



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca HY Credit Portfolio 2025

Relazione di Gestione del Fondo
al 30 dicembre 2021



Sommario

Relazione degli Amministratori	3
<hr/>	
Relazione di Gestione del Fondo	8
<hr/>	
Nota Integrativa	13



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 HY Credit Portfolio 2025 è un Fondo mobiliare aperto armonizzato a distribuzione di Mediobanca SGR lanciato a gennaio 2019. Si tratta di un Fondo obbligazionario flessibile con durata fino al 1° settembre 2025 che mira a realizzare, durante l’Orizzonte Temporale di Investimento (22/03/2019 - 01/03/2025), una crescita del capitale investito tenuto conto della distribuzione di una cedola annuale, nel rispetto di un budget di rischio determinato e contenuto.

Il Fondo ha registrato, nel corso dell’esercizio 2021, una performance positiva in linea con il mercato di riferimento nonostante una seconda parte dell’anno in cui si è assistito al ritorno della volatilità e un allargamento degli spread dopo un prolungato periodo di buona e stabile performance.

Il portafoglio in titoli a fine esercizio risulta ben diversificato (circa 140 emissioni) e si compone prevalentemente di emissioni HY (85%) e marginalmente IG (15%). Il Fondo ha una duration di circa 3 anni, decrescente nel tempo in ragione del progressivo approssimarsi della scadenza dell’orizzonte temporale di investimento. I titoli di emittenti finanziari, bancari e assicurativi, rappresentano circa un terzo degli attivi con la restante parte molto diversificata tra i settori corporate.

A livello di esposizione valutaria il Fondo ha investito in euro il 95% degli attivi con la restante parte in dollari americani peraltro parzialmente coperti dal rischio cambio. Nel complesso il mercato delle emissioni high yield ha mostrato comunque tassi di default ancora contenuti e soprattutto una capacità di rifinanziamento garantita dalle condizioni finanziarie espansive.

I fattori tecnici che sono stati di supporto nella prima parte dell’anno con flussi molto positivi per il comparto hanno iniziato a mostrare una relativa fragilità dopo l’estate quando è tornata sul mercato una maggiore volatilità legata alle attese rispetto alla normalizzazione delle politiche monetarie dato il recupero a livello macro di crescita e occupazione e alla preoccupante salita dell’inflazione per quanto si ritenga possa essere di natura transitoria.



Il Fondo ha utilizzato strumenti derivati con finalità di copertura sia sul rischio tasso che sul rischio cambio.

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Nel mese di marzo 2021 sono state pagate le cedole relative al periodo gennaio 2020 – dicembre 2020 pari allo 0,15 sulla classe C e 0,125 sulle classi L e M. Non si sono verificati altri accadimenti di particolare importanza per il Fondo da tale data alla fine del 2021.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Il mercato di riferimento del Fondo ha iniziato il 2022 con un andamento negativo a causa di un relativo allargamento degli spread e della risalita dei tassi. Non si segnalano eventi specifici di particolare rilevanza relativi al portafoglio del Fondo.

Evoluzione prevedibile della gestione nel 2022

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

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

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

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

Canali di Collocamento



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Il collocamento delle quote del Fondo è chiuso a nuove sottoscrizioni data la natura di Fondo a scadenza collocato a finestra. Il collocamento si è aperto il 28 gennaio e si è chiuso il 21 marzo 2019 ed è stato effettuato esclusivamente presso la propria sede sociale e attraverso la rete distributiva di Mediobanca e di CheBanca!.



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Relazione di Gestione del Fondo



Relazione di Gestione del Fondo

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 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
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	121.732.072	96,87	135.345.104	95,09
A1. Titoli di debito	121.732.072	96,87	135.345.104	95,09
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	121.732.072	96,87	135.345.104	95,09
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	88.662	0,07		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	88.662	0,07		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	1.280.178	1,02	4.324.339	3,04
F1. Liquidità disponibile	1.331.904	1,06	4.086.971	2,87
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	2.664.206	2,12	7.737.266	5,44
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-2.715.932	-2,16	-7.499.898	-5,27
G. ALTRE ATTIVITÀ	2.565.082	2,04	2.659.580	1,87
G1. Ratei attivi	1.677.242	1,33	1.655.886	1,16
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	887.840	0,71	1.003.694	0,71
TOTALE ATTIVITÀ	125.665.994	100,00	142.329.023	100,00



PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2021	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		660
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		660
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	134.878	389.490
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	114.849	132.764
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	20.029	256.726
TOTALE PASSIVITÀ	134.878	390.150
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	125.531.116	141.938.873
Numero delle quote in circolazione di Classe M	11.052.158,755	12.722.041,965
Numero delle quote in circolazione di Classe L	2.545.145,226	2.892.522,397
Numero delle quote in circolazione di Classe I	3.603.113,604	4.389.263,604
Numero delle quote in circolazione di Classe C	7.064.488,993	7.582.068,747
Valore complessivo netto delle quote di Classe M	56.731.543	65.302.632
Valore complessivo netto delle quote di Classe L	13.085.027	14.862.763
Valore complessivo netto delle quote di Classe I	19.262.766	22.681.919
Valore complessivo netto delle quote di Classe C	36.451.780	39.091.559
Valore unitario della quote di Classe M	5,133	5,133
Valore unitario della quote di Classe L	5,141	5,138
Valore unitario della quote di Classe I	5,346	5,168
Valore unitario della quote di Classe C	5,160	5,156

