



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

---

# **Mediobanca Global Multimanager 15**

**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 gradualmente. 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 Global Multimanager 15 è un Fondo comune di investimento mobiliare aperto di diritto italiano di Mediobanca SGR, specializzato nell’investimento in parti di organismi di investimento collettivo del risparmio. È un Fondo di Fondi di tipo bilanciato obbligazionario e ha come obiettivo quello di accrescere il valore del capitale investito, attuando una politica di investimento e di allocazione attiva tra le asset class, orientata a cogliere le opportunità di mercato in un’ottica di medio/lungo periodo in linea con il benchmark di riferimento.

Nel periodo considerato è stato revisionato il portafoglio aumentando la diversificazione in termini di OICR selezionati. Nel complesso, il Fondo è passato da 54 a 62 comparti utilizzando quattro nuove fund house. Sono stati usati strumenti finanziari derivati con finalità di raggiungere l’esposizione desiderata e gestire i flussi (principalmente in entrata).

Il Fondo ha registrato una performance assoluta positiva anche se inferiore all’indice di riferimento trainata dall’andamento dei mercati azionari. Nel corso del primo semestre dell’anno il Fondo, e tutti i model sottostanti, hanno performato in linea con i benchmark di riferimento, perdendo però terreno nella seconda parte dell’anno; la sottoperformance relativa del model azionario ha portato l’intero Fondo a far registrare una performance relativa negativa, nonostante la sovraesposizione al mercato azionario Europeo e US mantenuta, tramite future, per tutto il periodo.

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



Nel corso del mese di marzo è stata sottoscritta per la prima volta la Classe CD, unica Classe del Fondo che non era ancora stata attivata.

Non si sono verificati ulteriori accadimenti di particolare importanza per il Fondo nel corso del 2021.

#### **Motivazioni di eventuali performance negative**

Non sono state registrate performance negative.

#### **Eventi successivi alla chiusura del periodo**

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

#### **Evoluzione prevedibile della gestione nel 2022**

Rimaniamo tendenzialmente positivi sull'asset class azionaria come da view del comitato di investimento.

#### **Operatività su strumenti derivati**

Gli strumenti derivati vengono utilizzati per gestire i flussi in entrata e in uscita dal Fondo e prendere posizioni speculative sul mercato azionario europeo e americano.

#### **Canali di Collocamento**

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



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

# Relazione di Gestione del Fondo

---



## Relazione di Gestione del Fondo

### Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2021

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

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

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2021		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>46.684.776</b>	<b>96,13</b>	<b>35.013.614</b>	<b>97,61</b>
A1. Titoli di debito	150.759	0,31	150.747	0,42
A1.1 titoli di Stato	150.759	0,31	150.747	0,42
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	46.534.017	95,82	34.862.867	97,19
<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>				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<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>1.878.426</b>	<b>3,87</b>	<b>856.830</b>	<b>2,39</b>
F1. Liquidità disponibile	1.986.868	4,09	857.094	2,39
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	3.171	0,01	215	0,00
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-111.613	-0,23	-479	0,00
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>				
G1. Ratei attivi				
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>48.563.202</b>	<b>100,00</b>	<b>35.870.444</b>	<b>100,00</b>



PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2021	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		<b>2</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>5.488</b>	<b>11.744</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	5.488	11.744
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>152.389</b>	<b>116.367</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	139.188	99.134
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	13.201	17.233
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>157.877</b>	<b>128.113</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>48.405.325</b>	<b>35.742.331</b>
Numero delle quote in circolazione della Classe C	681.098,567	416.116,712
Numero delle quote in circolazione della Classe I	2.000.000,000	2.000.000,000
Numero delle quote in circolazione della Classe G	5.907.053,207	4.155.153,429
Numero delle quote in circolazione della Classe CD	63.195,660	
Numero delle quote in circolazione della Classe GD	228.990,242	102.665,172
Valore complessivo netto della classe C	3.698.112	2.215.078
Valore complessivo netto della classe I	11.084.484	10.810.317
Valore complessivo netto della classe G	32.104.437	22.189.138
Valore complessivo netto della classe CD	321.477	
Valore complessivo netto della classe GD	1.196.814	527.798
Valore unitario delle quote di classe C	5,430	5,323
Valore unitario delle quote di classe I	5,542	5,405
Valore unitario delle quote di classe G	5,435	5,340
Valore unitario delle quote di classe CD	5,087	
Valore unitario delle quote di classe GD	5,226	5,141

## MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio – Classe C	
Quote emesse	323.070,658
Quote rimborsate	58.088,803

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

Movimenti delle quote nell'esercizio – Classe G	
Quote emesse	2.407.563,256
Quote rimborsate	655.663,478

Movimenti delle quote nell'esercizio – Classe CD	
Quote emesse	82.718,671
Quote rimborsate	19.523,011

Movimenti delle quote nell'esercizio – Classe GD	
Quote emesse	137.624,245
Quote rimborsate	11.299,175



