



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

---

# Mediobanca Euro High Yield

Relazione di Gestione del Fondo  
al 30 dicembre 2021



# Sommario

---

Relazione degli Amministratori	3
<hr/>	
Relazione di Gestione del Fondo	7
<hr/>	
Nota Integrativa	12



MEDIOBANCA  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

# Relazione degli Amministratori

---



## Relazione degli Amministratori

---

### Contesto Macroeconomico

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

Per quel che riguarda il mercato azionario, il 2021 è stato un anno con rendimenti molto positivi pressoché ovunque per i Paesi sviluppati, mentre (in valuta locale) chiudono in territorio negativo i Paesi emergenti penalizzati da Cina e Brasile. Tra i mercati dei Paesi Sviluppati, US ha sovraperformato Europa e Giappone, lo stile "Growth" ha recuperato



la sottoperformance di inizio anno vs il “Value”, le “Large Cap” hanno sovraperformato i titoli a minore capitalizzazione e i migliori Settori sono risultati Energia, Finanziari e Tech. Passando al comparto obbligazionario, la ri-accelerazione economica, assieme a un rialzo al di sopra delle aspettative e a livelli record dell’inflazione hanno spinto i tassi nominali di interesse al rialzo negli US e, in misura meno marcata nel resto del mondo; ancora in calo invece i Real Rates, con forte espansione delle BE Inflation. Il segmento delle emissioni societarie è stato interessato dagli stessi driver che hanno guidato le performance degli attivi azionari ma, dato il livello compresso degli spread soprattutto sulla parte IG, risente del rialzo dei tassi di interesse. Dal punto di vista valutario, il 2021 ha visto l’euro indebolirsi contro il dollaro US e le principali valute con poche eccezioni.

### **Commento di Gestione**

Mediobanca Euro High Yield investe in strumenti di natura obbligazionaria emessi da corporate in prevalenza europei il cui rating è sub investment grade.

Il Fondo chiude il periodo di gestione con una performance assoluta positiva e ma marginalmente peggiore rispetto a quella del benchmark di riferimento.

La politica di investimento dall’ottobre 2020, dopo l’operazione straordinaria di fusione e la ridenominazione del Fondo, è stata implementata nel corso dell’esercizio 2021 mantenendo un’ampia diversificazione e una marginale sovraesposizione al settore finanziario.

Il Fondo ha 2 classi di investimento, la classe I e la classe C che hanno avuto nel corso dell’esercizio una performance positiva ma inferiore al parametro di riferimento.

Il controvalore totale degli Asset in gestione a fine dicembre era pari a 163.233.441 euro, in aumento rispetto all’anno precedente, di cui il 99% relativi alla classe I.

Al termine del periodo di riferimento il Fondo risulta composto per il 90% in strumenti High Yield, di cui poco meno del 60% in BB, e poco più del 30% in B. Completano il portafoglio il 3% di strumenti BBB, in prevalenza subordinati, e il 3% di obbligazioni Not Rated. A livello di esposizione valutaria gli investimenti sono prevalentemente denominati in euro con esclusivamente alcune posizioni residuali, pari a meno del 1% in titoli in dollari americani.

A livello settoriale i titoli di emittenti finanziari, che prima della fusione e ridenominazione costituivano il 100% del Nav, rappresentano ora il 23% del Fondo, mentre non ci sono altre concentrazioni settoriali da segnalare.

A livello di esposizione di Paesi, da segnalare solo Italia (con il 20%) e Francia (con il 16%) mentre gli emittenti degli altri paesi non superano il livello di 10% del Nav.

Il Fondo ha utilizzato strumenti derivati con finalità di copertura nel periodo esclusivamente sul rischio tasso.



### **Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio**

Non si segnalano eventi specifici di particolare rilevanza relativi al portafoglio del Fondo nell'esercizio concluso.

### **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 2022**

Per il 2022 l'attività di gestione del Fondo Mediobanca Euro HY si concentrerà nell'adeguare l'allocazione del portafoglio secondo le opportunità di investimento che emergeranno in funzione dell'evoluzione dello scenario macroeconomico e delle reazioni dei mercati alle politiche monetarie perseguite dalle Banche Centrali che toglieranno progressivamente lo stimolo nell'economia con la riduzione degli acquisti e il rialzo dei tassi.

In particolare, crediamo possa variare la collocazione rispetto alle classi di rating e più in generale all'esposizione al mercato, dove si potranno creare occasioni di acquisto nelle parti a maggior beta mentre prevediamo che la duration rimanga stabilmente più corta rispetto al parametro di riferimento, anche attraverso coperture della parte tasso.

Il 2022 sui mercati degli spread high yield è iniziato in discontinuità con il 2021 con un relativo allargamento a seguito delle annunciate e prevedibili riduzioni degli stimoli monetari che indirettamente avevano migliorato l'appetibilità dell'asset class, a cui si somma un quadro tecnico relativamente fragile e la risalita delle curve dei tassi governativi. L'incertezza e la volatilità crediamo possano continuare nella prima parte dell'anno insieme al repricing nel mercato degli interventi delle banche centrali ma riteniamo che le positive condizioni macro e i buoni fondamentali micro delle società continueranno a rappresentare il principale fattore positivo in grado di contenere il movimento di allargamento.