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe M	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	1.669.883,210

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe L	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	347.377,171

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe I	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	786.150,000

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	517.579,754



Relazione di Gestione del Fondo

Sezione Reddittuale al 30 dicembre 2021

	Relazione al 30/12/2021	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	4.701.843	5.445.408
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	747.178	-4.725.987
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	624.642	-910.898
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	6.073.663	-227.651
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	-53.831	-214.251
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		



	Relazione al 30/12/2021	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati	-85.162	-64.669
E1.2 Risultati non realizzati	-58.698	235.369
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati	-340.045	
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	-32.888	54.473
E3.2 Risultati non realizzati	-117	-52
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	5.502.922	-216.781
G. ONERI FINANZIARI		
G1 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEUTI	-139	-1
G2 ALTRI ONERI FINANZIARI	-20.214	-34.904
Risultato netto della gestione di portafoglio	5.482.569	-251.686
H. ONERI DI GESTIONE		
H1 PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-1.374.672	-1.486.941
di cui classe M	-669.796	-717.500
di cui classe L	-204.986	-224.420
di cui classe I	-125.729	-157.973
di cui classe C	-374.161	-387.048
H2 COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-18.610	-20.331
H3 COMMISSIONI DEPOSITARIO	-53.074	-57.983
H4 SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-8.737	-9.894
H5 ALTRI ONERI DI GESTIONE	-11.291	-16.830
H6 COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO	-278.335	-310.831
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	4	42
I2. ALTRI RICAVI	76.369	101.590
I3. ALTRI ONERI	-19.665	-18.997
Risultato della gestione prima delle imposte	3.794.558	-2.071.861
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
di cui classe M		
di cui classe L		
di cui classe I		
di cui classe C		
Utile/perdita dell'esercizio	3.794.558	-2.071.861
di cui classe M	1.554.293	-915.759
di cui classe L	357.856	-185.393
di cui classe I	744.464	-319.524
di cui classe C	1.137.945	-651.185



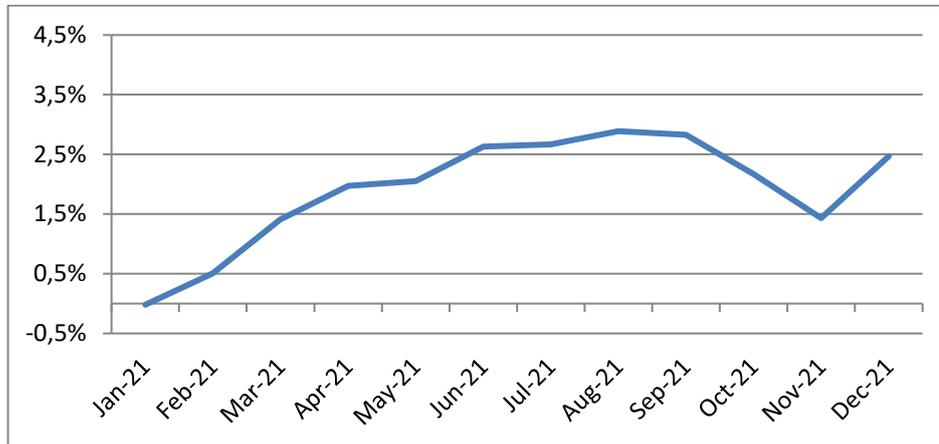
MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Nota Integrativa Forma e contenuto della Relazione

