



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

---

# Mediobanca Euro High Yield

Relazione di Gestione del Fondo  
al 30 dicembre 2022



# Sommario

---

Relazione degli Amministratori	3
<hr/>	
Relazione di Gestione del Fondo	9
<hr/>	
Nota Integrativa	14



MEDIOBANCA  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

# Relazione degli Amministratori

---



## Relazione degli Amministratori

---

### Contesto Macroeconomico

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

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



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

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



massimo al di sotto della parità (0,959 contro euro raggiunto a settembre) equivalente ad una performance del +15% YTD in quella data.

La moneta unica europea ha perso anche contro il franco svizzero (-4,62% sul 2022) mentre ha recuperato terreno sia nei confronti della sterlina inglese (+5,2%) che dello Yen (+7,3%). Il mercato delle materie prime è stato trainato dal settore energetico ed in particolare del gas. Anche tralasciando i noti eccessi raggiunti dal future sul natural gas quotato ad Amsterdam, eccessi legati alle vicende belliche, il contratto scambiato al New York 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 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 netta negativa -11,33% in linea con il benchmark lordo di riferimento (-11,28%).

Il controvalore totale degli Asset in gestione a fine dicembre era pari a 138.149.405 euro, in diminuzione rispetto all'anno precedente, di cui il 99% relativi alla classe I.

Al termine del periodo di riferimento il Fondo risulta molto diversificato (circa 180 titoli) e si compone prevalentemente di emissioni con rating inferiore all'investment grade, con una media di BB- e una percentuale del 37% sui rating più bassi, mentre i titoli IG (BBB), in prevalenza subordinati si attestano al 4%.

Il Fondo ha una duration di circa 3,1 anni lievemente inferiore al parametro di riferimento (3,3). I titoli di emittenti finanziari, bancari e assicurativi, rappresentano poco più del 22%, in sovrappeso rispetto al benchmark, con la restante parte molto diversificata nei settori industriali e utilities.

Ad inizio anno il contesto di rendimenti assoluti molto bassi e spread compressi ha portato il Fondo ad una esposizione, per quanto diversificata, su componenti a maggior rendimento che hanno inizialmente sottoperformato; in particolare il movimento di repricing è stato significativo nella prima parte dell'anno a seguito dei rischi emersi nel mercato, di natura geopolitica in primis, amplificati dalla risposta delle autorità monetarie al perdurare del contesto inflattivo.

Nel corso della seconda parte dell'anno il Fondo ha recuperato la sottoperformance del primo trimestre ed in particolare negli ultimi mesi il posizionamento del Fondo, più esposto alla dinamica positiva degli spread ha permesso di limitare il risultato negativo e sostanzialmente pareggiare il total return del benchmark di riferimento.



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 rimane molto contenuto.

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

### **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 2023**

Per il 2023 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 continueranno a togliere progressivamente lo stimolo nell'economia con la fine del ciclo dei rialzi dei tassi e con la partenza dei programmi di riduzione degli asset.

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 più corta rispetto al parametro di riferimento anche se riteniamo che l'esposizione complessiva possa essere gestita in modo più tattico rispetto a quanto avvenuto negli ultimi anni dopo il repricing delle curve di tassi e spread.

Il 2023 sui mercati degli spread corporate high yield 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



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

monetarie, il rallentamento in corso dell'inflazione e i buoni fondamentali delle imprese. Il mercato HY riteniamo possa quindi proseguire nel recupero, supportato questa volta anche dal livello dei rendimenti che garantiscono un buon carry al portafoglio, anche se la relativa illiquidità del mercato e possibili fasi alterne di volatilità potranno rappresentare occasioni di riposizionamento tattico del portafoglio.