## 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>		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	-747	-605
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	240.149	42.124
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	-419	-276
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	989.076	1.263.765
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		2.521
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	<b>1.228.059</b>	<b>1.307.529</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	71.453	43.031
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
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>		
<b>E1. OPERAZIONI DI COPERTURA</b>		
E1.1 Risultati realizzati	-648	3.609
E1.2 Risultati non realizzati		
<b>E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
E2.1 Risultati realizzati	-2.916	2.111
E2.2 Risultati non realizzati		
<b>E3. LIQUIDITÀ</b>		
E3.1 Risultati realizzati	10.881	-21.329
E3.2 Risultati non realizzati	-607	-1.581
<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>1.306.222</b>	<b>1.333.370</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-46
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-8.777	-4.850
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>1.297.445</b>	<b>1.328.474</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-470.784	-349.873
Di cui classe C	-30.774	-25.112
Di cui classe I	-65.962	-53.991
Di cui classe G	-361.338	-268.415
Di cui classe CD	-1.155	
Di cui classe GD	-11.555	-2.355
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-5.814	-4.614
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-16.580	-13.159
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-4.040	-3.236
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-9.161	-13.997
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE		58
I2. ALTRI RICAVI	4.463	82
I3. ALTRI ONERI	-918	-1.737
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>794.611</b>	<b>941.998</b>
<b>L. IMPOSTE</b>		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-61	-31
Di cui classe C	-5	-2
Di cui classe I	-15	-10
Di cui classe G	-39	-19
Di cui classe CD	-1	
Di cui classe GD	-1	
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>	<b>794.550</b>	<b>941.967</b>
Di cui classe C	53.725	52.372
Di cui classe I	274.166	364.574
Di cui classe G	452.087	512.511
Di cui classe CD	1.480	
Di cui classe GD	13.092	12.510



MEDIOBANCA  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

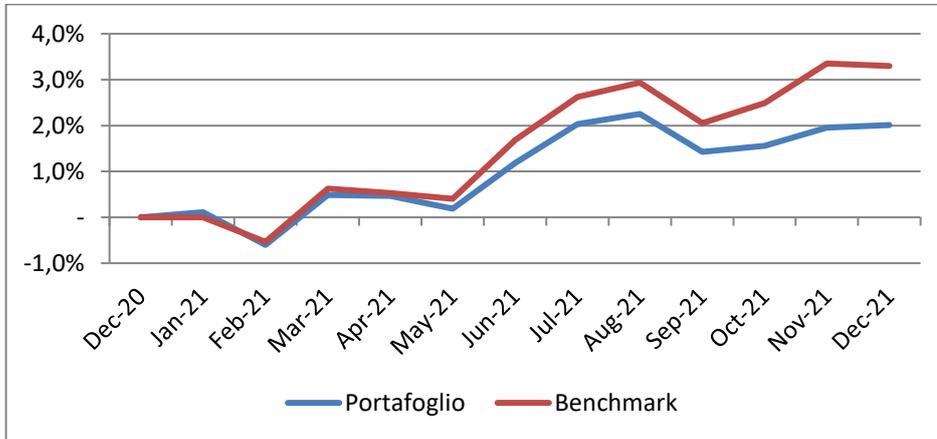
# Nota Integrativa Forma e contenuto della Relazione

---

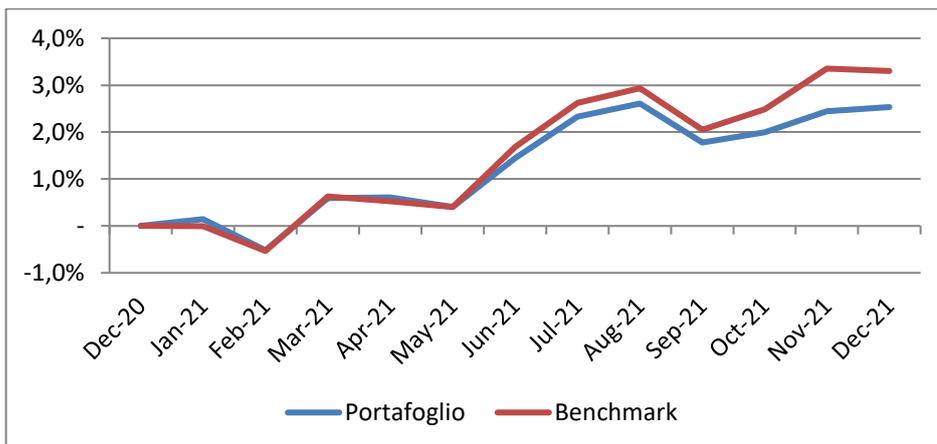
## Nota Integrativa

### Parte A – Andamento del valore della quota

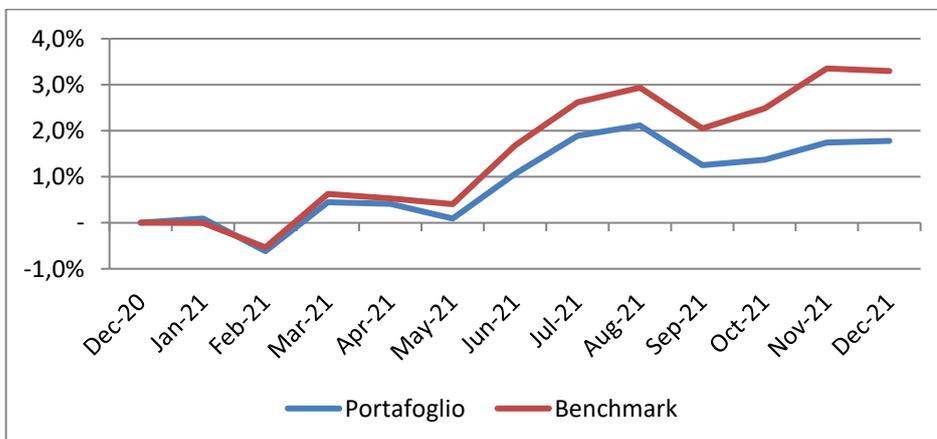
1) Nel periodo di riferimento, la performance della quota “Classe C” del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a 2,01%.