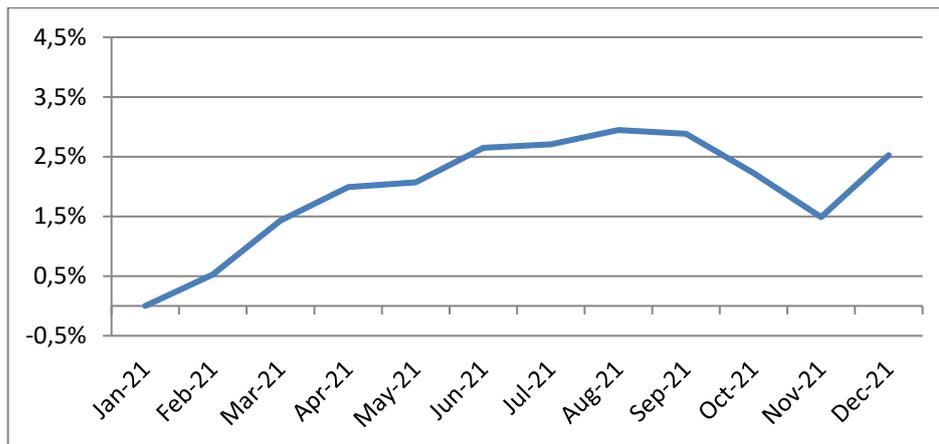
Nota Integrativa

Parte A – Andamento del valore della quota

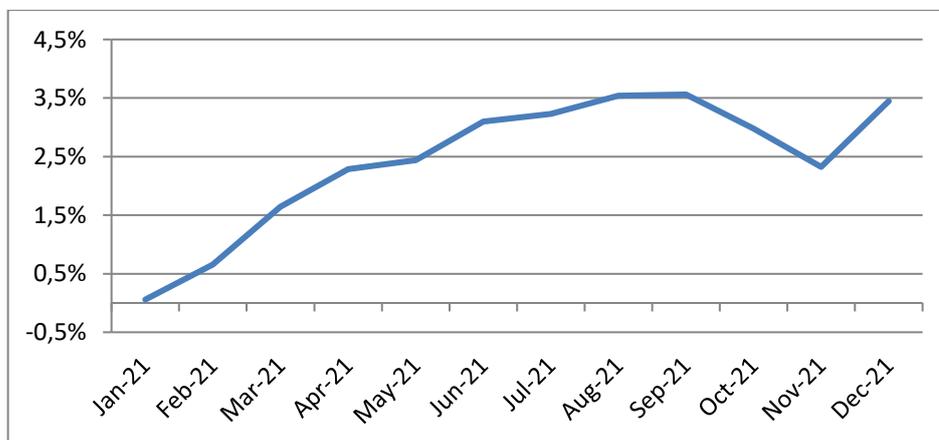
1) Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe M del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 2,47%.



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

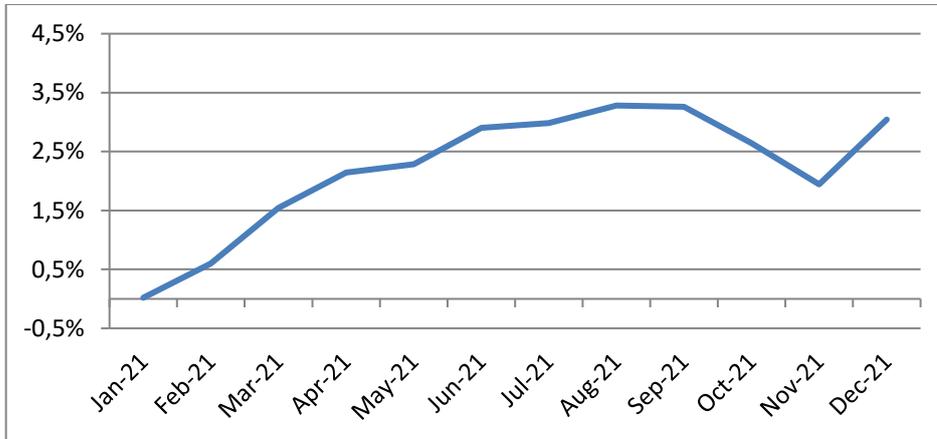


Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe I del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 3,44%.

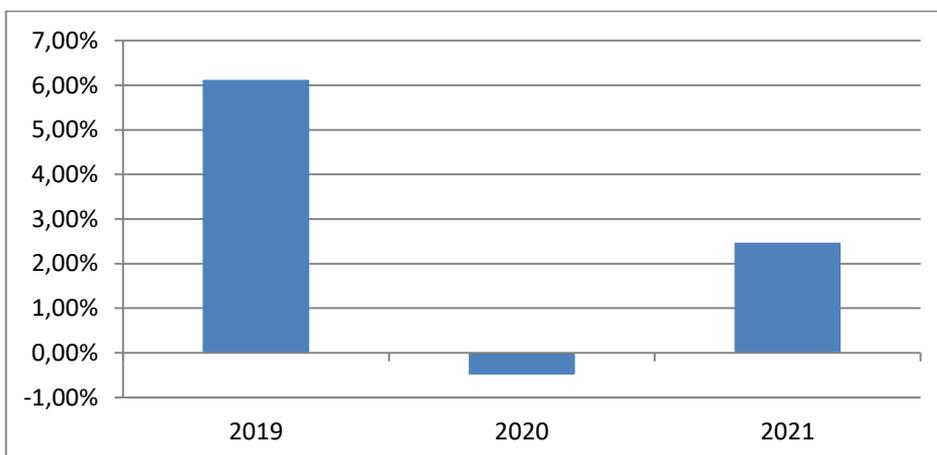




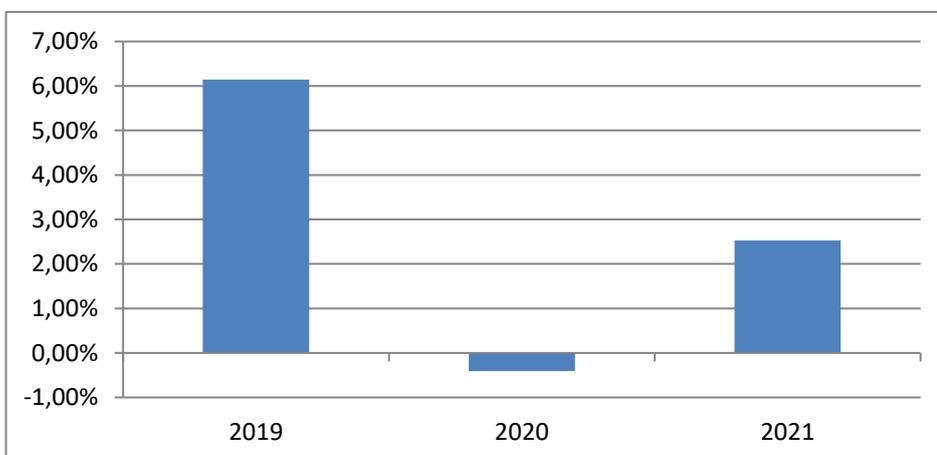
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe C del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 3,04%.



