGR.

3) Le poste patrimoniali alla fine del periodo erano così ripartite per divisa di denominazione:

Descrizione	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	61.090.344		2.362.440	63.452.784		68.472	68.472
Dollaro Statunitense			81	81			
TOTALE	**61.090.344**		**2.362.521**	**63.452.865**		**68.472**	**68.472**

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 realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	**-1.985.991**		**-10.001.123**	
1. Titoli di debito	-1.985.991		-10.001.123	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- 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			**12.250**	
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			12.250	
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				
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 Reddituale):

Risultato della gestione cambi		
Risultato complessivo delle operazioni su:	**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	**2**	**-1**

3) Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha costi per "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti".

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

Descrizione	Importi
Altri oneri finanziari:	
- Interessi negativi su saldi creditori	-9.119
Totale altri oneri finanziari	**-9.119**

SEZIONE IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

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

		Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
ONERI DI GESTIONE	**classe**	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	B	398	1,15						
1) Provvigioni di gestione	C	61	1,00						
1) Provvigioni di gestione	H	123	0,50						
1) Provvigioni di gestione	L	19	1,55						
- provvigioni di base	B	398	1,15						
- provvigioni di base	C	61	1,00						
- provvigioni di base	H	123	0,50						
- provvigioni di base	L	19	1,55						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	B	5	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	C	1	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	H	3	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(**)									
4) Compenso del depositario	B	15	0,04						
4) Compenso del depositario	C	2	0,04						
4) Compenso del depositario	H	10	0,04						
4) Compenso del depositario	L								
5) Spese di revisione del fondo	B	4	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	C	1	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	H	3	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	L								
6) Spese legali e giudiziarie									
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	B	3	0,01						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	C	1	0,02						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	H	3	0,01						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	L	1	0,08						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	B	1	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	C								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	H	1	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	L								
- Contributo di vigilanza	B	1	0,00						
- Contributo di vigilanza	H	1	0,00						
9) Commissioni di collocamento	B	158	0,46			158	0,46		
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**B**	**584**	**1,68**			**158**	**0,46**		
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**C**	**66**	**1,08**						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**H**	**143**	**0,57**						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**L**	**20**	**1,63**						
10) Commissioni di performance									
11) Oneri negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati		7		0,02					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo									
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**B**	**587**	**1,68**			**158**	**0,46**		
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**C**	**67**	**1,08**						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**H**	**146**	**0,57**						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**L**	**20**	**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 Fondo non prevede commissioni di performance.

IV.3 Remunerazioni

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

La remunerazione totale del personale coinvolto nella gestione dell'attività del Fondo è pari a € 21.860, di cui € 10.800 relativi alla componente fissa ed € 11.060 relativi alla componente variabile.

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

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

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

La proporzione della remunerazione totale del personale attribuibile al Fondo (n. 3 unità) è pari allo 0,31% (*).

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

SEZIONE V – Altri Ricavi ed Oneri

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

(*) 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.

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	**280**
- C/C in divisa Euro	280
Altri ricavi	**54**
- Ricavi vari	54
Altri oneri	**-8.046**
- Commissione su contratti regolati a margine	-145
- Commissione su operatività in titoli	-6.630
- Spese bancarie	-288
- Sopravvenienze passive	-938
- Spese varie	-45
Totale altri ricavi ed oneri	**-7.712**

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	6.630		6.630
SIM			
Banche e imprese di investimento estere	109		109
Altre controparti	36		36

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	60,66

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

L'Amministratore Delegato
Dr. Emilio Claudio Franco