### **Canali di Collocamento**

Il collocamento delle quote del Fondo 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 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
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>135.934.999</b>	<b>97,97</b>	<b>159.200.562</b>	<b>97,16</b>
A1. Titoli di debito	134.878.150	97,21	158.147.087	96,52
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	134.878.150	97,21	158.147.087	96,52
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	1.056.849	0,76	1.053.475	0,64
<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>646.665</b>	<b>0,47</b>	<b>2.506.179</b>	<b>1,53</b>
F1. Liquidità disponibile	646.665	0,47	2.499.076	1,53
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			7.103	0,00
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>2.169.242</b>	<b>1,56</b>	<b>2.008.655</b>	<b>1,23</b>
G1. Ratei attivi	2.169.242	1,56	2.008.655	1,23
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>138.750.906</b>	<b>100,00</b>	<b>163.842.068</b>	<b>100,00</b>



<b>PASSIVITÀ E NETTO</b>	Situazione al 30/12/2022	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</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>229.144</b>	<b>164.887</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	229.144	164.887
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>372.357</b>	<b>443.740</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	357.674	429.991
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	14.683	13.749
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>601.501</b>	<b>608.627</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>138.149.405</b>	<b>163.233.441</b>
Numero delle quote in circolazione di Classe I	<b>30.488.075,789</b>	<b>31.931.936,078</b>
Numero delle quote in circolazione di Classe C	<b>290.287,554</b>	<b>305.594,322</b>
Valore complessivo netto delle quote di Classe I	<b>136.877.862</b>	<b>161.714.821</b>
Valore complessivo netto delle quote di Classe C	<b>1.271.543</b>	<b>1.518.620</b>
Valore unitario della quote di Classe I	<b>4,490</b>	<b>5,064</b>
Valore unitario della quote di Classe C	<b>4,380</b>	<b>4,969</b>

## MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe I	
Quote emesse	5.144.454,597
Quote rimborsate	6.588.314,886

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C	
Quote emesse	4.997,687
Quote rimborsate	20.304,455



## Relazione di Gestione del Fondo

### Sezione Reddituale al 30 dicembre 2022

	Relazione al 30/12/2022	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	5.832.526	5.060.794
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
<b>A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>		
A2.1 Titoli di debito	-4.749.538	867.223
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
<b>A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>		
A3.1 Titoli di debito	-18.885.058	-495.892
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	3.374	118.224
<b>A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	11.449	407
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	<b>-17.787.247</b>	<b>5.550.756</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	318.051	-31.441
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 30/12/2022	Relazione esercizio precedente
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	-9.078	-6.111
E3.2 Risultati non realizzati	-938	880
<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>-17.479.212</b>	<b>5.514.084</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-674	-1
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-16.089	-44.501
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>-17.495.975</b>	<b>5.469.582</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-1.493.811	-1.560.348
di cui classe I	-1.473.585	-1.534.992
di cui classe C	-20.226	-25.356
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-20.819	-21.727
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-59.374	-61.963
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-3.049	-2.148
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-35.509	-40.528
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	1.046	11
I2. ALTRI RICAVI	21.963	44.937
I3. ALTRI ONERI	-17.921	-27.030
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>-19.103.449</b>	<b>3.800.786</b>
<b>L. IMPOSTE</b>		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
di cui classe I		
di cui classe C		
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>	<b>-19.103.449</b>	<b>3.800.786</b>
di cui classe I	-18.925.206	3.760.276
di cui classe C	-178.243	40.510