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

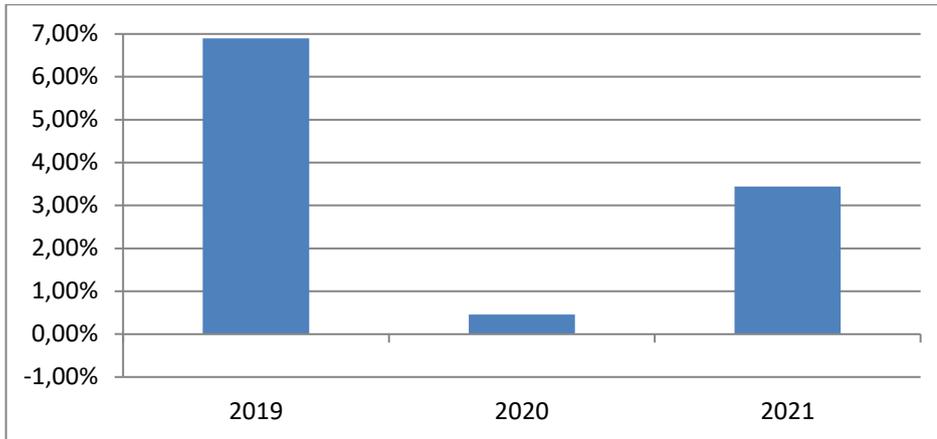


Il rendimento annuo della Classe L del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:

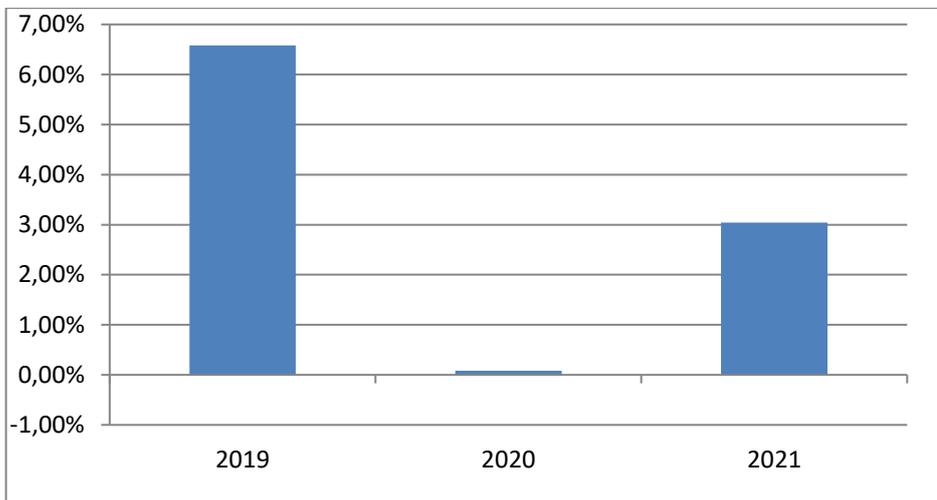




Il rendimento annuo della Classe I del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



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 M durante l'esercizio	
valore minimo al 19/03/2021	5,060
valore massimo al 16/03/2021	5,193

Andamento del valore della quota Classe L durante l'esercizio	
valore minimo al 19/03/2021	5,066
valore massimo al 16/03/2021	5,198

Andamento del valore della quota Classe I durante l'esercizio	
valore minimo al 28/01/2021	5,165
valore massimo al 17/09/2021	5,376



Andamento del valore della quota Classe C durante l'esercizio	
valore minimo al 19/03/2021	5,065
valore massimo al 16/03/2021	5,222

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 di loro le varie quote.

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

6) Il Regolamento del Fondo non prevede un benchmark di riferimento, non è quindi calcolabile alcuna misura di Tracking Error Volatility.

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

8) Come previsto dal regolamento il CDA di Mediobanca SGR delibera, a partire dal 18 marzo 2022, la distribuzione di:

- una cedola del 2,5% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe M, pari a 0,125 euro per ciascuna quota,
- una cedola del 2.5% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe L, pari a 0,125 euro per ciascuna quota,
- una cedola del 3,0% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe C, pari a 0,150 euro per ciascuna quota.
- nessuna distribuzione per ogni partecipante portatore di quote di classe I.

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

I rischi nell'anno sono sempre stati contenuti a livelli coerenti con il profilo rischio-rendimento del Fondo, gestiti e mitigati attraverso un'attenta diversificazione dei rischi sistemati e di credito specifici degli emittenti, con particolare attenzione inoltre alla liquidità degli strumenti utilizzati.

I rischi del Fondo sono giornalmente controllati in modo indipendente dalla struttura di Risk Management, che adotta modelli statistici e strumenti informatici al fine di misurare le esposizioni rilevanti e i diversi rischi finanziari, garantendo che il profilo



del Fondo rimanga coerente con limiti e indicazioni che internamente vengono di volta in volta stabiliti nell'ambito del processo di investimento nel miglior interesse degli investitori, comunque sempre in coerenza con quanto previsto nel regolamento del Fondo.

Di seguito la rappresentazione sintetica dei rischi assunti dal Fondo, effettuata annualmente mediante la volatilità* del valore quota, espressa in termini

Anno	Volatilità	VaR mensile al 99%
2021	2,08%	1,40%
2020	18,35%	12,32%
2019	3,27%	2,20%

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

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

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

SEZIONE I - Criteri di valutazione

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

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

1) Criteri Contabili

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

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

La commissione di collocamento, esclusivamente per le quote di Classe M, è pari al 2,35% ed è applicata sull'importo risultante dal numero di quote in circolazione al termine del Periodo di Collocamento per il valore unitario iniziale della quota. Tale commissione è imputata al Fondo in un'unica soluzione al termine del Periodo di Sottoscrizione e ammortizzata linearmente nei primi cinque anni successivi al termine del Periodo di Collocamento mediante addebito giornaliero a valere sul valore complessivo netto del Fondo

2) Criteri di valutazione dei titoli

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

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della Relazione;



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

SEZIONE II – Le attività

Di seguito sono riportati gli schemi che forniscono l'indicazione della composizione del portafoglio del Fondo al 30 dicembre 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			% Sul totale degli strumenti finanziari
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	
ITALIA	23.475.298			19,27
FRANCIA	17.771.360			14,60
PAESI BASSI	15.000.106			12,32
STATI UNITI D'AMERICA	12.032.934			9,89
GERMANIA	9.190.286			7,55
REGNO UNITO	8.019.824			6,59
SPAGNA	6.465.467			5,31
LUSSEMBURGO	6.401.899			5,26
AUSTRIA	4.071.290			3,34
IRLANDA	3.608.855			2,97
PORTOGALLO	3.330.160			2,74
SVEZIA	2.791.028			2,29



BELGIO	2.027.570			1,67
GRECIA	1.947.500			1,60
FINLANDIA	1.243.750			1,02
BULGARIA	1.059.070			0,87
GIAPPONE	1.041.990			0,86
MESSICO	718.760			0,59
SVIZZERA	554.515			0,46
POLONIA	488.210			0,40
DANIMARCA	492.200			0,40
TOTALE	121.732.072			100,00

b) Settori economici di impiego delle risorse del Fondo

SETTORE DI ATTIVITA' ECONOMICA	AL 30/12/2021			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
BANCARIO	24.560.597			20,17
DIVERSI	16.381.959			13,45
COMUNICAZIONI	12.982.351			10,67
FINANZIARIO	10.236.885			8,41
ELETTRONICO	9.542.508			7,84
ASSICURATIVO	9.310.580			7,65
MINERALE E METALLURGICO	8.646.207			7,10
CHIMICO	7.929.663			6,51
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	6.764.493			5,56
IMMOBILIARE EDILIZIO	5.621.499			4,62
CEMENTIFERO	3.483.765			2,86
CARTARIO ED EDITORIALE	3.469.764			2,85
ALIMENTARE E AGRICOLO	1.479.000			1,22
COMMERCIO	1.322.801			1,09
TOTALE	121.732.072			100,00

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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
BAYNGR FR 05/79	1.800.000,000	100,000000	1	1.799.999	1,43
ZFFNGR 3 09/25	1.700.000,000	104,500000	1	1.776.500	1,40
INTRUM 3.5 07/26	1.750.000,000	101,273000	1	1.772.278	1,40
CRDEM FR 02/31	1.700.000,000	101,708395	1	1.729.043	1,38
TELEFO FR 12/49	1.600.000,000	107,488000	1	1.719.808	1,37
TOTAL FR 12/49	1.600.000,000	104,565000	1	1.673.040	1,33
IPGIM 5.875 12/25	1.500.000,000	109,039000	1	1.635.585	1,30
INEGRP 3.375 03/26	1.600.000,000	102,064000	1	1.633.024	1,30
TEVA 6 01/25	1.500.000,000	107,816000	1	1.617.240	1,29
ORANOF 3.375 04/26	1.500.000,000	107,232000	1	1.608.480	1,28
ENIIM FR 12.49	1.500.000,000	103,515000	1	1.552.725	1,24
BKIR FR 10/29	1.500.000,000	102,969000	1	1.544.535	1,23
CAZAR FR 07/30	1.500.000,000	99,645000	1	1.494.675	1,19
SABSM 2.5 04/31	1.500.000,000	99,110000	1	1.486.650	1,18
AXASA FR 05/49	1.300.000,000	111,250000	1	1.446.250	1,15
TITIM 2.75 04/25	1.400.000,000	102,220000	1	1.431.080	1,14
TAPTRA 5.6 12/24	1.500.000,000	89,894000	1	1.348.410	1,07
ACAFP FR 01/49	1.200.000,000	109,699000	1	1.316.388	1,05



RENAUL FR 19/02.30	1.300.000,000	100,417000	1	1.305.421	1,04
SAPSJ 3.125 04/26	1.250.000,000	101,148000	1	1.264.350	1,01
CITCON FR 12/49	1.250.000,000	99,500000	1	1.243.750	0,99
AVLN FR 12/45	1.100.000,000	109,512000	1	1.204.632	0,96
ILDFFP 2.375 06/26	1.200.000,000	100,227000	1	1.202.724	0,96
OMVAV 6.25 12/49	1.000.000,000	118,817000	1	1.188.170	0,95
VIVION 3 08/24	1.200.000,000	97,779000	1	1.173.348	0,93
LAMON FR 12/49	1.000.000,000	115,267000	1	1.152.670	0,92
SACEIM FR 02/49	1.100.000,000	103,290000	1	1.136.190	0,90
ABESM FR 12/49	1.100.000,000	102,000000	1	1.122.000	0,89
ASSGEN FR 11/49	1.000.000,000	111,044000	1	1.110.440	0,88
ERSTBK FR 12/49	1.000.000,000	109,000000	1	1.090.000	0,87
FINBAN 5.875 PERP	1.000.000,000	108,642000	1	1.086.420	0,87
REPSM FR 03/75	1.000.000,000	107,255000	1	1.072.550	0,85
BBVASM FR 12.49	1.000.000,000	107,250000	1	1.072.500	0,85
VW FR 12/49	1.000.000,000	106,623000	1	1.066.230	0,85
AIB FR 12/49	1.000.000,000	106,204000	1	1.062.040	0,85
UCGIM 5.375 PERP FR	1.000.000,000	105,990000	1	1.059.900	0,84
BULENR 3.5 06/25	1.000.000,000	105,907000	1	1.059.070	0,84
KBCBB FR 12/49	1.000.000,000	105,328000	1	1.053.280	0,84
ACFP FR 12/49	1.100.000,000	94,989000	1	1.044.879	0,83
SOFTBK 4.5 04/25	1.000.000,000	104,199000	1	1.041.990	0,83
F 2.33 11/25	1.000.000,000	104,000000	1	1.040.000	0,83
BPEIM FR 11/30	1.000.000,000	103,768000	1	1.037.680	0,83
CRDEM FR 12/30	1.000.000,000	103,546000	1	1.035.460	0,82
SANTAN 4.75 PERP	1.000.000,000	103,500000	1	1.035.000	0,82
LIBMUT FR 05/59	1.000.000,000	103,106000	1	1.031.060	0,82
RBS FR 12/49	1.000.000,000	116,004000	1,133100	1.023.776	0,82
CAR 4.5 05/25	1.000.000,000	102,019000	1	1.020.190	0,81
VERISR 3.875 07/26	1.000.000,000	101,875000	1	1.018.750	0,81
VIEFP FR 12/49	1.000.000,000	101,627000	1	1.016.270	0,81
SCHOPA 6.375 11/24	1.000.000,000	101,555000	1	1.015.550	0,81
ATLIM 1.625 02/25	1.000.000,000	101,549000	1	1.015.490	0,81
GAMMAB FR 07/25	1.000.000,000	100,899000	1	1.008.990	0,80
BACRED FR 11/30	1.000.000,000	100,670000	1	1.006.700	0,80
BAMIIM FR 01/31	1.000.000,000	100,599000	1	1.005.990	0,80
ICCREA FR 11/29	1.000.000,000	100,470000	1	1.004.700	0,80
SPMIM 2.625 01/25	1.000.000,000	100,445000	1	1.004.450	0,80
EIRCOM 1.75 11/24	1.000.000,000	100,228000	1	1.002.280	0,80
ETEGA FR 10/26	1.000.000,000	99,806000	1	998.060	0,79
LHAGR 3 05/26	1.000.000,000	99,750000	1	997.500	0,79
LHMCFI 4.75 05/25	1.000.000,000	99,261000	1	992.610	0,79
EDPPL FR 07/80	1.000.000,000	99,162000	1	991.620	0,79
TCHEN 2 07/25	1.000.000,000	99,016000	1	990.160	0,79
BCPPL FR 03/30	1.000.000,000	99,013000	1	990.130	0,79
ISPIM 3.45 PERP	1.000.000,000	98,765000	1	987.650	0,79
ZIGGO 4.25 01/27	1.200.000,000	102,000000	1	979.200	0,78
BRITEL FR 08/80	1.000.000,000	97,750000	1	977.500	0,78
ALTICE 2.25 01/25	1.000.000,000	97,621000	1	976.210	0,78
CCBGBB FR 12/49	1.000.000,000	97,429000	1	974.290	0,78
SFRFP 2.125 02/25	1.000.000,000	97,253000	1	972.530	0,77
HCA 5.375 02/25	1.000.000,000	109,899000	1,133100	969.897	0,77
COFP 2.33 02/25	1.000.000,000	96,553000	1	965.530	0,77
EUROB FR 03/28	1.000.000,000	94,944000	1	949.440	0,76
FCX 4.55 11/24	1.000.000,000	107,000000	1,133100	944.312	0,75



ANSALDO 2.75 05/24	750.000,000	100,820000	1	756.150	0,60
COTY 4.75 04/26	750.000,000	100,592000	1	754.440	0,60
NEXIIM 1.625 04/26	750.000,000	99,305000	1	744.788	0,59
EDF FR 12/99	700.000,000	105,831000	1	740.817	0,59
SPIEFP 2.625 06/26	700.000,000	103,740000	1	726.180	0,58
PEMEX 3.75 02/24	700.000,000	102,680000	1	718.760	0,57
MAXDIY 5.875 10/26	700.000,000	102,021000	1	714.147	0,57
AT&T FR 12/49	700.000,000	100,250000	1	701.750	0,56
OCINV 3.625 10/25	750.000,000	103,509000	1	698.686	0,56
SUP 6 06/25	700.000,000	97,051000	1	679.357	0,54
ADJGR 1.875 01/26	800.000,000	84,000000	1	672.000	0,54
TTMTIN 2.2 01/24	650.000,000	99,228000	1	644.982	0,51
DB 2.75 02/25	600.000,000	105,112000	1	630.672	0,50
Totale				95.559.968	76,05
Altri strumenti finanziari				26.172.104	20,82
Totale strumenti finanziari				121.732.072	96,87