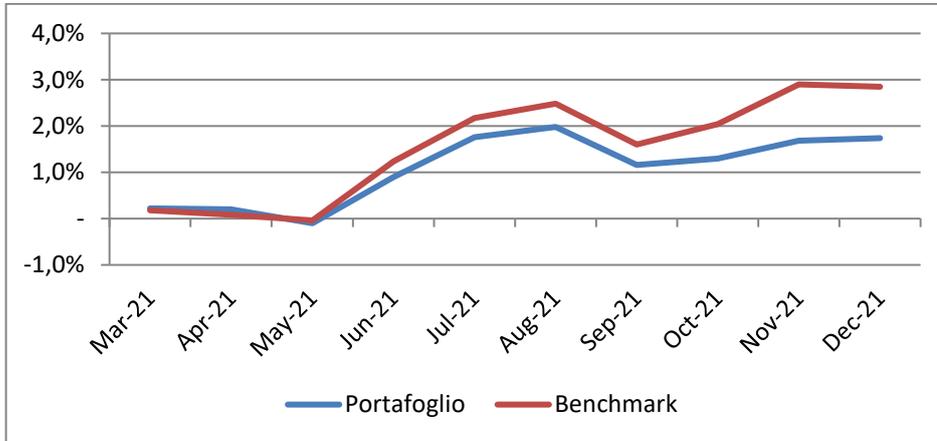
Nel periodo di riferimento, la performance della quota “Classe I” del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a 2,53%.



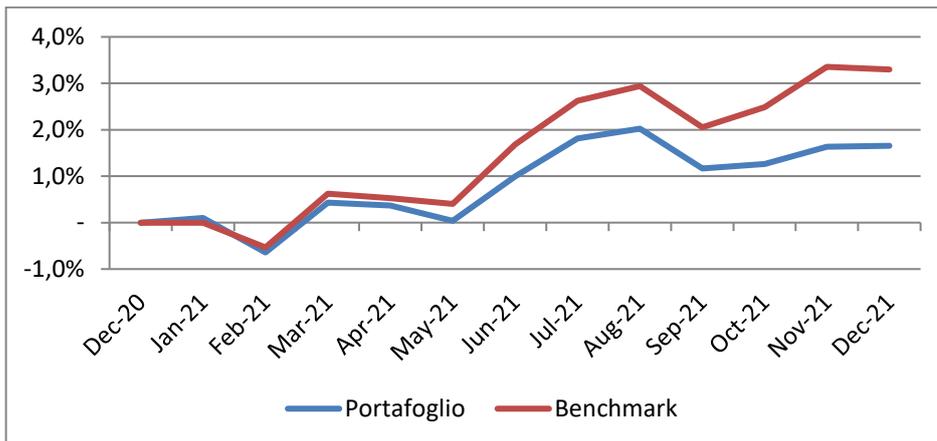
Nel periodo di riferimento, la performance della quota “Classe G” del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a 1,78%.



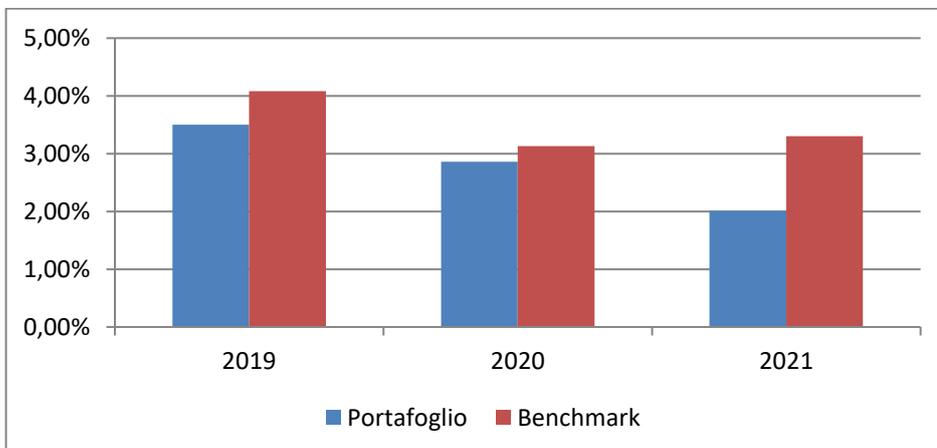
Nel periodo di riferimento, la performance della quota “Classe CD” del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a 1,74%.