Ci attendiamo che nel comparto high yield i rendimenti rimangano relativamente attraenti anche se la relativa illiquidità del mercato ne amplificherà la fragilità dal punto di vista tecnico con fasi alterne di volatilità che potranno rappresentare occasioni di riposizionamento del portafoglio.

### **Canali di Collocamento**

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



MEDIOBANCA  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

# Relazione di Gestione del Fondo

---



## Relazione di Gestione del Fondo

### Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2021

La Relazione al 30 Dicembre 2021 è stata redatta in conformità agli schemi stabiliti dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con provvedimento del 19 gennaio 2015 e successive modifiche e comprende la situazione patrimoniale, la sezione reddituale e la nota Integrativa.

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

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2021		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>159.200.562</b>	<b>97,16</b>	<b>136.775.538</b>	<b>97,43</b>
A1. Titoli di debito	158.147.087	96,52	135.840.287	96,76
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	158.147.087	96,52	135.840.287	96,76
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	1.053.475	0,64	935.251	0,67
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>126.672</b>	<b>0,08</b>		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	126.672	0,08		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ</b>	<b>2.506.179</b>	<b>1,53</b>	<b>2.117.556</b>	<b>1,51</b>
F1. Liquidità disponibile	2.499.076	1,53	2.117.556	1,51
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	7.103	0,00	12	0,00
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-12	0,00
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>2.008.655</b>	<b>1,23</b>	<b>1.482.634</b>	<b>1,06</b>
G1. Ratei attivi	2.008.655	1,23	1.482.634	1,06
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>163.842.068</b>	<b>100,00</b>	<b>140.375.728</b>	<b>100,00</b>





<b>PASSIVITÀ E NETTO</b>	Situazione al 30/12/2021	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		<b>1</b>
<b>I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>164.887</b>	<b>437.872</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	164.887	437.872
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>443.740</b>	<b>319.241</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	429.991	287.099
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	13.749	32.142
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>608.627</b>	<b>757.114</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>163.233.441</b>	<b>139.618.614</b>
Numero delle quote in circolazione di Classe I	<b>31.931.936,078</b>	<b>27.875.913,736</b>
Numero delle quote in circolazione di Classe C	<b>305.594,322</b>	<b>436.962,532</b>
Valore complessivo netto delle quote di Classe I	<b>161.714.821</b>	<b>137.491.927</b>
Valore complessivo netto delle quote di Classe C	<b>1.518.620</b>	<b>2.126.687</b>
Valore unitario della quote di Classe I	<b>5,064</b>	<b>4,932</b>
Valore unitario della quote di Classe C	<b>4,969</b>	<b>4,867</b>

## MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe I	
Quote emesse	12.066.472,098
Quote rimborsate	8.010.449,756

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C	
Quote emesse	25.591,125
Quote rimborsate	156.959,335



## Relazione di Gestione del Fondo

### Sezione Reddituale al 30 dicembre 2021

	Relazione al 30/12/2021	Relazione esercizio precedente
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		
<b>A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	5.060.794	1.516.421
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		505.510
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
<b>A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>		
A2.1 Titoli di debito	867.223	-964.662
A2.2 Titoli di capitale		-10.925.924
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
<b>A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>		
A3.1 Titoli di debito	-495.892	2.705.052
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	118.224	-64.749
<b>A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	407	-524.630
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	<b>5.550.756</b>	<b>-7.752.982</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		
<b>B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>		
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.		
<b>B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
<b>B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
<b>B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>		
<b>C1. RISULTATI REALIZZATI</b>		
C1.1 Su strumenti quotati	-31.441	2.169.549
C1.2 Su strumenti non quotati		
<b>C2. RISULTATI NON REALIZZATI</b>		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		



	Relazione al 30/12/2021	Relazione esercizio precedente
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		164.321
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	-6.111	-143.002
E3.2 Risultati non realizzati	880	-271
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>	<b>5.514.084</b>	<b>-5.562.385</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-1	-82
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-44.501	-43.123
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>5.469.582</b>	<b>-5.605.590</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-1.560.348	-703.751
di cui classe I	-1.534.992	-682.479
di cui classe C	-25.356	-21.272
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-21.727	-11.599
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-61.963	-32.671
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-2.148	-10.998
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-40.528	-39.337
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	11	306
I2. ALTRI RICAVI	44.937	25.229
I3. ALTRI ONERI	-27.030	-114.151
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>3.800.786</b>	<b>-6.492.562</b>
<b>L. IMPOSTE</b>		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		-23.463
di cui classe I		-22.975
di cui classe C		-488
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>	<b>3.800.786</b>	<b>-6.516.025</b>
di cui classe I	3.760.276	-6.403.870
di cui classe C	40.510	-112.155