MEDIOBANCA  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

# Nota Integrativa

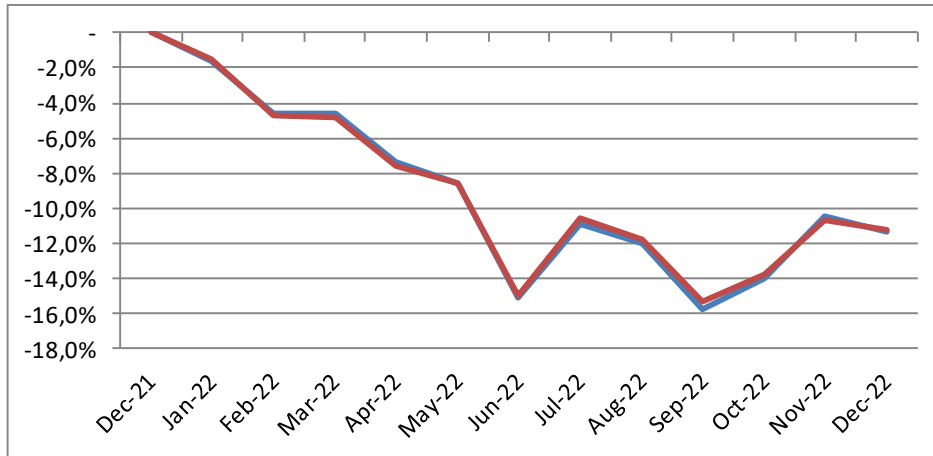
## Forma e contenuto della Relazione

---

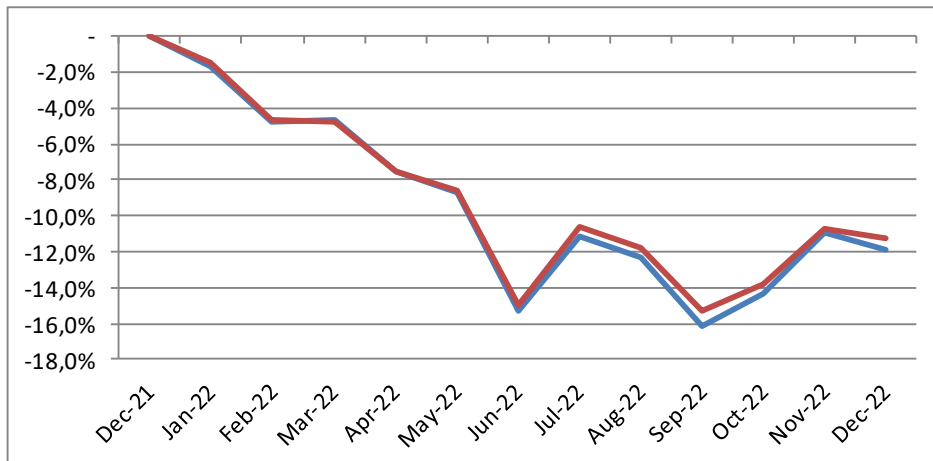
## Nota Integrativa

### Parte A – Andamento del valore della quota

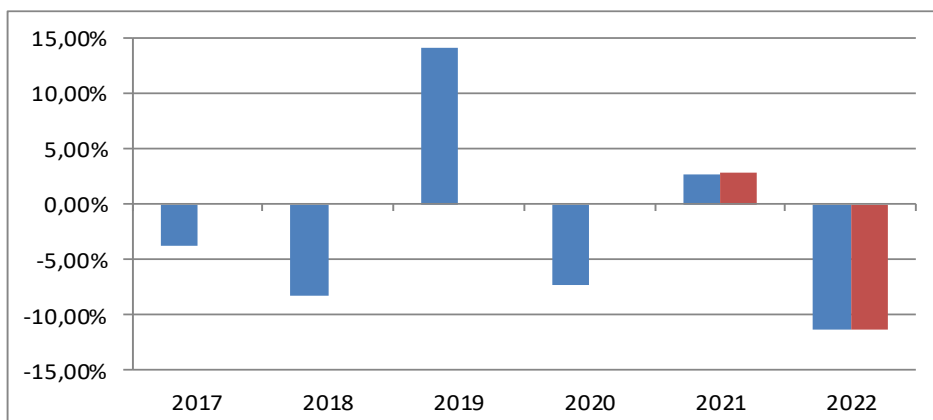
1) Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe I del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -11,33 %.