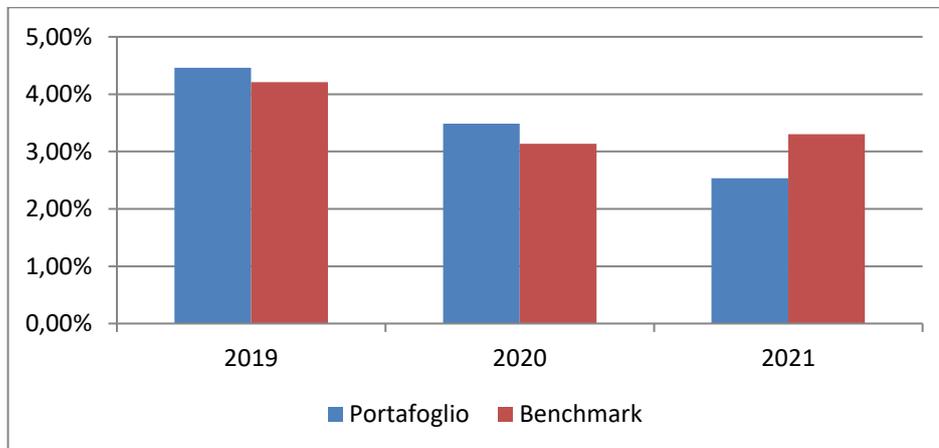
Nel periodo di riferimento, la performance della quota “Classe GD” del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a 1,65%.



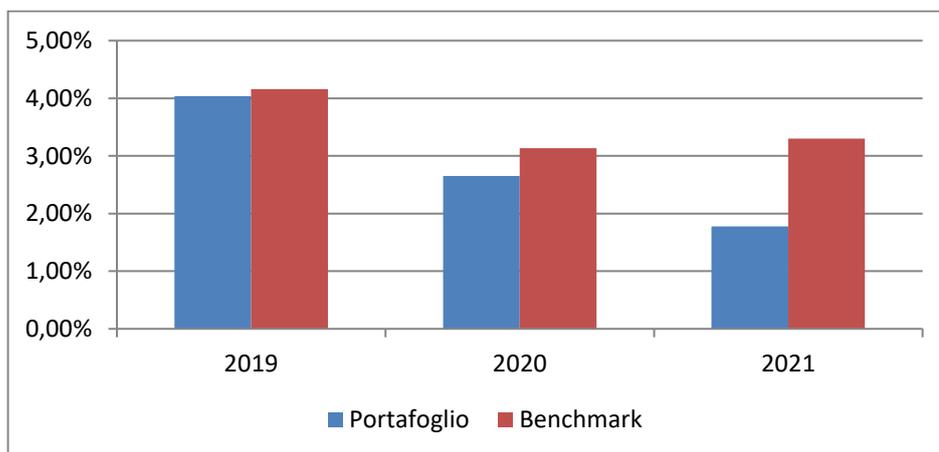
2) Il rendimento annuo della “Classe C” del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



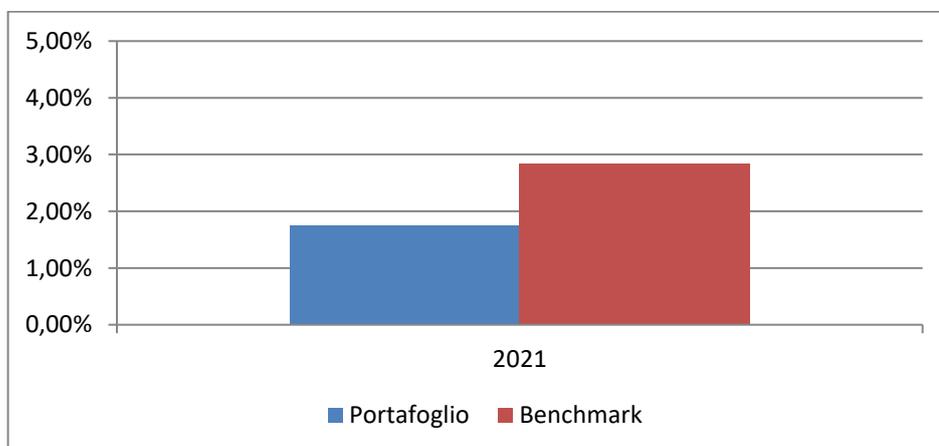
Il rendimento annuo della “Classe I” del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



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

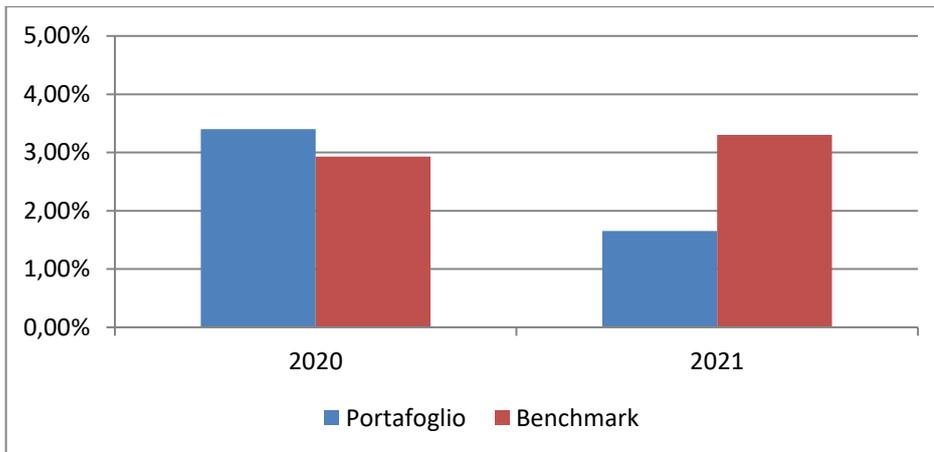


Il rendimento annuo della “Classe CD” del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:





Il rendimento annuo della “Classe GD” 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 C” durante l'esercizio	
valore minimo al 19/05/2021	5,290
valore massimo al 22/11/2021	5,471

Andamento del valore della quota “Classe I” durante l'esercizio	
valore minimo al 26/02/2021	5,377
valore massimo al 22/11/2021	5,580

Andamento del valore della quota “Classe G” durante l'esercizio	
valore minimo al 19/05/2021	5,302
valore massimo al 22/11/2021	5,478

Andamento del valore della quota “Classe CD” durante l'esercizio	
valore minimo al 19/05/2021	4,955
valore massimo al 22/11/2021	5,126

Andamento del valore della quota “Classe GD” durante l'esercizio	
valore minimo al 19/05/2021	5,102
valore massimo al 22/11/2021	5,268

Per un commento sull'andamento del valore della quota 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 presente nelle singole quote, oltre che alla partenza 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	1,00%	0,67%
2020	1,80%	1,21%
2019	1,28%	0,86%

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

8) In considerazione della performance positiva del Fondo Il CDA di Mediobanca SGR delibera la distribuzione ai portatori della classe GD di un provento del rendimento annuale pari a 0,085 euro, che sarà corrisposto a partire dal 18 marzo 2022.

9) Coerentemente con lo scopo del Fondo, le politiche d'investimento adottate hanno comportato un'allocazione gestita in modo attivo tra le asset class individuate dagli indici che compongono il benchmark del Fondo, utilizzando principalmente OICR quali strumenti d'investimento. Il Fondo ha realizzato durante il periodo un'allocazione in media coerente con i rischi e le caratteristiche del benchmark, verso cui la strategia adottata ha comportato scostamenti in termini di composizione delle classi di attivo e dei rischi assunti, con l'obiettivo di generare un differenziale positivo nel medio/lungo periodo.

La fluttuazione di prezzo della quota è quindi determinata principalmente dall'andamento delle classi di attivo prescelte, dalla dinamica nella selezione delle stesse e delle relative esposizioni, nonché dalle scelte gestionali effettuate dai gestori degli OICR investiti. Tali elementi costituiscono le principali leve attraverso cui la politica d'investimento è attuata all'interno del Fondo e sono monitorati nel continuo da parte del gestore del Fondo.

I rischi nell'anno sono sempre stati contenuti a livelli coerenti con il profilo rischio-rendimento del Fondo, gestiti e mitigati attraverso un'attenta diversificazione dei rischi sistematici e di selezione degli OICR sottostanti.

\* La tracking error volatility è una misura statistica che esprime in modo sintetico la dispersione delle variazioni del valore quota rispetto alle variazioni del benchmark. 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.



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.



---

## 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.
- gli OICR sono valutati all'ultimo valore reso noto al pubblico.