MEDIOBANCA  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

# Nota Integrativa

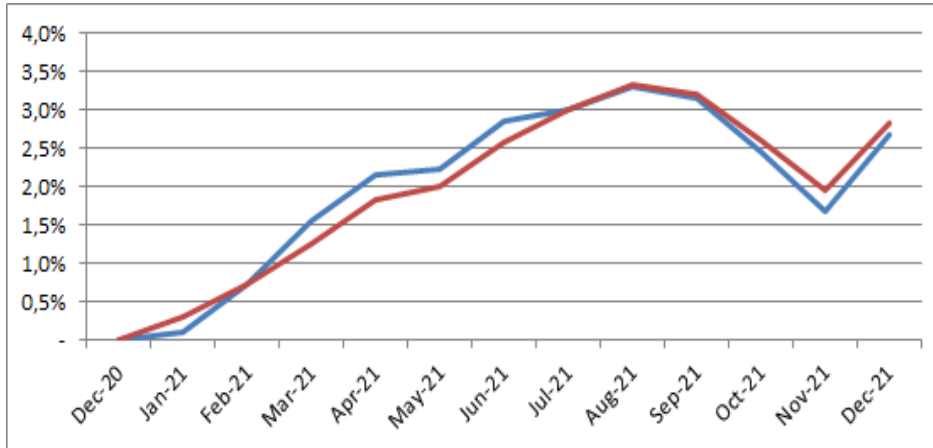
## Forma e contenuto della Relazione

---

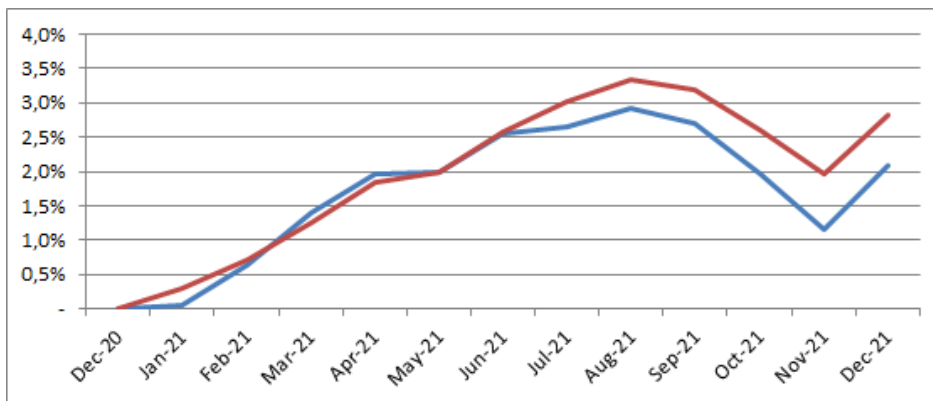
## Nota Integrativa

### Parte A – Andamento del valore della quota

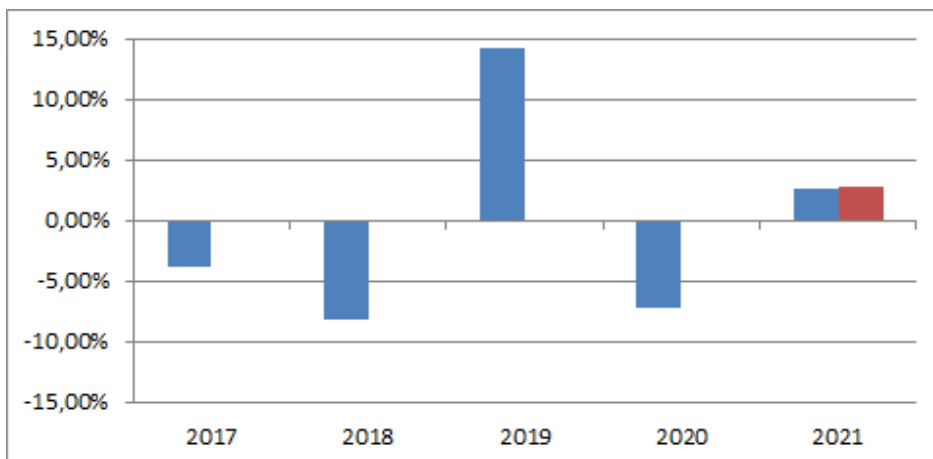
1) Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe I del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 2,68 %.



Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe C del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 2,10 %.

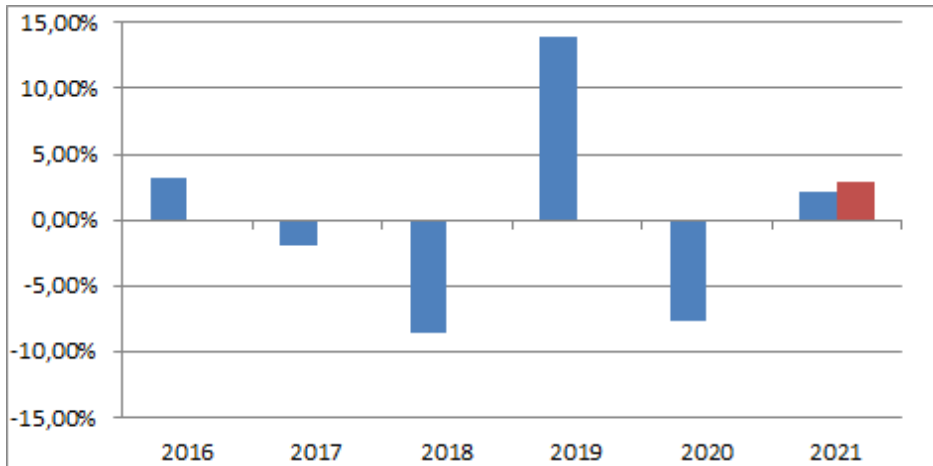


2) Il rendimento annuo della Classe I del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:





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:



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

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

Andamento del valore della quota Classe I durante l'esercizio	
valore minimo al 28/01/2021	4,932
valore massimo al 16/09/2021	5,116

Andamento del valore della quota Classe C durante l'esercizio	
valore minimo al 28/01/2021	4,865
valore massimo al 16/09/2021	5,028

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 varie Classi e la partenza delle stesse in momenti diversi.

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

6) Di seguito la rappresentazione sintetica dei rischi assunti dal Fondo, effettuata annualmente mediante la tracking error volatility\* (TEV) del valore quota, espressa in termini annualizzati, e il VaR\*\* mensile equivalente degli scostamenti al 99%:



Anno	TEV	VaR mensile al 99%
2021	0.44%	0.30%
2020	NA	NA
2019	NA	NA

Il Fondo ha adottato un benchmark nel corso del 2020, non è quindi disponibile un dato relativo all'anno solare 2020 e precedenti.

7) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.

8) Il Fondo non distribuisce proventi.

9) Il Fondo, coerentemente con la politica di investimento, si focalizza su emissioni obbligazionarie societarie "High Yield" emesse in euro, senza concentrarsi in via esclusiva su nessun settore in particolare. Gli elementi di maggior rilievo che influenzano i rischi assunti, sono costituiti dall'andamento dei tassi e in modo particolare degli spread creditizi, che inglobano anche le aspettative circa la qualità creditizia degli emittenti. La presenza di una componente minoritaria di emissioni non denominate in euro, comporta anche una presa di rischio valutario e l'esposizione alla fluttuazione dei cambi.

L'esposizione ai rischi propri della strategia è effettuata attraverso una adeguata diversificazione dei rischi specifici e di credito degli emittenti, il cui merito di credito è continuamente verificato, oltre che effettuando le necessarie considerazioni circa la liquidità degli strumenti, in coerenza con il profilo di liquidabilità del Fondo.

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.

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

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



---

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

---

### **SEZIONE I - Criteri di valutazione**

Nella compilazione della Relazione di Gestione del Fondo al 30 dicembre 2021 si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Si segnala che Mediobanca SGR S.p.A. ha delegato il calcolo del NAV in outsourcing al depositario State Street Bank International GmbH.

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

#### **1) Criteri Contabili**

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

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

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

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

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

#### **2) Criteri di valutazione degli strumenti finanziari**

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

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





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

## SEZIONE II - Le attività

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

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

### a) Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti

AREA GEOGRAFICA	AL 30/12/2021			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA	31.178.236			19,58
FRANCIA	24.077.169			15,12
PAESI BASSI	18.802.525			11,81
REGNO UNITO	13.058.157			8,20
LUSSEMBURGO	12.650.702			7,95
STATI UNITI D'AMERICA	12.573.077			7,90
GERMANIA	11.918.851			7,49
SPAGNA	8.762.660			5,50
SVEZIA	4.010.140			2,52
IRLANDA	3.912.457			2,46
GRECIA	3.375.150			2,12
PORTOGALLO	2.225.109			1,40
AUSTRIA	2.075.030			1,30
FINLANDIA	2.040.220			1,28
SVIZZERA	1.631.827			1,03



BELGIO	1.424.688			0,90
ALTRI PAESI		1.053.475		0,66
MESSICO	1.008.980			0,63
ISOLE VERGINI BRITANNICHE	949.190			0,60
CIPRO	669.613			0,42
NORVEGIA	512.570			0,32
GIAPPONE	492.500			0,31
DANIMARCA	492.200			0,31
CAYMAN ISLANDS	306.036			0,19
<b>TOTALE</b>	<b>158.147.087</b>		<b>1.053.475</b>	<b>100,00</b>

**b) Settori economici di impiego delle risorse del Fondo**

SETTORE DI ATTIVITA ECONOMICA	AL 30/12/2021			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
BANCARIO	26.167.380			16,45
DIVERSI	22.912.881			14,39
COMUNICAZIONI	18.823.395			11,82
FINANZIARIO	12.611.764		1.053.475	8,58
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	13.131.890			8,25
CHIMICO	11.513.818			7,23
MINERALE E METALLURGICO	8.913.955			5,60
CEMENTIFERO	8.523.424			5,35
COMMERCIO	8.165.612			5,13
IMMOBILIARE EDILIZIO	5.909.123			3,71
ELETTRONICO	5.746.135			3,61
ALIMENTARE E AGRICOLO	5.464.520			3,43
CARTARIO ED EDITORIALE	4.924.911			3,09
ASSICURATIVO	4.276.289			2,69
ENTI PUBBLICI ECONOMICI	576.750			0,36
TESSILE	485.240			0,31
<b>TOTALE</b>	<b>158.147.087</b>		<b>1.053.475</b>	<b>100,00</b>