II.1 Strumenti finanziari quotati

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

Descrizione	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi*
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche	9.281.225	14.255.596	1.023.776	
- di altri	14.194.074	61.633.155	21.344.246	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	23.475.299	75.888.751	22.368.022	
- in percentuale del totale delle attività	18,68	60,39	17,80	

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

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

Descrizione	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	1.136.190	103.327.689	6.921.995	10.346.198
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	1.136.190	103.327.689	6.921.995	10.346.198
- in percentuale del totale delle attività	0,90	82,23	5,51	8,23



Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito: - titoli di Stato - altri	63.253.292	78.238.144
Titoli di capitale Parti di OICR		
Totale	63.253.292	78.238.144

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

Di seguito si elencano gli strumenti finanziari strutturati presenti nel patrimonio del Fondo al 30 dicembre 2021.

Descrizione	Divisa	Valore Nominale	Controvalore Euro	Caratteristiche	% su portaf.
BKNYML FR 12/50 CV	EUR	1.000.000	525.000	CONV/FLOAT	0,43

Duration modificata per valuta di denominazione

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

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	9.553.962	83.701.311	26.373.008
Dollaro statunitense	182.810	5.491.401	

II.4 Strumenti finanziari derivati

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

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	88.662		
Operazioni su tassi di cambio: -future su valute e altri contratti simili -opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili -swap e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: -future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili -opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili -swap e altri contratti simili			
Altre operazioni: -future -opzioni -swap			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento o di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse: -future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili -opzioni su tassi e altri contratti simili -swap e altri contratti simili			88.662		
Operazioni su tassi di cambio: -future su valute e altri contratti simili -opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili -swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: -future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili -opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili -swap e altri contratti simili					
Altre operazioni : -futures -opzioni -swap					

II.5 Depositi bancari

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



II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

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

II.7 Operazioni di prestito titoli

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

II.8 Posizione netta di liquidità

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

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	1.331.904
- Liquidità disponibile in euro	1.293.830
- Liquidità disponibile in divise estere	38.074
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	2.664.206
- Vendite di strumenti finanziari	2.000
- Vend/Acq di divisa estera a termine	2.657.234
- Margini di variazione da incassare	4.972
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-2.715.932
- Acq/Vend di divisa estera a termine	-2.715.932
Totale posizione netta di liquidità	1.280.178

II.9 Altre attività

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

Descrizione	Importo
Ratei attivi	1.677.242
- Su titoli di debito	1.677.242
Altre	887.840
- Cedole da incassare	40.625
- Risconto per commissioni di collocamento	577.215
- Contratti CSA	270.000
Totale altre attività	2.565.082

SEZIONE III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con primaria Banca italiana per sopperire a sfasamenti temporanei nella gestione della



tesoreria in relazione ad esigenze di investimento dei beni del Fondo nel rispetto dei limiti previsti.

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

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

III.3 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha ricevuto titoli in prestito.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni in strumenti finanziari derivati che danno luogo a posizioni debitorie a carico del Fondo.

III.5 Debiti verso partecipanti

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

III.6 Altre passività

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

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	114.849
- Commissioni depositario, custodia e amministrazione titoli	2.246
- Provvigioni di gestione	106.874
- Ratei passivi su conti correnti	2.413
- Commissione calcolo NAV	1.444
- Commissioni di tenuta conti liquidità	1.872
Altre	20.029
- Società di revisione	9.761
- Spese per pubblicazione	8.737
- Contributo di vigilanza Consob	1.531
Totale altre passività	134.878

SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 3.603.113,604 pari a 14,85% delle quote in circolazione.

2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 2.327.975,632 pari a 9,59% 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 M				
Descrizione		Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019
Patrimonio netto a inizio periodo		65.302.632	72.558.037	
Incrementi	a) sottoscrizioni			70.259.769
	- sottoscrizioni singole			70.259.769
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	1.554.293		4.257.291
Decrementi	a) rimborsi	8.564.683	4.669.420	1.959.023
	- riscatti	8.564.683	4.669.420	1.959.023
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	1.560.699	1.670.226	
	c) risultato negativo della gestione		915.759	
Patrimonio netto a fine periodo		56.731.543	65.302.632	72.558.037

Variazioni del patrimonio netto Classe L				
Descrizione		Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019
Patrimonio netto a inizio periodo		14.862.763	16.521.259	
Incrementi	a) sottoscrizioni			15.928.581
	- sottoscrizioni singole			15.928.581
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	357.856		971.510
Decrementi	a) rimborsi	1.779.754	1.089.299	378.832
	- riscatti	1.779.754	1.089.299	378.832
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	355.838	383.804	
	c) risultato negativo della gestione		185.393	
Patrimonio netto a fine periodo		13.085.027	14.862.763	16.521.259

Variazioni del patrimonio netto Classe I				
Descrizione		Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019
Patrimonio netto a inizio periodo		22.681.919	30.588.886	
Incrementi	a) sottoscrizioni			33.649.268
	- sottoscrizioni singole			33.649.268
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	744.464		2.118.218
Decrementi	a) rimborsi	4.163.617	6.636.913	5.178.600
	- riscatti	4.163.617	6.636.913	5.178.600
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti		950.530	
	c) risultato negativo della gestione		319.524	
Patrimonio netto a fine periodo		19.262.766	22.681.919	30.588.886



Variazioni del patrimonio netto Classe C				
Descrizione		Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019
Patrimonio netto a inizio periodo		39.091.559	44.519.026	
Incrementi	a) sottoscrizioni			45.613.815
	- sottoscrizioni singole			45.613.815
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	1.137.945		2.949.100
Decrementi	a) rimborsi	2.656.284	3.612.646	4.043.889
	- riscatti	2.656.284	3.612.646	4.043.889
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	1.121.440	1.163.636	
	c) risultato negativo della gestione		651.185	
Patrimonio netto a fine periodo		36.451.780	39.091.559	44.519.026

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	3.570.420	2,84
Operazioni su tassi di cambio: future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
Altre operazioni future e contratti simili opzioni e contratti simili swap e contratti simili		

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

Descrizione	Importo	% su Attività
Strumenti finanziari detenuti - BACRED FR 11/30	1.006.700	0,80
Strumenti finanziari derivati* Mediobanca		
Depositi bancari Altre attività (Rateo) Finanziamenti ricevuti Altre passività	2.332	0,00
Garanzie e impegni Collaterale ricevuto su Forward FX con Mediobanca		

*Trattasi di operazione a termine in divisa



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

Descrizione	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	116.146.524		6.459.341	122.605.865		134.878	134.878
Dollaro statunitense	5.674.210		-2.614.081	3.060.129			
TOTALE	121.820.734		3.845.260	125.665.994		134.878	134.878

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
A. Strumenti finanziari quotati	747.178	218.156	624.642	457.261
1. Titoli di debito	747.178	218.156	624.642	457.261
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
Risultato complessivo delle operazioni su:	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse			-53.831	
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			-53.831	
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale				
future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili				
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Altre operazioni				
future				
opzioni				
swap				

SEZIONE II – Depositi bancari

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

SEZIONE III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

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

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

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	-85.162	-58.698
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio		
future su valute e altri contratti simili		
opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine	-340.045	
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura		
future su valute e altri contratti simili		
opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
swap e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	-32.888	-117

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

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati in euro	-139
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-139

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

Descrizione	Importi
Altri oneri finanziari:	
- Interessi negativi su saldi creditorie	-20.214
Totale altri oneri finanziari	-20.214

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	M	670	1,10						
1) Provvigioni di gestione	L	205	1,50						
1) Provvigioni di gestione	I	126	0,60						
1) Provvigioni di gestione	C	374	1,00						
- provvigioni di base	M	670	1,10						
- provvigioni di base	L	205	1,50						
- provvigioni di base	I	126	0,60						
- provvigioni di base	C	374	1,00						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	M	9	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L	2	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	3	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	C	5	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (**)	M								
4) Compenso del depositario	M	25	0,04						
4) Compenso del depositario	L	5	0,04						
4) Compenso del depositario	I	8	0,04						
4) Compenso del depositario	C	15	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	M	4	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	L	1	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	I	2	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	C	3	0,01						
6) Spese legali e giudiziarie	M								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	M	5	0,01						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	L	1	0,01						
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	C	2	0,01						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	M	1	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	L								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	C								
- contributo di vigilanza	M	1	0,00						
9) Commissioni di collocamento	M	278	0,46			278	0,46		
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	M	992	1,63			278	0,46		
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	L	214	1,57						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	I	140	0,67						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	C	399	1,07						
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		1		0,00					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo									
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	M	999	1,64			278	0,46		
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	L	216	1,58						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	I	142	0,68						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	C	404	1,08						

(*) Calcolato come media del periodo

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



IV.2 Commissioni di performance

Il Fondo non prevede commissioni di performance.

IV.3 Remunerazioni

Al 31 dicembre 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 € 20.100, di cui € 10.500 relativi alla componente fissa ed € 9.600 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 0,32% *.

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

SEZIONE V – Altri Ricavi ed Oneri

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

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



Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	4
- C/C in divisa euro	4
Altri ricavi	76.369
- Interessi attivi su CSA	150
- Sopravvenienze attive	4.977
- Ricavi vari	71.242
Altri oneri	-19.665
- Commissione su contratti regolati a margine	-646
- Commissione su operatività in titoli	-14.683
- Interessi passivi e spese su CSA	-437
- Spese bancarie	-593
- Sopravvenienze passive	-2.667
- Spese varie	-639
Totale altri ricavi ed oneri	56.708

SEZIONE VI – Imposte

Nel corso dell'esercizio, non sono state contabilizzate imposte al Fondo.

Parte D –Altre informazioni

1) Di seguito si elencano le operazioni per la copertura dei rischi di portafoglio:

Operazione in essere a fine esercizio per la copertura del rischio cambio:

Tipo operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	3.080.000	1	2,09

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	Acquisto	USD	6.160.000	1	4,13
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	18.480.000	2	5,90

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

Descrizione	Soggetti non appartenenti al Gruppo	Soggetti appartenenti al Gruppo	Totale
Banche italiane SIM	14.683		14.683
Banche e imprese di investimento estere	138		138
Altre controparti	508		508

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	93,56



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

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