## 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
ALTRI PAESI			24.408.395	52,28
ALTRI PAESI DELL'UE			21.038.218	45,07
IRLANDA			1.087.404	2,33
GERMANIA	150.759			0,32
<b>TOTALE</b>	<b>150.759</b>		<b>46.534.017</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
FINANZIARIO			46.534.017	99,68
STATO	150.759			0,32
<b>TOTALE</b>	<b>150.759</b>		<b>46.534.017</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.
BLUEBAY INV GR EURO	38.127,798	115,870000	1	4.417.864	9,10
GENERALI INV-EURO BO	14.447,583	231,630000	1	3.346.494	6,88
PIMCO GL BD US UH I	105.119,170	34,500000	1,133100	3.200.611	6,58
GEN EUR BD 1-3Y	21.405,901	134,779000	1	2.885.066	5,93
RAIFFEISEN 902 TR ZE	12.508,430	174,900000	1	2.187.724	4,51
MS INV F-GLB BD-Z	57.994,512	39,040000	1,133100	1.998.153	4,12
EF BD EUR ST-Z	9.087,245	153,190000	1	1.392.075	2,87
SCHRODER INTL EURO B	55.815,110	24,425300	1	1.363.301	2,81
JANHND HRGLHYBO	8.628,375	148,670000	1	1.282.781	2,64
SCHRODER INTL GLOBAL	88.819,810	14,765500	1,133100	1.157.417	2,38
PIMCO-EURO BD-INS A	41.599,224	26,140000	1	1.087.404	2,24
BGF EURO BOND FUND E	70.831,660	15,350000	1	1.087.266	2,24
EF BD EUR LT LTE-Z	3.683,993	294,250000	1	1.084.015	2,23
PICTET EUR BONDS I	1.689,196	639,510000	1	1.080.258	2,22
RUSSELL IC II WORLD	25.649,513	46,450000	1,133100	1.051.470	2,17
ROBECO HIGH YLD	3.810,247	254,770000	1	970.737	2,00
INVESCO BOND FD Z US	77.950,832	11,430000	1,133100	786.319	1,62
ESIF M+G EU CRD INV	7.505,757	100,630000	1	755.304	1,56
GENERALI EUR LIQTY B	5.537,092	135,794000	1	751.904	1,55
GOLDMAN SACHS GLB CO	24.709,131	34,150000	1,133100	744.698	1,53
MFS MER GB CONCENTAT	1.805,619	467,300000	1,133100	744.653	1,53
MONDE GAN M	1.274,166	582,570000	1	742.291	1,53
ARTISAN GLOBL VAL FU	30.257,990	27,790000	1,133100	742.097	1,53
EC AM SICAV HY I E	48.939,458	13,238000	1	647.861	1,33
BGF GL HI YLD I2 HDG	55.773,700	11,550000	1	644.186	1,33
MERIAN WLD EQ I USD	24.896,665	26,907800	1,133100	591.223	1,22
T. ROWE PRICE GBL FC	13.416,400	47,810000	1,133100	566.092	1,17
TRESORERIE PLUS I C	5,487	102.362,700000	1	561.664	1,16
INV EURO BOND Z	48.452,032	11,078600	1	536.781	1,11
CAP GRP E OB Z	27.925,530	18,940000	1	528.910	1,09
KEMPEN LUX EURO CRED	400,000	1.293,770000	1	517.508	1,07
ALLIANZ CREDIT OPPOR	474,896	1.046,450000	1	496.955	1,02
BGF-EUR SHORT DU	29.490,140	16,430000	1	484.523	1,00
MORGAN ST INV F-GLB	3.952,100	109,080000	1,133100	380.456	0,78
CS LUX GLOBAL SECUR	170,408	2.527,960000	1,133100	380.183	0,78
HENDERSON HORIZ EU C	2.100,777	175,870000	1	369.464	0,76
ALLIANZ ENHNCD ST EU	336,791	1.052,770000	1	354.563	0,73
NORD 1 SIC GL ST EQ	10.737,898	36,900000	1,133100	349.685	0,72
SCHRODER INTL EURO C	12.400,640	26,897600	1	333.547	0,69
DPAM L BONDS HIGHE	1.046,465	305,300000	1	319.486	0,66
CANDRIAM BONGLO	1.220,128	261,220000	1	318.722	0,66
WELL HGH QL GL H/Y B	27.777,565	11,418100	1	317.167	0,65
FISCH BOND GLBL HIGH	2.355,822	134,590000	1	317.070	0,65
AXA WF EURO CRED PL	1.592,321	187,280000	1	298.210	0,61
ARTISAN GLOBAL OPP I	8.820,580	33,130000	1,133100	257.900	0,53
MSIF GLOBAL OPPORTUN	1.893,243	146,900000	1,133100	245.448	0,51
SISF EURO SHT	31.153,590	7,681700	1	239.313	0,49
EF ABS PRUD Z	1.802,174	131,770000	1	237.472	0,49
G FUND ALPHA FIXED I	156,452	1.115,700000	1	174.554	0,36
CAN LONG SHORT CREDI	147,595	1.181,390000	1	174.367	0,36



<b>Totale</b>	<b>45.503.212</b>	<b>93,70</b>
<b>Altri strumenti finanziari</b>	<b>1.181.564</b>	<b>2,43</b>
<b>Totale strumenti finanziari</b>	<b>46.684.776</b>	<b>96,13</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		150.759		
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale :				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR :				
- OICVM		22.125.622		24.408.395
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto		<b>22.276.381</b>		<b>24.408.395</b>
- in percentuale del totale delle attività		<b>45,87</b>		<b>50,26</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		46.684.776		
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto		<b>46.684.776</b>		
- in percentuale del totale delle attività		<b>96,13</b>		

### Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	151.178	150.000
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di OICR	14.852.119	4.410.194
<b>Totale</b>	<b>15.003.297</b>	<b>4.560.194</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

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

### Duration modificata per valuta di denominazione

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

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	150.759		204.024
Dollaro statunitense			98.154

## 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 assimilate.



## 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>1.986.868</b>
- Liquidità disponibile in euro	1.838.169
- Liquidità disponibile in divisa estera	148.699
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>	<b>3.171</b>
- Margini di variazione da incassare	3.171
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare</b>	<b>-111.613</b>
- Acquisti di strumenti finanziari	-109.419
- Margini di variazione da versare	-2.194
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>1.878.426</b>

## II.9 Altre attività

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha effettuato altre operazioni.

## SEZIONE III – Le passività

### III.1 Finanziamenti ricevuti

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha fatto ricorso a forme di indebitamento nemmeno 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

Con riferimento agli strumenti finanziari derivati non ci sono posizioni debitorie a carico del Fondo.

### III.5 Debiti verso partecipanti

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce “Debiti verso partecipanti”:

	Data estinzione debito	Importi
<b>Rimborsi richiesti e non regolati</b>		<b>5.488</b>
- rimborsi	31/12/21	5.488
<b>Totale debiti verso i partecipanti</b>		<b>5.488</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>139.188</b>
- Commissioni di depositario, custodia e amministrazione titoli	856
- Provvigioni di gestione	133.977
- Ratei passivi su conti correnti	2.745
- Commissione calcolo NAV	550
- Commissioni di tenuta conti liquidità	714
- Provvigioni di incentivo	346
<b>Altre</b>	<b>13.201</b>
- Società di revisione	7.320
- Spese per pubblicazione	4.040
- Contributo di vigilanza Consob	1.841
<b>Totale altre passività</b>	<b>152.389</b>

## SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 8.856.019,066 pari a 97,73% delle quote in circolazione alla data di chiusura esercizio.

2) Alla data di chiusura dell'esercizio non c'erano quote in circolazione detenute da soggetti non residenti.

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 C				
		Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>2.215.078</b>	<b>2.073.739</b>	
Incrementi	a) sottoscrizioni	1.743.570	883.058	2.081.794
	- sottoscrizioni singole	1.743.570	883.058	2.081.794
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	53.725	52.372	8.899
Decrementi	a) rimborsi	314.261	794.091	16.954
	- riscatti	314.261	794.091	16.954
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>3.698.112</b>	<b>2.215.078</b>	<b>2.073.739</b>

Variazioni del patrimonio netto - Classe I				
		Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>10.810.317</b>	<b>10.445.743</b>	
Incrementi	a) sottoscrizioni	1		10.000.000
	- sottoscrizioni singole			10.000.000
	- piani di accumulo	1		
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	274.166	364.574	445.743
Decrementi	a) rimborsi			
	- riscatti			
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>11.084.484</b>	<b>10.810.317</b>	<b>10.445.743</b>

Variazioni del patrimonio netto - Classe G				
		Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>22.189.138</b>	<b>16.701.713</b>	
Incrementi	a) sottoscrizioni	13.004.437	7.912.352	16.898.303
	- sottoscrizioni singole	13.004.437	7.912.352	16.898.303
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	452.087	512.511	180.926
Decrementi	a) rimborsi	3.541.225	2.937.438	377.516
	- riscatti	3.541.225	2.937.438	377.516
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>32.104.437</b>	<b>22.189.138</b>	<b>16.701.713</b>



Variazioni del patrimonio netto - Classe CD				
		Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>				
Incrementi	a) sottoscrizioni	419.380		
	- sottoscrizioni singole	419.380		
	- piani di accumulo - switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	1.480		
Decrementi	a) rimborsi	99.383		
	- riscatti	99.383		
	- piani di rimborso - switch in uscita			
	b) proventi distribuiti c) risultato negativo della gestione			
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>321.477</b>		

Variazioni del patrimonio netto - Classe GD				
		Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>527.798</b>		
Incrementi	a) sottoscrizioni	714.938	515.288	
	- sottoscrizioni singole	714.938	515.288	
	- piani di accumulo - switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	13.092	12.510	
Decrementi	a) rimborsi	59.014		
	- riscatti	59.014		
	- piani di rimborso - switch in uscita			
	b) proventi distribuiti c) risultato negativo della gestione			
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>1.196.814</b>	<b>527.798</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	302.178	0,62
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	804.852	1,66



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		

Alla data di fine periodo risultavano dati a garanzia dell'operatività in future i seguenti titoli

Controparte	ISIN	Descrizione	Nominale
JP Morgan	DE0001104818	BKO 0 09/22	150.000

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

Descrizione	Importo	% su Attività
Strumenti finanziari detenuti - Mediobanca Sicav Systematic Diversification	123.557	0,25
Strumenti finanziari derivati Depositi bancari Altre attività Finanziamenti ricevuti Altre passività Garanzie e impegni		

## 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	32.875.927		1.763.668	34.639.595		157.877	157.877
Sterlina britannica			16	16			
Yen giapponese			6	6			
Dollaro statunitense	13.808.849		114.736	13.923.585			
<b>TOTALE</b>	<b>46.684.776</b>		<b>1.878.426</b>	<b>48.563.202</b>		<b>157.877</b>	<b>157.877</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>239.402</b>	<b>74.550</b>	<b>988.657</b>	<b>892.763</b>
1. Titoli di debito	-747		-419	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	240.149	74.550	989.076	892.763
- OICVM	240.149	74.550	989.076	892.763
- 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

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
Risultato complessivo delle operazioni su:	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>Operazioni su tassi di interesse</b>			<b>2.130</b>	
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			2.130	
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
<b>Operazioni su titoli di capitale</b>			<b>69.323</b>	
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili			69.323	
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		
Risultato complessivo delle operazioni su:	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine	-648	
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	-2.916	
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>10.881</b>	<b>-607</b>

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

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

Descrizione	Importi
Altri oneri finanziari:	
- Interessi negativi su saldi creditori	-8.777
<b>Totale altri oneri finanziari</b>	<b>-8.777</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	cla sse	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore comples sivo netto (*)	% su valor e dei beni negozi ati	% su valor e del finan ziam ento	Importo (migliaia di euro)	% sul valor e comples sivo netto	% su valor e dei beni negozi ati	% su valor e del finanzi amento
1) Provvigioni di gestione	C	31	1,10						
1) Provvigioni di gestione	I	66	0,60						
1) Provvigioni di gestione	G	361	1,35						
1) Provvigioni di gestione	CD	1	0,88						
1) Provvigioni di gestione	GD	12	1,35						
- provvigioni di base	C	31	1,10						
- provvigioni di base	I	66	0,60						
- provvigioni di base	G	361	1,35						
- provvigioni di base	CD	1	0,88						
- provvigioni di base	GD	12	1,35						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	C								
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	2	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	G	4	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	CD								
2) Costo per il calcolo del valore della quota	GD								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (**)	C	17	0,46						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (**)	I	51	0,46						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (**)	G	147	0,46						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (**)	CD	1	0,46						
33) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (**)	GD	5	0,46						
4) Compenso del depositario	C	1	0,04						
4) Compenso del depositario	I	4	0,04						
4) Compenso del depositario	G	12	0,04						
4) Compenso del depositario	CD								
4) Compenso del depositario	GD								
5) Spese di revisione del fondo	C								
5) Spese di revisione del fondo	I	2	0,02						
5) Spese di revisione del fondo	G	6	0,02						
5) Spese di revisione del fondo	CD								
5) Spese di revisione del fondo	GD								
6) Spese legali e giudiziarie									
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	C	1	0,03						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	1	0,01						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	G	1	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	CD								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	GD	1	0,11						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	C								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	G	1	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	CD								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	GD								
- contributo di vigilanza	G	1	0,00						
9) Commissioni di collocamento									
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>C</b>	<b>50</b>	<b>1,63</b>						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>I</b>	<b>126</b>	<b>1,14</b>						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>G</b>	<b>532</b>	<b>1,88</b>						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>CD</b>	<b>2</b>	<b>1,34</b>						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>GD</b>	<b>18</b>	<b>1,92</b>						
10) Commissione di performance									
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari									



- su titoli di debito									
- su derivati									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo									
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>C</b>	<b>50</b>	<b>1,63</b>						
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>I</b>	<b>126</b>	<b>1,14</b>						
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>G</b>	<b>532</b>	<b>1,88</b>						
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>CD</b>	<b>2</b>	<b>1,34</b>						
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>GD</b>	<b>18</b>	<b>1,92</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 Commissione di performance

La commissione di performance viene applicata se, nell'orizzonte temporale di riferimento, la performance del Fondo è superiore a quella del parametro di riferimento indicato, anche se negativa, il benchmark è composto come di seguito indicato: 10% The BofA Merrill Lynch Euro Treasury Bill Index; 10% The BofA Merrill Lynch 1-3 Year Euro Government Index; 15% The BofA Merrill Lynch Global Broad Market Index; 10% The BofA Merrill Lynch Global High Yield Index (EUR hedged); 40% The BofA Merrill Lynch Euro Large Cap Index; 15% MSCI AC World Index.

A fronte del verificarsi di tale condizione nel corso del 2021, sono state contabilizzate commissioni di performance per un totale di 345,62 euro.

## 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 € 27.685, di cui € 15.785 relativi alla componente fissa ed € 11.900 relativi alla componente variabile.

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

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

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

La proporzione della remunerazione totale del personale attribuibile al Fondo (n. 3 unità) è pari allo 0,44%\*.



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>Altri ricavi</b>	<b>4.463</b>
- Sopravvenienze attive	4.461
- Ricavi Vari	2
<b>Altri oneri</b>	<b>-918</b>
- Commissione su contratti regolati a margine	-185
- Commissione su operatività in titoli	-133
- Spese bancarie	-595
- Spese varie	-5
<b>Totale altri ricavi ed oneri</b>	<b>3.545</b>

## SEZIONE VI – Imposte

Di seguito si fornisce la composizione della voce “Imposte”:

Descrizione	Importi
<b>Bolli su titoli</b>	<b>-61</b>
- di cui classe C	-5
- di cui classe I	-15
- di cui classe G	-39
- di cui classe CD	-1
- di cui classe GD	-1
<b>Totale imposte</b>	<b>-61</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.



## Parte D –Altre informazioni

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

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

Tipo operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	500.000	2	0,47

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

	<i>Soggetti non appartenenti al gruppo</i>	<i>Soggetti appartenenti al gruppo</i>	<i>Totale</i>
Banche italiane SIM	2		2
Banche e imprese di investimento estere	169		169
Altre controparti	147		147

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

4) La SGR, nel rispetto della normativa interna in materia di incentivi e di selezione e monitoraggio delle controparti, può ricevere dagli intermediari negoziatori di cui si avvale (tra cui Mediobanca S.p.A.), utilità non monetarie unicamente sotto forma di servizi di ricerca in materia di investimenti (cd. soft commission), al fine di innalzare la qualità del servizio di gestione reso e servire al meglio gli interessi dei Fondi gestiti.

Ai sensi del Regolamento (UE) 2020/852, gli investimenti sottostanti il presente prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

5) Di seguito si fornisce il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo nell'esercizio:

Descrizione	Percentuale
Turnover del Fondo	-0,80

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