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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
RXLFP 2.125 12/28	2.606.000,000	100,625000	1	2.622.286	1,57
ISPIM FR 12/49	2.000.000,000	109,000000	1	2.180.000	1,31
ELISGP 1.625 04/28	2.000.000,000	99,534000	1	1.990.680	1,20
ZIGGO 2.875 01/29	2.000.000,000	96,814000	1	1.936.280	1,16
FINBAN 5.875 PERP	1.700.000,000	108,642000	1	1.846.914	1,13
RENAUL 2.5 04/28	1.800.000,000	99,494000	1	1.790.892	1,09
BACRED 5.75 04/23	1.600.000,000	106,668000	1	1.706.688	1,04
ENIIM FR 12/49	1.700.000,000	99,884000	1	1.698.028	1,04
EOFP 3.125 06/26	1.600.000,000	102,519000	1	1.640.304	1,00
INEGRP 2.875 05/26	1.600.000,000	100,875000	1	1.614.000	0,99
COFP 3.248 03/24	1.600.000,000	100,695000	1	1.611.120	0,98
CAZAR FR 07/30	1.600.000,000	99,645000	1	1.594.320	0,97
ATOSTR 2 01/30	1.500.000,000	103,209000	1	1.548.135	0,95



ATLIM 1.625 02/25	1.500.000,000	101,549000	1	1.523.235	0,93
EIRCMF 3.5 05/26	1.500.000,000	101,517000	1	1.522.755	0,93
BAYNGR 2.375 04/75	1.500.000,000	100,894000	1	1.513.410	0,92
SPMIM 3.375 07/26	1.500.000,000	99,944000	1	1.499.160	0,92
LHAGR 3 05/26	1.500.000,000	99,750000	1	1.496.250	0,91
SABSM 2.5 04/31	1.500.000,000	99,110000	1	1.486.650	0,91
TEVA 4.375 05/30	1.500.000,000	99,020000	1	1.485.300	0,91
SFRFP 2.5 01/25	1.500.000,000	98,515000	1	1.477.725	0,90
NEXIIM 2.125 04/29	1.500.000,000	98,143000	1	1.472.145	0,90
MAHLGR 2.375 05/28	1.500.000,000	97,021000	1	1.455.315	0,89
EUROB FR 03/28	1.500.000,000	94,944000	1	1.424.160	0,87
NETFLIX 4.625 05/29	1.000.000,000	124,902000	1	1.249.020	0,76
INWIM 1.75 04/31	1.200.000,000	99,363000	1	1.192.356	0,73
ALTICE 4.25 08/29	1.200.000,000	97,763000	1	1.173.156	0,72
ALTICE 2.25 01/25	1.200.000,000	97,621000	1	1.171.452	0,72
CASSIM 4.25 12/47	1.000.000,000	113,250000	1	1.132.500	0,69
EDF FR 12/49	1.000.000,000	109,773000	1	1.097.730	0,67
BKIR FR 12/49	1.000.000,000	109,102000	1	1.091.020	0,67
ADRBID 4 11/27	1.100.000,000	99,026000	1	1.089.286	0,67
LSELN 1.75 12/27	1.000.000,000	107,383000	1	1.073.830	0,66
KHC 2.25 05/28	1.000.000,000	107,242000	1	1.072.420	0,66
SHAEFF 2.75 10/25	1.000.000,000	106,134000	1	1.061.340	0,65
WIEAV 2.75 06/25	1.000.000,000	106,067000	1	1.060.670	0,65
TENAX ILS UCITS IEUR	1.019,347	1.033,480000	1	1.053.475	0,64
NOKIA 2 03/26	1.000.000,000	104,522000	1	1.045.220	0,64
ZFFNGR 3 09/25	1.000.000,000	104,500000	1	1.045.000	0,64
F 3.021 03/24	1.000.000,000	104,368000	1	1.043.680	0,64
ECPG 4.875 10/25	1.000.000,000	104,207000	1	1.042.070	0,64
BPEIM FR 11/30	1.000.000,000	103,768000	1	1.037.680	0,63
SPIEFP 2.625 06/26	1.000.000,000	103,740000	1	1.037.400	0,63
MMBFP 2.125 10/26	1.000.000,000	103,603000	1	1.036.030	0,63
VOVCAB 2.125 04/24	1.000.000,000	103,446000	1	1.034.460	0,63
VOD FR 01/79	1.000.000,000	103,181000	1	1.031.810	0,63
LIBMUT FR 05/59	1.000.000,000	103,106000	1	1.031.060	0,63
FRLBP FR 12/49	1.000.000,000	103,000000	1	1.030.000	0,63
ADRID 1.625 02/29	1.000.000,000	102,930000	1	1.029.300	0,63
TITIM 2.75 04/25	1.000.000,000	102,220000	1	1.022.200	0,62
COTI 3.875 04/26	1.000.000,000	102,127000	1	1.021.270	0,62
SOLBBB FR 12/49	1.000.000,000	101,962000	1	1.019.620	0,62
MODULA 4.75 11/28	1.009.000,000	100,988000	1	1.018.969	0,62
VERISR 3.875 07/26	1.000.000,000	101,875000	1	1.018.750	0,62
CRDEM FR 02/31	1.000.000,000	101,708395	1	1.017.084	0,62
ACFP 4.375 12/49	1.000.000,000	101,625000	1	1.016.250	0,62
SCHOPA 6.375 11/24	1.000.000,000	101,555000	1	1.015.550	0,62