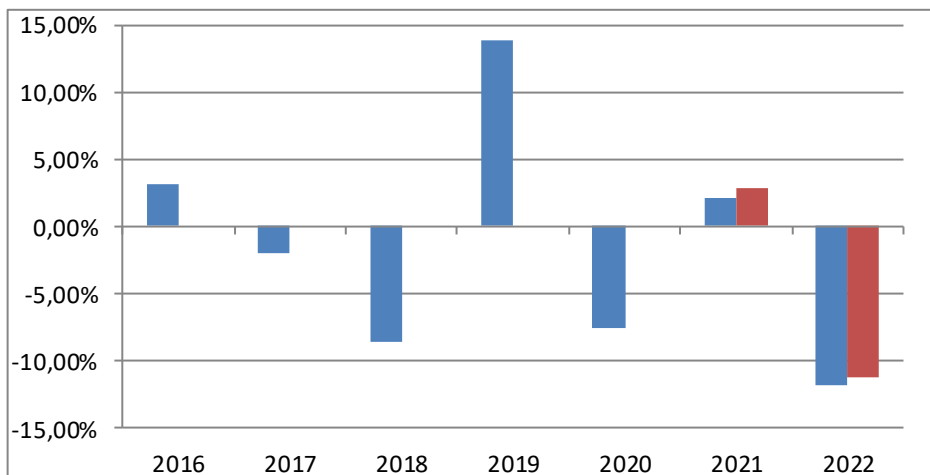
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe C del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -11,85 %.



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 13/10/2022	4,239
valore massimo al 05/01/2022	5,076

Andamento del valore della quota Classe C durante l'esercizio	
valore minimo al 13/10/2022	4,141
valore massimo al 05/01/2022	4,981

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%
2022	0,88%	0,59%
2021	0,44%	0,30%
2020(1)	NA	NA

(1) 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

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).

\* 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 realizzazioni 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 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	28.263.879			20,79
FRANCIA	23.869.228			17,56
PAESI BASSI	14.015.621			10,31
LUSSEMBURGO	11.519.903			8,48
GERMANIA	9.986.213			7,35
REGNO UNITO	9.395.391			6,91
STATI UNITI D'AMERICA	8.976.835			6,60
SPAGNA	7.514.320			5,53
SVEZIA	4.529.968			3,33
IRLANDA	3.573.150			2,63
PORTOGALLO	2.745.074			2,02
GRECIA	2.114.725			1,56
AUSTRIA	1.337.140			0,98
FINLANDIA	1.270.094			0,93
ALTRI PAESI			1.056.849	0,78
DANIMARCA	896.686			0,66



NORVEGIA	884.350			0,65
BELGIO	882.430			0,65
POLONIA	784.510			0,58
CIPRO	574.483			0,42
ISOLE VERGINI BRITANNICHE	559.920			0,41
CECA, REPUBBLICA	451.075			0,33
CAYMAN ISLANDS	444.965			0,33
GIAPPONE	288.190			0,21
<b>TOTALE</b>	<b>134.878.150</b>		<b>1.056.849</b>	<b>100,00</b>

### 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
DIVERSI	24.666.151			18,14
BANCARIO	20.026.518			14,73
COMUNICAZIONI	16.669.233			12,26
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	12.093.515			8,90
FINANZIARIO	9.868.151		1.056.849	8,04
CHIMICO	9.347.805			6,88
ELETTRONICO	7.549.797			5,55
CARTARIO ED EDITORIALE	6.213.170			4,57
COMMERCIO	5.865.190			4,32
CEMENTIFERO	5.538.934			4,08
MINERALE E METALLURGICO	4.482.069			3,30
ALIMENTARE E AGRICOLO	3.714.397			2,73
IMMOBILIARE EDILIZIO	3.538.388			2,60
ASSICURATIVO	2.733.092			2,01
TESSILE	1.811.740			1,33
ENTI PUBBLICI ECONOMICI	760.000			0,56
<b>TOTALE</b>	<b>134.878.150</b>		<b>1.056.849</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.
EIRCMF 3.5 05/26	2.000.000,000	90,345000	1	1.806.898	1,28
FINBAN 5.875 PERP	1.700.000,000	96,309000	1	1.637.253	1,17
VERISR 3.875 07/26	1.800.000,000	90,500000	1	1.629.000	1,16
ALTICE 4.25 08/29	2.000.000,000	80,862000	1	1.617.240	1,16
ISPIM 6.375 PERP	1.800.000,000	85,812000	1	1.544.616	1,11
RENAUL 2.5 04/28	1.800.000,000	84,327000	1	1.517.886	1,09
BACRED 5.75 04/23	1.500.000,000	100,829000	1	1.512.435	1,09
LNCFIN 3.625 04/24	1.500.000,000	98,547000	1	1.478.205	1,07
TAPTRA 5.6 12/24	1.500.000,000	95,276000	1	1.429.140	1,03
SISAL FR 12/26	1.500.000,000	94,651000	1	1.419.765	1,02
EOFP 3.125 06/26	1.600.000,000	88,509000	1	1.416.144	1,02
COTI 3.875 04/26	1.500.000,000	93,024000	1	1.395.360	1,01
INEGRP 2.875 05/26	1.600.000,000	86,065000	1	1.377.040	0,99
BAMIIM 6.5 PERP	1.500.000,000	91,000000	1	1.365.000	0,98



LHAGR 3 05/26	1.500.000,000	90,000000	1	1.350.000	0,97
SFRFP 2.5 01/25	1.500.000,000	89,750000	1	1.346.250	0,97
ILDFFP 2.375 06/26	1.400.000,000	90,180000	1	1.262.520	0,91
INTRUM 3.5 07/26	1.500.000,000	83,646000	1	1.254.690	0,90
QPARKH 2 03/27	1.500.000,000	83,535000	1	1.253.025	0,90
COFP 3.248 03/24	1.500.000,000	82,861000	1	1.242.915	0,90
TEVA 4.375 05/30	1.500.000,000	82,662000	1	1.239.930	0,89
CRDEM FR 02/31	1.350.000,000	91,333000	1	1.232.996	0,89
EUROB FR 03/28	1.500.000,000	81,287000	1	1.219.305	0,88
SPMIM 3.375 07/26	1.300.000,000	91,313000	1	1.187.069	0,86
TITIM 3.625 01/24	1.200.000,000	97,525000	1	1.170.300	0,84
NEXIIM 2.125 04/29	1.400.000,000	81,241000	1	1.137.374	0,82
ADRBID 4 11/27	1.500.000,000	74,338000	1	1.115.070	0,80
SACEIM FR 02/49	1.250.000,000	87,500000	1	1.093.750	0,79
F 3.021 03/24	1.100.000,000	97,860000	1	1.076.460	0,78
TENAX ILS UCITS IEUR	1.019,347	1.036,790000	1	1.056.849	0,76
TITIM 7.75 01/33	1.000.000,000	105,571000	1	1.055.710	0,76
LIBMUT FR 05/59	1.150.000,000	88,081000	1	1.012.932	0,73
MODULA 4.75 11/28	1.200.000,000	83,528000	1	1.002.336	0,72
ERAFP 4.196 02/24	1.000.000,000	99,615000	1	996.150	0,72
GAMMAB FR 07/25	1.000.000,000	99,539000	1	995.390	0,72
ISPIM 5.5 PERP	1.200.000,000	82,599000	1	991.188	0,71
BNP 12/49 FR	1.000.000,000	99,117000	1	991.170	0,71
LDOIM 1.5 06/24	1.000.000,000	96,794000	1	967.940	0,70
EDF FR 12/49	1.000.000,000	95,191000	1	951.910	0,69
SAZGR 7.5 08/26	1.000.000,000	95,173000	1	951.730	0,69
INWIM 1.75 04/31	1.200.000,000	78,767000	1	945.204	0,68
SPIEFP 2.625 06/26	1.000.000,000	94,519000	1	945.190	0,68
MMBFP 2.125 10/26	1.000.000,000	94,104000	1	941.040	0,68
MAHLGR 2.375 05/28	1.300.000,000	71,826000	1	933.738	0,67
PEOCER 5.75 09/26	1.000.000,000	93,189000	1	931.890	0,67
BKIR FR 12/49	1.000.000,000	93,125000	1	931.250	0,67
CEDCRI FR 05/28	1.000.000,000	93,106000	1	931.060	0,67
VIVION 3 08/24	1.200.000,000	76,896000	1	922.752	0,67
ZFFNGR 3 09/25	1.000.000,000	92,003000	1	920.030	0,66
TCHEN 2 07/25	1.000.000,000	91,855000	1	918.550	0,66
VOVCAB 4.25 05/28	1.000.000,000	91,825000	1	918.250	0,66
INTDGP 6.5 11/25	1.000.000,000	91,142000	1	911.420	0,66
SUP 6 06/25	1.000.000,000	89,648000	1	896.480	0,65
ETEGA FR 10/26	1.000.000,000	89,542000	1	895.420	0,65
LORCAT 4 09/27	1.000.000,000	89,487000	1	894.870	0,65
BPEIM FR 11/30	1.000.000,000	89,407000	1	894.070	0,64
LOXAM 2.875 04/26	1.000.000,000	88,823000	1	888.230	0,64
IPGIM 1.75 10/24	1.000.000,000	88,606000	1	886.060	0,64