FCDF FR 12/49	1.000.000,000	101,499000	1	1.014.990	0,62
SAPSI 3.625 03/28	1.000.000,000	101,436000	1	1.014.360	0,62
LDOIM 1.5 06/24	1.000.000,000	101,406000	1	1.014.060	0,62
INTRUM 3.5 07/26	1.000.000,000	101,273000	1	1.012.730	0,62
GAMMAB FR 07/25	1.000.000,000	100,899000	1	1.008.990	0,62
PEMEX 2.5 11/22	1.000.000,000	100,898000	1	1.008.980	0,62
ERAFP 4.196 02/24	1.000.000,000	100,835000	1	1.008.350	0,62
UBS FR 12/49	1.000.000,000	100,756000	1	1.007.560	0,62
LNCFIN 3.625 04/24	1.000.000,000	100,720000	1	1.007.200	0,62
IPGIM 1.75 10/24	1.000.000,000	100,716000	1	1.007.160	0,62
ICCREA FR 11/29	1.000.000,000	100,470000	1	1.004.700	0,61
AT&T FR 12/49	1.000.000,000	100,250000	1	1.002.500	0,61
VIEFP FR 12/49	1.000.000,000	100,142000	1	1.001.420	0,61
SISAL FR 12/26	1.000.000,000	100,047000	1	1.000.470	0,61
TEVA 3.75 05/27	1.000.000,000	99,812000	1	998.120	0,61
ETEGA FR 10/26	1.000.000,000	99,806000	1	998.060	0,61
REPSM FR 12/49	1.000.000,000	99,637000	1	996.370	0,61
CITCON FR 12/49	1.000.000,000	99,500000	1	995.000	0,61
STYRO 2.5 01/26	1.000.000,000	99,302000	1	993.020	0,61
TCHEN 2 07/25	1.000.000,000	99,016000	1	990.160	0,60
SPMIM 3.125 03/28	1.000.000,000	98,750000	1	987.500	0,60
GTCAPW 2.25 06/26	1.000.000,000	98,223000	1	982.230	0,60
VRITAS 3.25 12/27	1.000.000,000	98,217627	1	982.176	0,60
ARGID 2.125 08/26	1.000.000,000	98,007000	1	980.070	0,60
IGT 2.375 04/28	1.000.000,000	98,000000	1	980.000	0,60
VIVION 3 08/24	1.000.000,000	97,779000	1	977.790	0,60
ABESM FR 12/49	1.000.000,000	97,769000	1	977.690	0,60
SUP 6 06/25	1.000.000,000	97,051000	1	970.510	0,59
EUROB FR 05/27	1.000.000,000	95,293000	1	952.930	0,58
CLNXSM 2 02/33	1.000.000,000	95,105000	1	951.050	0,58
FOSUNI 3.95 10/26	1.000.000,000	94,919000	1	949.190	0,58
CABKSM FR 12/49	1.000.000,000	94,774000	1	947.740	0,58
KGXGR 1.625 09/25	900.000,000	105,254000	1	947.286	0,58
HEIBOS FR 12/49	1.000.000,000	94,420000	1	944.200	0,58
TAPTRA 5.6 12/24	1.000.000,000	89,894000	1	898.940	0,55
MOBLUX 4.25 07/28	900.000,000	99,630000	1	896.670	0,55
BAMIIM FR 12/49	800.000,000	107,375000	1	859.000	0,52
LOUDRE 2.375 11/25	800.000,000	106,565000	1	852.520	0,52
SANTAN 4.75 PERP	800.000,000	103,500000	1	828.000	0,51
ADJGR 2.25 01/29	1.000.000,000	82,777000	1	827.770	0,51
<b>Totale</b>				<b>114.024.872</b>	<b>69,59</b>
<b>Altri strumenti finanziari</b>				<b>45.175.690</b>	<b>27,57</b>
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>159.200.562</b>	<b>97,16</b>

## 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	576.750			
- di banche	9.553.819	13.317.525	3.296.036	
- di altri	21.047.667	83.118.989	25.981.075	1.255.226
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				1.053.475
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>31.178.236</b>	<b>96.436.514</b>	<b>29.277.111</b>	<b>2.308.701</b>
- in percentuale del totale delle attività	<b>19,03</b>	<b>58,85</b>	<b>17,87</b>	<b>1,41</b>

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

### Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

Descrizione	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi (*)
Titoli quotati	1.706.688	133.179.496	6.694.485	17.619.893
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>1.706.688</b>	<b>133.179.496</b>	<b>6.694.485</b>	<b>17.619.893</b>
- in percentuale del totale delle attività	<b>1,04</b>	<b>81,28</b>	<b>4,09</b>	<b>10,75</b>

(\*) 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	125.351.259	103.415.790
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
<b>Totale</b>	<b>125.351.259</b>	<b>103.415.790</b>



## II.2 Strumenti finanziari non quotati

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

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

### Movimenti dell'esercizio degli strumenti finanziari non quotati

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

## II.3 Titoli di debito

### Elenco titoli strutturati detenuti in portafoglio

Descrizione	Divisa	Valore Nominale	Controvalore Euro	Caratteristiche	% su portaf.
BKNYML FR 12/50 CV	EUR	1.500.000	787.500	CONV/FLOAT	0,49

### 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	21.065.676	63.904.041	77.086.909
Sterlina Gran Bretagna			709.308
Dollaro statunitense		307.133	174.620

## II.4 Strumenti finanziari derivati

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

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	126.672		
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale:			



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

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento o di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse: -future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili -opzioni su tassi e altri contratti simili -swap e altri contratti simili			126.672		
Operazioni su tassi di cambio: -future su valute e altri contratti simili -opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili -swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: -future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili -opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili -swap e altri contratti simili					
Altre operazioni : -futures -opzioni -swap					

## II.5 Depositi bancari

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

## II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

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

## II.7 Operazioni di prestito titoli



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

## II.8 Posizione netta di liquidità

La posizione netta di liquidità è composta dalle seguenti sotto-voci:

Descrizione	Importo
<b>Liquidità disponibile</b>	<b>2.499.076</b>
- Liquidità disponibile in euro	2.463.849
- Liquidità disponibile in divisa estera	35.227
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>	<b>7.103</b>
- Margini di variazione da incassare	7.103
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>2.506.179</b>

## II.9 Altre attività

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

Descrizione	Importo
<b>Ratei attivi</b>	<b>2.008.655</b>
- Su titoli di debito	2.008.655
<b>Totale altre attività</b>	<b>2.008.655</b>

## 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 ci sono operazioni in strumenti finanziari derivati che danno luogo a posizioni debitorie a carico del Fondo.

### III.5 Debiti verso partecipanti

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce "Debiti verso Partecipanti":

Descrizione	Data estinzione debito	Importi
<b>Rimborsi richiesti e non regolati</b>		<b>164.887</b>
- rimborsi	31/12/21	12.099
- rimborsi	03/01/22	152.788
<b>Totale debiti verso i partecipanti</b>		<b>164.887</b>

### III.6 Altre passività

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

Descrizione	Importi
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>429.991</b>
- Commissioni depositario, custodia e amministrazione titoli	2.884
- Provvigioni di gestione	413.606
- Ratei passivi su conti correnti	9.243
- Commissione calcolo NAV	1.854
- Commissioni di tenuta conti liquidità	2.404
<b>Altre</b>	<b>13.749</b>
- Società di revisione	9.760
- Spese per pubblicazione	2.148
- Contributo di vigilanza Consob	1.841
<b>Totale altre passività</b>	<b>443.740</b>

## SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

- 1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 32.024.574,676 pari a 99,34% delle quote in circolazione.
- 2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 15.013.262,775 pari a 46,57% 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 I				
Descrizione		Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>137.491.927</b>	<b>78.709.769</b>	<b>38.318.101</b>
Incrementi	a) sottoscrizioni	60.804.260	110.233.215	54.336.632
	- sottoscrizioni singole	60.804.260	110.233.215	54.336.632
	- piani di accumulo - switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	3.760.276		6.844.109
Decrementi	a) rimborsi	40.341.642	45.047.187	20.789.073
	- riscatti	40.341.642	45.047.187	20.789.073
	- piani di rimborso - switch in uscita			
	b) proventi distribuiti		6.403.870	
	c) risultato negativo della gestione			
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>161.714.821</b>	<b>137.491.927</b>	<b>78.709.769</b>

Variazioni del patrimonio netto Classe C				
Descrizione		Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>2.126.687</b>	<b>1.752.480</b>	<b>2.503.793</b>
Incrementi	a) sottoscrizioni	127.616	821.642	350.070
	- sottoscrizioni singole	127.616	821.642	350.070
	- piani di accumulo - switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	40.510		261.937
Decrementi	a) rimborsi	776.193	335.280	1.363.320
	- riscatti	776.193	335.280	1.363.320
	- piani di rimborso - switch in uscita			
	b) proventi distribuiti		112.155	
	c) risultato negativo della gestione			
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>1.518.620</b>	<b>2.126.687</b>	<b>1.752.480</b>

## SEZIONE V – Altri dati patrimoniali

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

Descrizione	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili swap e altri contratti simili	5.100.600	3,13
Operazioni su tassi di cambio: future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili		



opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
Altre operazioni future e contratti simili opzioni e contratti simili swap e contratti simili		

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

Descrizione	Importo	%
Strumenti finanziari detenuti - <b>BACRED 5.75 04/23</b>	1.706.688	1,04
Strumenti finanziari derivati Depositi bancari Altre attività (Ratei) Finanziamenti ricevuti Altre passività Garanzie e impegni	64.526	0,04