CBRSER 5.5 04/26	1.000.000,000	88,567000	1	885.670	0,64
AARB FR 12/49	1.000.000,000	88,533000	1	885.330	0,64
ADEBNO 3 11/27	1.000.000,000	88,435000	1	884.350	0,64
SOLBBB FR 12/49	1.000.000,000	88,243000	1	882.430	0,64
GTCA PW 2.25 06/26	1.200.000,000	72,581000	1	870.972	0,63
SABSM 2.5 04/31	1.000.000,000	86,998000	1	869.980	0,63
FRLBP FR 12/49	1.000.000,000	86,731000	1	867.310	0,63
RXLFP 2.125 12/28	1.000.000,000	86,500000	1	865.000	0,62
IGT 2.375 04/28	1.000.000,000	86,316000	1	863.160	0,62
REPSM FR 12/49	1.000.000,000	86,043000	1	860.430	0,62
SAPSI 3.625 03/28	1.000.000,000	85,821000	1	858.210	0,62
MOBLUX 4.25 07/28	1.100.000,000	77,954000	1	857.494	0,62
PLYIM 4.375 11/26	1.000.000,000	85,740000	1	857.400	0,62
ELISGP 1.625 04/28	1.000.000,000	85,194000	1	851.940	0,61
STYRO 2.5 01/26	1.000.000,000	84,859000	1	848.590	0,61
NWGLOV FR 11/26	1.000.000,000	84,029000	1	840.290	0,61
TELEFO FR 12/49	1.000.000,000	83,812000	1	838.120	0,60
ARGID 2.125 08/26	1.000.000,000	83,500000	1	835.000	0,60
AFFP 0.125 03/26 ZC	50.000,000	16,305000	1	815.250	0,59
UCAJLN FR 07/32	1.000.000,000	79,818000	1	798.180	0,58
VIEFP FR 12/49	1.000.000,000	79,741000	1	797.410	0,58
CAPACK 2.375 11/27	1.000.000,000	78,451000	1	784.510	0,57
VCPLN 3.75 03/28	1.000.000,000	78,087000	1	780.870	0,56
KPERST 4.25 03/26	1.000.000,000	77,790000	1	777.900	0,56
ABESM FR 12/49	1.000.000,000	77,088000	1	770.880	0,56
POSIM FR 12/49	1.000.000,000	76,000000	1	760.000	0,55
ATLIM 1.625 02/25	800.000,000	92,804000	1	742.432	0,54
TENN FR 12/49	800.000,000	92,128000	1	737.024	0,53
YULCLN 3.875 07/25	800.000,000	91,800000	1	734.400	0,53
CLNXSM 2 02/33	1.000.000,000	73,180000	1	731.800	0,53
HEIBOS FR 12/49	1.400.000,000	52,002000	1	728.028	0,53
TELFIN 3.5 03/28	800.000,000	90,315000	1	722.520	0,52
ZIGGO 3.375 02/30	1.000.000,000	72,093000	1	720.930	0,52
SIGHCO 5.75 05/26	1.000.000,000	71,678000	1	716.780	0,52
KILOTO 3.375 12/26	800.000,000	88,636000	1	709.088	0,51
EOLOSP 4.875 10/28	1.000.000,000	70,668000	1	706.680	0,51
CABKSM FR 12/49	1.000.000,000	70,373000	1	703.730	0,51
SANTAN 4.75 PERP	800.000,000	87,506000	1	700.048	0,51
<b>Totale</b>				<b>97.266.581</b>	<b>70,10</b>
<b>Altri strumenti finanziari</b>				<b>38.668.418</b>	<b>27,87</b>
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>135.934.999</b>	<b>97,97</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	760.000			
- di banche	8.910.027	10.343.442	773.049	
- di altri	18.593.853	75.721.178	18.771.716	1.004.885
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				1.056.849
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>28.263.880</b>	<b>86.064.620</b>	<b>19.544.765</b>	<b>2.061.734</b>
- in percentuale del totale delle attività	<b>20,37</b>	<b>62,02</b>	<b>14,09</b>	<b>1,49</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	2.606.185	109.073.267	2.626.210	21.629.337
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali :</b>				
- in valore assoluto	<b>2.606.185</b>	<b>109.073.267</b>	<b>2.626.210</b>	<b>21.629.337</b>
- in percentuale del totale delle attività	<b>1,88</b>	<b>78,61</b>	<b>1,89</b>	<b>15,59</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	61.923.060	61.557.401
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
<b>Totale</b>	<b>61.923.060</b>	<b>61.557.401</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 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**

Descrizione	Divisa	Valore Nominale	Controvalore Euro	Caratteristiche	% su portaf.
BKNYML FR 12/50 CV	EUR	1.500.000	580.485	CONVERTIBLE	0,43
AFFP 0.125 03/26 ZC	EUR	50.000	815.250	CALL/CONV/PUT	0,60

### **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	14.783.067	74.626.473	45.029.006
Dollaro statunitense		276.599	163.005

## **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
<b>Liquidità disponibile</b>	<b>646.665</b>
- Liquidità disponibile in euro	628.613
- Liquidità disponibile in divisa estera	18.052
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>646.665</b>

## II.9 Altre attività

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

Descrizione	Importo
<b>Ratei attivi</b>	<b>2.169.242</b>
- Su liquidità disponibile	827
- Su titoli di debito	2.168.415
<b>Totale altre attività</b>	<b>2.169.242</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>229.144</b>
- rimborsi	02/01/23	39.019
- rimborsi	03/01/23	190.125
<b>Totale debiti verso i partecipanti</b>		<b>229.144</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>357.674</b>
- Commissioni depositario, custodia e amministrazione titoli	2.556
- Provvigioni di gestione	350.683
- Ratei passivi su conti correnti	662
- Commissione calcolo NAV	1.643
- Commissioni di tenuta conti liquidità	2.130
<b>Altre</b>	<b>14.683</b>
- Società di revisione	9.760
- Spese per pubblicazione	3.049
- Contributo di vigilanza Consob	1.874
<b>Totale altre passività</b>	<b>372.357</b>

## SEZIONE IV - Il valore complessivo netto

- 1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 30.574.827,526 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 13.927.510,716 pari a 45,25% 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 2022	Anno 2021	Anno 2020
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>161.714.821</b>	<b>137.491.927</b>	<b>78.709.769</b>
Incrementi	a) sottoscrizioni	24.115.127	60.804.260	110.233.215
	- sottoscrizioni singole	24.115.127	60.804.260	110.233.215
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		3.760.276	
Decrementi	a) rimborsi	30.026.880	40.341.642	45.047.187
	- riscatti	30.026.880	40.341.642	45.047.187
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	18.925.206		6.403.870
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>136.877.862</b>	<b>161.714.821</b>	<b>137.491.927</b>

Variazioni del patrimonio netto Classe C				
Descrizione		Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>1.518.620</b>	<b>2.126.687</b>	<b>1.752.480</b>
Incrementi	a) sottoscrizioni	22.148	127.616	821.642
	- sottoscrizioni singole	22.148	127.616	821.642
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		40.510	
Decrementi	a) rimborsi	90.982	776.193	335.280
	- riscatti	90.982	776.193	335.280
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	178.243		112.155
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>1.271.543</b>	<b>1.518.620</b>	<b>2.126.687</b>

## SEZIONE V – Altri dati patrimoniali

- 1) NON RISULTANO IMPEGNI ASSUNTI DAL FONDO A FRONTE DI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI E ALTRE OPERAZIONI A TERMINE
- 2) ATTIVITÀ E PASSIVITÀ NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DELLA SGR

Descrizione	Importo	%
Strumenti finanziari detenuti - BACRED 5.75 04/23	1.512.435	1,09
Strumenti finanziari derivati Depositi bancari Altre attività (Ratei) Finanziamenti ricevuti Altre passività Garanzie e impegni	60.493	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	135.495.395		2.788.004	138.283.399		601.489	601.489
Sterlina Gran Bretagna			11.545	11.545			
Dollaro statunitense	439.604		16.358	455.962		12	12
<b>TOTALE</b>	<b>135.934.999</b>		<b>2.815.907</b>	<b>138.750.906</b>		<b>601.501</b>	<b>601.501</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>-4.749.538</b>	<b>6.113</b>	<b>-18.881.684</b>	<b>29.230</b>
1. Titoli di debito	-4.749.538	6.113	-18.885.058	29.230
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR			<b>3.374</b>	
- OICVM			3.374	
- 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>11.449</b>		<b>318.051</b>	
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	11.449		318.051	
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>-9.078</b>	<b>-938</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	-662
- c/c denominati in Dollaro Statunitense	-12
<b>Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>	<b>-674</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	-16.089
<b>Totale altri oneri finanziari</b>	<b>-16.089</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	classe	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	I	1.474	1,00						
1) Provvigioni di gestione	C	20	1,50						
- provvigioni di base	I	1.474	1,00						
- provvigioni di base	C	20	1,50						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	21	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	C								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(**)									
4) Compenso del depositario	I	58	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	24	0,02						
6) Spese legali e giudiziarie	C								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	2	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	C	1	0,07						
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>1.591</b>	<b>1,08</b>						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	C	<b>22</b>	<b>1,61</b>						
10) Commissioni di performance									
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari									
- su titoli di debito		15		0,01					
- su derivati									
- su OICR									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	I	1			3,24				
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	C								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo									
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	I	<b>1.607</b>	<b>1,08</b>						
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	C	<b>22</b>	<b>1,61</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 2022 non si è verificata tale condizione.

## 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 € 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) € 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 0,71% (\*).

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":

Descrizione	Importi
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	<b>1.046</b>
- C/C in divisa Euro	924
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	76
- C/C in divisa Sterlina Britannica	46
<b>Altri ricavi</b>	<b>21.963</b>
- Sopravvenienze attive	21.793
- Ricavi vari	170
<b>Altri oneri</b>	<b>-17.921</b>
- Commissione su contratti regolati a margine	-259
- Commissione su operatività in titoli	-15.491
- Spese bancarie	-468
- Sopravvenienze passive	-1.363
- Spese varie	-340
<b>Totale altri ricavi ed oneri</b>	<b>5.088</b>

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





**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

## **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	15.532		15.532
Banche e imprese di investimento estere Altre controparti	218		218

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

1) 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.

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

<i>Descrizione</i>	<i>Percentuale</i>
Turnover del Fondo	46,57

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