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

Descrizione	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	158.136.173		4.462.469	162.598.642		608.627	608.627
Sterlina Gran Bretagna	709.308		28.293	737.601			
Dollaro statunitense	481.753		24.072	505.825			
<b>TOTALE</b>	<b>159.327.234</b>		<b>4.514.834</b>	<b>163.842.068</b>		<b>608.627</b>	<b>608.627</b>

## Parte C – Il risultato economico dell’esercizio

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

#### I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>	<b>867.223</b>	<b>79.298</b>	<b>-377.668</b>	<b>37.075</b>
1. Titoli di debito	867.223	79.298	-495.892	37.075
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR			118.224	
- OICVM			118.224	
- FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

#### I.2 Strumenti finanziari derivati

Di seguito si fornisce il risultato delle operazioni su strumenti derivati (voci A4, B4, C1 e C2) distinguendo tra i risultati realizzati e quelli per la valutazione di fine esercizio:

Risultato degli strumenti finanziari derivati	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
<b>Operazioni su tassi di interesse</b>	<b>407</b>		<b>-31.441</b>	
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	407		-31.441	
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
<b>Operazioni su titoli di capitale</b>				
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili				
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
<b>Altre operazioni</b>				
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		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>		
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		
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
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		
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>-6.111</b>	<b>880</b>

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

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di: - c/c denominati in euro	-2
<b>Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>	<b>-2</b>

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

Descrizione	Importi
<b>Altri oneri finanziari:</b> - Interessi negativi su saldi creditori	-44.501
<b>Totale altri oneri finanziari</b>	<b>-44.501</b>



## 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	classifica	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	I	1.535	1,00						
1) Provvigioni di gestione	C	25	1,50						
- provvigioni di base	I	1.535	1,00						
- provvigioni di base	C	25	1,50						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	22							
2) Costo per il calcolo del valore della quota	C								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(**)	I								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(**)	C								
4) Compenso del depositario	I	61	0,04						
4) Compenso del depositario	C	1	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	I	10	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	C								
6) Spese legali e giudiziarie	I	29	0,02						
6) Spese legali e giudiziarie	C								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	1	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	C	1	0,06						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I	2	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	C								
- contributo di vigilanza	I	2	0,00						
9) Commissioni di collocamento	I								
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	I	<b>1.660</b>	<b>1,07</b>						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	C	<b>27</b>	<b>1,60</b>						
10) Commissioni di performance	I								
10) Commissioni di performance	C								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari		22							
- su titoli di debito									
- su derivati		1							
- su OICR									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	C								
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	I	<b>1.682</b>	<b>1,08</b>						
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	C	<b>27</b>	<b>1,60</b>						

(\*) 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



La commissione di performance è prelevata solo se la performance del Fondo positiva, è anche superiore a quella del parametro di riferimento indicato (100% ICE BofA Merrill Lynch BB-B Euro High Yield (HE40), sempre nell'orizzonte temporale di riferimento (overperformance).

Nel corso 2021 non si è verificata tale condizione.

### **IV.3 Remunerazioni**

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

La remunerazione totale del personale coinvolto nella gestione dell'attività del Fondo è pari a € 45.100, di cui € 25.100 relativi alla componente fissa ed € 20.000 relativi alla componente variabile.

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

- 1) € 760.000 con riferimento ai membri esecutivi e non esecutivi del Consiglio di Amministrazione;
- 2) € 1.327.867 con riferimento ai responsabili delle principali linee di business/funzioni aziendali;
- 3) € 229.581 con riferimento al personale delle funzioni di controllo.

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

La proporzione della remunerazione totale del personale attribuibile al Fondo (n. 3 unità) è pari allo 0,71% \*.

Per maggiori informazioni si rimanda alle "Politiche di remunerazione" disponibili sul sito di Mediobanca SGR: [www.mediobancasgr.com](http://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
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	<b>11</b>
- C/C in divisa Franco Svizzero	8
- C/C in divisa Corona Danese	2
- C/C in divisa Corona Svedese	1
<b>Altri ricavi</b>	<b>44.937</b>
- Sopravvenienze attive	44.935
- Ricavi vari	2
<b>Altri oneri</b>	<b>-27.030</b>
- Commissione su contratti regolati a margine	-757
- Commissione su operatività in titoli	-21.609
- Spese bancarie	-710
- Sopravvenienze passive	-3.329
- Spese varie	-625
<b>Totale altri ricavi ed oneri</b>	<b>17.918</b>

## 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:

<i>Descrizione</i>	<i>Soggetti non appartenenti al Gruppo</i>	<i>Soggetti appartenenti al Gruppo</i>	<i>Totale</i>
Banche italiane SIM	21.609		21.609
Banche e imprese di investimento estere	177		177
Altre controparti	580		580

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.

<b>Descrizione</b>	<b>Percentuale</b>
Turnover del Fondo	81,62

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

L'Amministratore Delegato  
Dr. Emilio Claudio Franco



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO