



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

---

# **Mediobanca HY Credit Portfolio 2025**

Relazione di Gestione del Fondo  
al 30 dicembre 2022



# Sommario

---

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



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

# Relazione degli Amministratori

---



## Relazione degli Amministratori

---

### Contesto Macroeconomico

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

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



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

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

La moneta unica europea ha perso anche contro il franco svizzero (-4,62% sul 2022) mentre ha recuperato terreno sia nei confronti della sterlina inglese (+5,2%) che dello



Yen (+7,3%). Il mercato delle materie prime è stato trainato dal settore energetico ed in particolare del gas. Anche tralasciando i noti eccessi raggiunti dal future sul natural gas quotato ad Amsterdam, eccessi legati alle vicende belliche, il contratto scambiato al New York Mercatile Exchange ha chiuso l'anno in progresso del 44%, il Brent archivia un +10,5% mentre il WTI un +6,7%. Bene in generale le commodity agricole mentre contrastati i metalli con oro e argento pressoché invariati nell'anno (in flessione dopo la fiammata di inizio 2022 causata dall'invasione dell'Ucraina ad opera della Russia). Outlier nel contesto illustrato il -25% del cotone e soprattutto il -14,5% del rame, probabilmente termometro del rallentamento economico in atto.

### **Commento di Gestione**

Mediobanca 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 chiude il periodo di gestione con una performance netta negativa -8,5% classe I, -8,8% classe C, -9,3% classe L, e -9,4% classe M in linea con le performance negative dei mercati di riferimento, corporate HY nella parte breve delle curve.

Il portafoglio in titoli risulta ancora ben diversificato (oltre 135 emissioni) e si compone prevalentemente di emittenti con qualità creditizia inferiore all'investment grade o privi di rating. Il Fondo ha una duration di circa 2,2 anni, decrescente nel tempo in ragione del progressivo approssimarsi della scadenza dell'orizzonte temporale di investimento.

A livello di rating il Fondo vede una prevalenza di emissioni BB, poco più del 50%, mentre le emissioni high grade (prevalentemente subordinati finanziari) rappresentano circa il 24% e low sub investment grade (singola B) si attestano intorno al 21% con una percentuale di cash mantenuta sempre ridotta.

I titoli di emittenti finanziari, bancari e assicurativi, rappresentano circa un terzo degli attivi con la restante parte molto diversificata.

A livello di esposizione valutaria il Fondo ha investito in euro poco più del 96% del NAV con titoli in us dollar a completare il portafoglio.

Ad inizio anno il portafoglio investito su scadenze a tre anni in un contesto di rendimenti assoluti molto bassi e spread compressi ha subito il forte movimento di repricing a seguito dei rischi emersi nel mercato, di natura geopolitica in primis, amplificati nella componente dei tassi dalla risposta delle autorità monetarie al perdurare del contesto inflattivo per quanto la duration contenuta abbia permesso di contenerne l'impatto.

Nel corso della seconda parte dell'anno il Fondo ha recuperato parzialmente la performance del primo semestre ed in particolare negli ultimi mesi il posizionamento



del Fondo, esposto alla dinamica positiva degli spread HY ha permesso di limitare il risultato negativo sull'anno che rimane comunque il peggiore da molti anni per il comparto.

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

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

Il Fondo ha utilizzato strumenti derivati con finalità di copertura del rischio tasso in particolare attraverso contratti futures su tassi tedeschi e operazioni forward su valute per la copertura del rischio cambio.

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

Nel mese di marzo 2022 sono state pagate le cedole relative al periodo gennaio 2021 – dicembre 2021 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 2022.

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

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

### **Evoluzione prevedibile della gestione nel 2023**

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

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

Rimaniamo costruttivi sul comparto dato il repricing delle curve free risk e i livelli degli spread dopo la normalizzazione sostanzialmente completata delle politiche monetarie, il rallentamento in corso dell'inflazione e i buoni fondamentali delle imprese. Il mercato del credito riteniamo possa quindi continuare ad offrire buone opportunità e proseguire nel recupero, supportato questa volta anche dal livello dei



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

rendimenti che garantiscono un buon carry al portafoglio, anche se la relativa illiquidità del mercato e possibili fasi alterne di volatilità potranno rappresentare occasioni di riposizionamento tattico del portafoglio comunque stabilmente investito su strumenti con scadenze e/o call in linea con il target maturity.

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

### **Canali di Collocamento**

Il collocamento delle quote del Fondo è chiuso a nuove sottoscrizioni data la natura di Fondo a scadenza, collocato a finestra. Il collocamento si è aperto il 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 2022

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

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

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>101.883.123</b>	<b>97,36</b>	<b>121.732.072</b>	<b>96,87</b>
A1. Titoli di debito	101.883.123	97,36	121.732.072	96,87
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	101.883.123	97,36	121.732.072	96,87
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>			<b>88.662</b>	<b>0,07</b>
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				
<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>928.159</b>	<b>0,89</b>	<b>1.280.178</b>	<b>1,02</b>
F1. Liquidità disponibile	926.159	0,89	1.331.904	1,06
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	2.000	0,00	2.664.206	2,12
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-2.715.932	-2,16
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>1.825.668</b>	<b>1,75</b>	<b>2.565.082</b>	<b>2,04</b>
G1. Ratei attivi	1.530.114	1,47	1.677.242	1,33
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	295.554	0,28	887.840	0,71
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>104.636.950</b>	<b>100,00</b>	<b>125.665.994</b>	<b>100,00</b>



<b>PASSIVITÀ E NETTO</b>	Situazione al 30/12/2022	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>112.941</b>	<b>134.878</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	94.516	114.849
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	18.425	20.029
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>112.941</b>	<b>134.878</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>104.524.009</b>	<b>125.531.116</b>
Numero delle quote in circolazione di Classe M	<b>10.282.831,414</b>	<b>11.052.158,755</b>
Numero delle quote in circolazione di Classe L	<b>2.447.611,343</b>	<b>2.545.145,226</b>
Numero delle quote in circolazione di Classe I	<b>3.269.258,836</b>	<b>3.603.113,604</b>
Numero delle quote in circolazione di Classe C	<b>6.757.234,031</b>	<b>7.064.488,993</b>
Valore complessivo netto delle quote di Classe M	<b>46.598.751</b>	<b>56.731.543</b>
Valore complessivo netto delle quote di Classe L	<b>11.120.763</b>	<b>13.085.027</b>
Valore complessivo netto delle quote di Classe I	<b>15.991.724</b>	<b>19.262.766</b>
Valore complessivo netto delle quote di Classe C	<b>30.812.771</b>	<b>36.451.780</b>
Valore unitario della quote di Classe M	<b>4,532</b>	<b>5,133</b>
Valore unitario della quote di Classe L	<b>4,544</b>	<b>5,141</b>
Valore unitario della quote di Classe I	<b>4,892</b>	<b>5,346</b>
Valore unitario della quote di Classe C	<b>4,560</b>	<b>5,160</b>

## MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe M</b>	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	<b>769.327,341</b>

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe L</b>	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	<b>97.533,883</b>

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe I</b>	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	<b>333.854,768</b>

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C</b>	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	<b>307.254,962</b>



## Relazione di Gestione del Fondo

### Sezione Reddituale al 30 dicembre 2022

	Relazione al 30/12/2022	Relazione esercizio precedente
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	4.229.158	4.701.843
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	-1.918.122	747.178
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	-12.190.074	624.642
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	22.050	
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	<b>-9.856.988</b>	<b>6.073.663</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	208.600	-53.831
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 30/12/2022	Relazione esercizio precedente
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
<b>E1. OPERAZIONI DI COPERTURA</b>		
E1.1 Risultati realizzati	58.698	-85.162
E1.2 Risultati non realizzati		-58.698
<b>E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
E2.1 Risultati realizzati	-136.706	-340.045
E2.2 Risultati non realizzati		
<b>E3. LIQUIDITÀ</b>		
E3.1 Risultati realizzati	41.924	-32.888
E3.2 Risultati non realizzati	-1.254	-117
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>		
<b>F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE</b>		
<b>F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI</b>		
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>	<b>-9.685.726</b>	<b>5.502.922</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		
G1 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEUTI	-131	-139
G2 ALTRI ONERI FINANZIARI	-7.218	-20.214
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>-9.693.075</b>	<b>5.482.569</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		
<b>H1 PROVVISORIE DI GESTIONE SGR</b>		
di cui classe M	-1.148.889	-1.374.672
di cui classe L	-546.861	-669.796
di cui classe I	-175.189	-204.986
di cui classe I	-104.875	-125.729
di cui classe C	-321.964	-374.161
<b>H2 COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>	-15.550	-18.610
<b>H3 COMMISSIONI DEPOSITARIO</b>	-44.346	-53.074
<b>H4 SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO</b>	-7.137	-8.737
<b>H5 ALTRI ONERI DI GESTIONE</b>	-11.287	-11.291
<b>H6 COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO</b>	-249.958	-278.335
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	1.256	4
I2. ALTRI RICAVI	33.955	76.369
I3. ALTRI ONERI	-10.270	-19.665
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>-11.145.301</b>	<b>3.794.558</b>
<b>L. IMPOSTE</b>		
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		
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>	<b>-11.145.301</b>	<b>3.794.558</b>
di cui classe M	-5.191.576	1.554.293
di cui classe L	-1.193.828	357.856
di cui classe I	-1.621.829	744.464
di cui classe C	-3.138.068	1.137.945



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

# Nota Integrativa

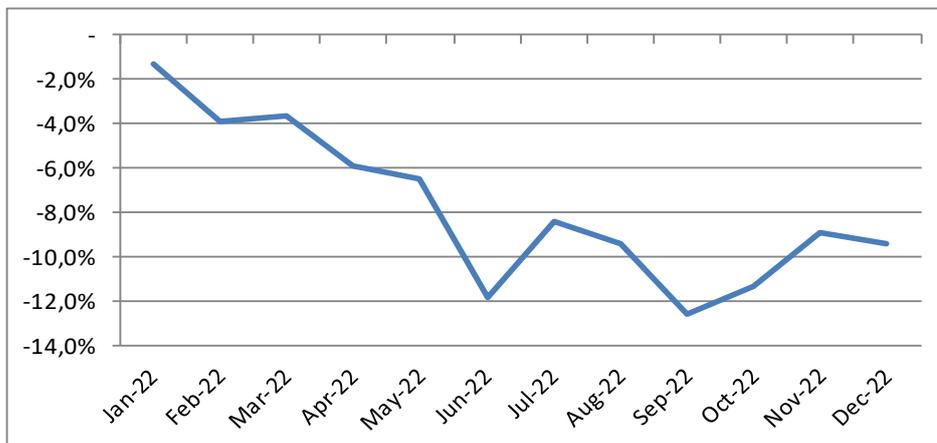
## Forma e contenuto della Relazione

---

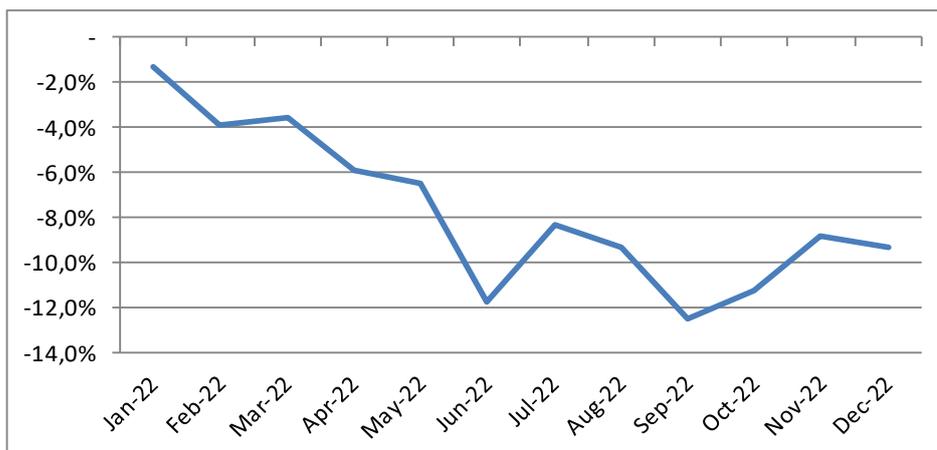
## Nota Integrativa

### Parte A – Andamento del valore della quota

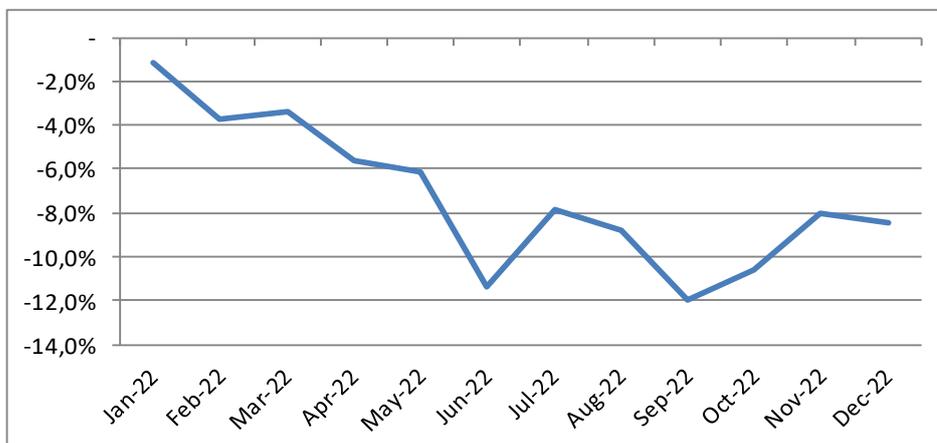
1) Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe M del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -9,41%.



Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe L del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -9,31%.

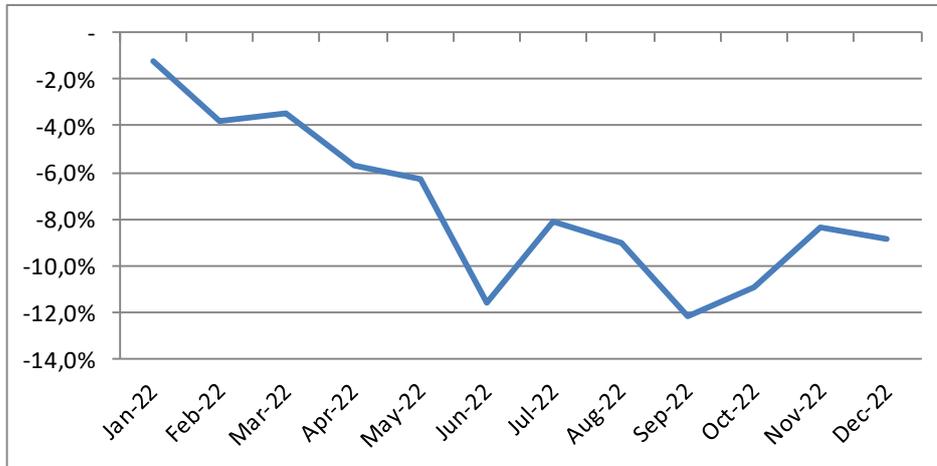


Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe I del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -8,49%.

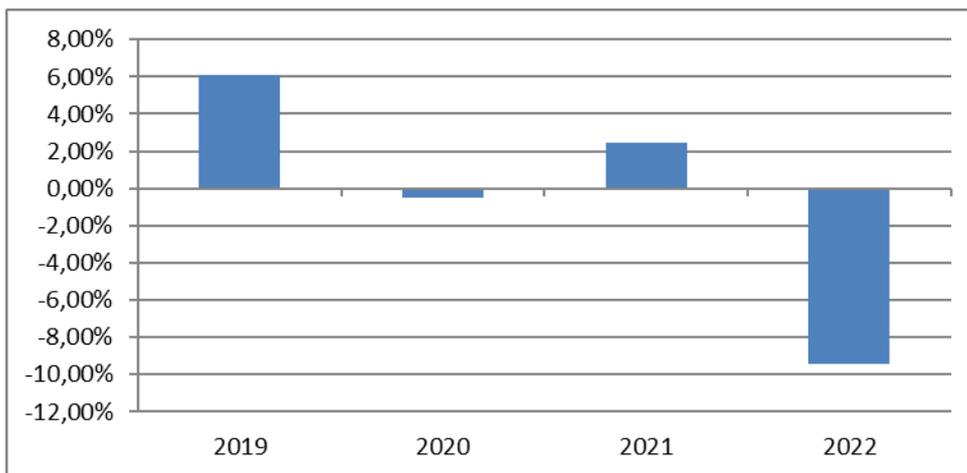




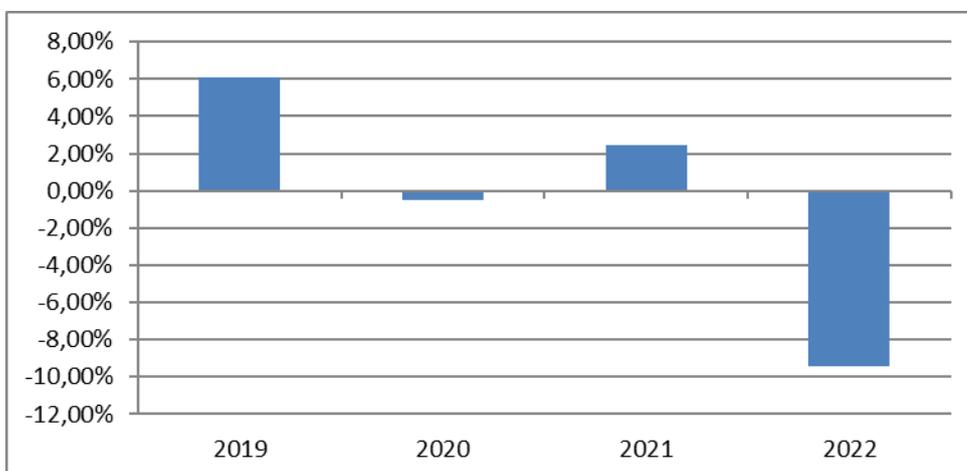
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe C del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -8,87%.



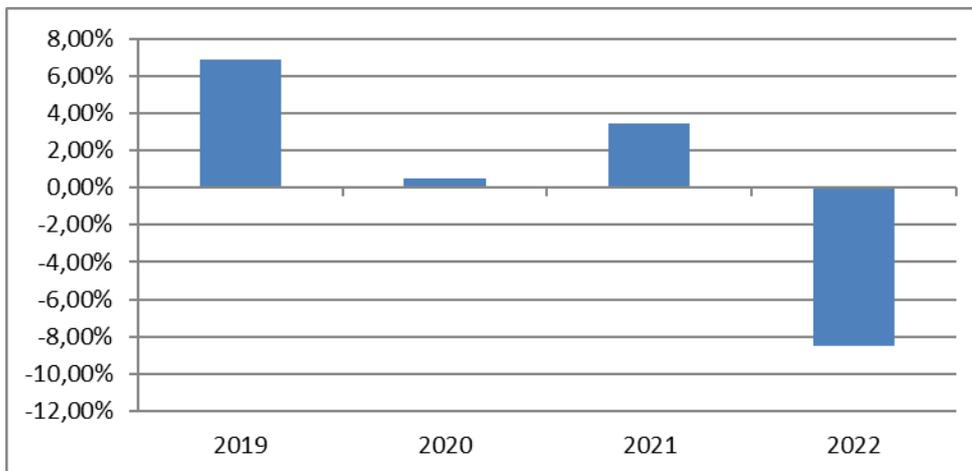
2) Il rendimento annuo della Classe M del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



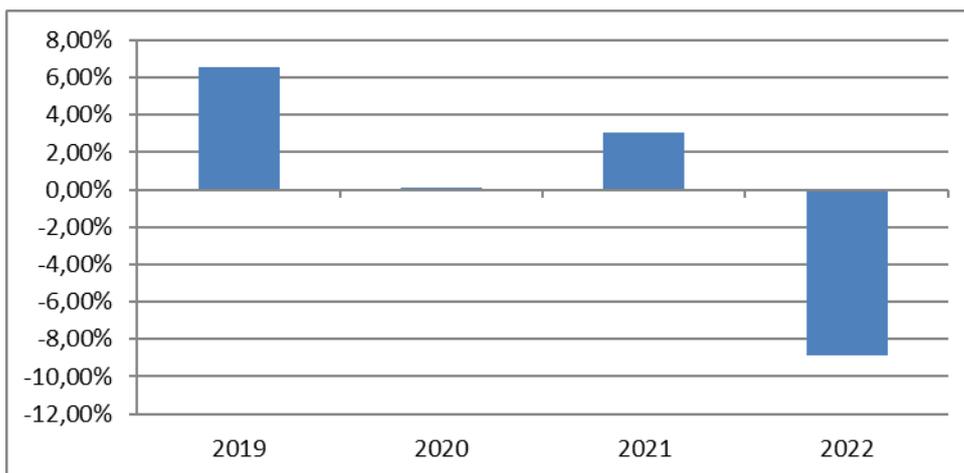
Il rendimento annuo della Classe L del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



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 13/10/2022	4,348
valore massimo al 05/01/2022	5,145

Andamento del valore della quota Classe L durante l'esercizio	
valore minimo al 13/10/2022	4,358
valore massimo al 05/01/2022	5,153

Andamento del valore della quota Classe I durante l'esercizio	
valore minimo al 13/10/2022	4,683
valore massimo al 05/01/2022	5,360



Andamento del valore della quota Classe C durante l'esercizio	
valore minimo al 13/10/2022	4,369
valore massimo al 05/01/2022	5,172

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) Nonostante la performance non positiva del Fondo, il CDA delibera a partire dal 20 marzo 2023, agli aventi diritto, la distribuzione di un rimborso pari alla metà di quanto previsto dal regolamento del Fondo, come di seguito dettagliato:

- una cedola del 1,25% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe M, pari a 0,063 euro per ciascuna quota,
- una cedola del 1,25% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe L, pari a 0,063 euro per ciascuna quota,
- una cedola del 1,50% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe C, pari a 0,075 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 sistematici 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.

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

Di seguito la rappresentazione sintetica dei rischi assunti dal Fondo, effettuata annualmente mediante la volatilità\* del valore quota, espressa in termini annualizzati, e il VaR\*\* mensile equivalente al 99%:

Anno	Volatilità	VaR mensile al 99%
2022	6,34%	4,26%
2021	2,08%	1,40%
2020	18,35%	12,32%

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

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



---

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

---

### SEZIONE I - Criteri di valutazione

Nella compilazione della Relazione di Gestione del Fondo al 30 dicembre 2022 si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Si segnala che Mediobanca SGR S.p.A. ha delegato il calcolo del NAV in outsourcing al depositario State Street Bank International GmbH.

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

#### 1) Criteri Contabili

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

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

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

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

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

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 2022, ripartito in base alle aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti e in base ai settori economici di impiego delle risorse del Fondo.

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

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

AREA GEOGRAFICA	AL 30/12/2022			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA	20.510.164			20,14
FRANCIA	17.734.783			17,41
PAESI BASSI	11.051.735			10,85
REGNO UNITO	8.599.176			8,44
GERMANIA	7.494.207			7,36
STATI UNITI D'AMERICA	6.970.560			6,84
SPAGNA	5.371.190			5,27
LUSSEMBURGO	5.066.295			4,97
AUSTRIA	4.163.729			4,09
IRLANDA	3.271.110			3,21
BELGIO	1.653.740			1,62



PORTOGALLO	1.589.992			1,56
GRECIA	1.558.286			1,53
SVEZIA	1.546.752			1,52
SVIZZERA	1.318.800			1,29
BULGARIA	1.184.833			1,16
GIAPPONE	940.000			0,92
MESSICO	685.881			0,67
DANIMARCA	471.835			0,46
POLONIA	409.785			0,40
FINLANDIA	290.270			0,29
<b>TOTALE</b>	<b>101.883.123</b>			<b>100,00</b>

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

SETTORE DI ATTIVITA' ECONOMICA	AL 30/12/2022			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
BANCARIO	23.526.737			23,10
DIVERSI	17.253.037			16,93
COMUNICAZIONI	9.146.035			8,98
MINERALE E METALLURGICO	8.111.865			7,96
CHIMICO	7.301.004			7,17
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	7.208.675			7,08
FINANZIARIO	7.064.518			6,93
ASSICURATIVO	6.056.562			5,95
ELETTRONICO	6.041.931			5,93
CEMENTIFERO	3.835.022			3,76
IMMOBILIARE EDILIZIO	2.377.637			2,33
CARTARIO ED EDITORIALE	2.272.827			2,23
COMMERCIO	1.021.693			1,00
ALIMENTARE E AGRICOLO	665.580			0,65
<b>TOTALE</b>	<b>101.883.123</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.
TOTAL FR 12/49	1.600.000,000	93,641000	1	1.498.255	1,41
ORANOF 3.375 04/26	1.500.000,000	97,428000	1	1.461.420	1,38
ATLIM 1.625 02/25	1.500.000,000	92,804000	1	1.392.060	1,32
BKIR FR 10/29	1.500.000,000	92,766000	1	1.391.490	1,32
TITIM 2.75 04/25	1.500.000,000	92,539000	1	1.388.085	1,33
ZFFNGR 3 09/25	1.500.000,000	92,003000	1	1.380.045	1,32
ALTICE 2.25 01/25	1.500.000,000	91,960000	1	1.379.400	1,32
ENIIM FR 12.49	1.500.000,000	90,432000	1	1.356.480	1,30
BAYNGR FR 05/79	1.500.000,000	89,746000	1	1.346.190	1,29
INEGRP 3.375 03/26	1.500.000,000	89,023000	1	1.335.345	1,28
TEVA 6 01/25	1.350.000,000	98,349000	1	1.327.712	1,27
SAPSI 3.125 04/26	1.400.000,000	93,438000	1	1.308.132	1,25
SABSM 2.5 04/31	1.500.000,000	86,998000	1	1.304.970	1,25
IPGIM 5.875 12/25	1.400.000,000	89,021000	1	1.246.294	1,19
BULENR 3.5 06/25	1.300.000,000	91,141000	1	1.184.833	1,13
ACAFP FR 01/49	1.200.000,000	97,245000	1	1.166.940	1,12
VIEFP FR 12/49	1.300.000,000	89,006000	1	1.157.078	1,11



RENAUL FR 19/02.30	1.300.000,000	88,799000	1	1.154.387	1,10
BAMIIM FR 01/31	1.200.000,000	87,622000	1	1.051.464	1,01
CAZAR FR 07/30	1.200.000,000	87,422000	1	1.049.064	1,00
INTRUM 3.5 07/26	1.200.000,000	83,646000	1	1.003.752	0,96
GAMMAB FR 07/25	1.000.000,000	99,539000	1	995.390	0,95
ATLIM 4.375 09/25	1.000.000,000	99,320000	1	993.200	0,95
BBVASM FR 12.49	1.000.000,000	97,250000	1	972.500	0,93
REPSM FR 03/75	1.000.000,000	96,641000	1	966.410	0,92
AXASA FR 05/49	1.000.000,000	96,525000	1	965.250	0,92
FINBAN 5.875 PERP	1.000.000,000	96,309000	1	963.090	0,92
STLA 2 03/25	1.000.000,000	96,184000	1	961.840	0,92
EIRCOM 1.75 11/24	1.000.000,000	96,043000	1	960.430	0,92
LLOYDS FR 06/49	1.000.000,000	95,500000	1	955.000	0,91
TELEFO FR 12/49	1.000.000,000	95,284000	1	952.840	0,91
SPMIM 2.625 01/25	1.000.000,000	94,877000	1	948.770	0,91
LHMCFI 4.75 05/25	1.000.000,000	94,254000	1	942.540	0,90
COTY 4.75 04/26	1.000.000,000	94,030000	1	940.300	0,90
SOFTBK 4.5 04/25	1.000.000,000	94,000000	1	940.000	0,90
BANIJAY 3.5 03/25	1.000.000,000	94,000000	1	940.000	0,90
HCA 5.375 02/25	1.000.000,000	99,892000	1,067250	935.976	0,89
VW FR 12/49	1.000.000,000	92,630000	1	926.300	0,89
ICCREA FR 11/29	1.000.000,000	92,503000	1	925.030	0,88
RBS FR 12/49	1.000.000,000	98,400000	1,067250	921.996	0,88
AIB FR 12/49	1.000.000,000	91,919000	1	919.190	0,88
F 2.33 11/25	1.000.000,000	91,901000	1	919.010	0,88
TCHEN 2 07/25	1.000.000,000	91,855000	1	918.550	0,88
CRDEM FR 02/31	1.000.000,000	91,333000	1	913.330	0,87
ERSTBK FR 12/49	1.000.000,000	90,811000	1	908.110	0,87
ACFP FR 12/49	1.100.000,000	82,404000	1	906.444	0,87
CRDEM FR 12/30	1.000.000,000	90,325000	1	903.250	0,86
LHAGR 3 05/26	1.000.000,000	90,000000	1	900.000	0,86
UCGIM 5.375 PERP FR	1.000.000,000	89,585000	1	895.850	0,86
BPEIM FR 11/30	1.000.000,000	89,407000	1	894.070	0,85
OCINV 3.625 10/25	1.000.000,000	98,912000	1	890.208	0,85
SFRFP 2.125 02/25	1.000.000,000	88,130000	1	881.300	0,84
LIBMUT FR 05/59	1.000.000,000	88,081000	1	880.810	0,84
BACRED FR 11/30	1.000.000,000	87,946000	1	879.460	0,84
BRITEL FR 08/80	1.000.000,000	87,672000	1	876.720	0,84
SANTAN 4.75 PERP	1.000.000,000	87,506000	1	875.060	0,84
KBCBB FR 12/49	1.000.000,000	86,624000	1	866.240	0,83
ISPIM 3.45 PERP	1.000.000,000	85,250000	1	852.500	0,82
EUROB FR 05/27	1.000.000,000	84,195000	1	841.950	0,81
EDPPL FR 07/80	900.000,000	89,418000	1	804.762	0,77
CCBGBB FR 12/49	1.000.000,000	78,750000	1	787.500	0,75
PIAGIM 3.625 04/25	800.000,000	98,409000	1	787.272	0,75
BCPPL FR 03/30	1.000.000,000	78,523000	1	785.230	0,75
SLHNVX FR 06/49	800.000,000	97,000000	1	776.000	0,74
PAPREC 4 03/25	800.000,000	96,500000	1	772.000	0,74
VIVION 3 08/24	1.000.000,000	76,896000	1	768.960	0,74
ABESM FR 12/49	900.000,000	84,628000	1	761.652	0,73
CAR 4.5 05/25	800.000,000	94,738000	1	757.904	0,72
AVLN FR 12/45	800.000,000	93,959000	1	751.672	0,72
AMSSW 6 07/25	800.000,000	93,218000	1	745.744	0,71
EZJLN 0.875 06/25	800.000,000	90,868000	1	726.944	0,70
OMVAV 6.25 12/49	700.000,000	103,259000	1	722.813	0,69



ETEGA FR 10/26	800.000,000	89,542000	1	716.336	0,69
LAMON FR 12/49	700.000,000	99,000000	1	693.000	0,66
PEMEX 3.75 02/24	700.000,000	97,983000	1	685.881	0,66
NEXIIM 1.625 04/26	750.000,000	91,171000	1	683.783	0,65
COFP 2.33 02/25	1.000.000,000	66,558000	1	665.580	0,64
SPIEFP 2.625 06/26	700.000,000	94,519000	1	661.633	0,63
ORAFP FR 12/49	700.000,000	94,500000	1	661.500	0,63
EDF FR 12/99	700.000,000	93,795000	1	656.565	0,63
AT&T FR 12/49	700.000,000	89,678000	1	627.746	0,60
SUP 6 06/25	700.000,000	89,648000	1	627.536	0,60
TTMTIN 2.2 01/24	650.000,000	95,011000	1	617.572	0,59
MGM 5.75 06/25	657.000,000	97,186000	1,067250	598.278	0,57
DB 2.75 02/25	600.000,000	98,337000	1	590.022	0,56
ACHMEA FR 12/49	600.000,000	97,735000	1	586.410	0,56
DOBIM 5 08/25	600.000,000	96,201000	1	577.206	0,55
IPDEBV 5.5 12/25	600.000,000	94,655000	1	567.930	0,54
GESTSM 3.25 04/26	600.000,000	94,524000	1	567.144	0,54
ECPG 4.875 10/25	600.000,000	93,380000	1	560.280	0,54
STYRO 2.5 01/26	650.000,000	84,859000	1	551.584	0,53
VERISR 3.875 07/26	600.000,000	90,500000	1	543.000	0,52
<b>Totale</b>				<b>84.299.749</b>	<b>80,55</b>
<b>Altri strumenti finanziari</b>				<b>17.583.374</b>	<b>16,81</b>
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>101.883.123</b>	<b>97,36</b>

## II.1 Strumenti finanziari quotati

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

Descrizione	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi*
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche	8.842.250	12.439.480	2.245.008	
- di altri	11.667.914	50.419.061	16.269.410	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>20.510.164</b>	<b>62.858.541</b>	<b>18.514.418</b>	
- in percentuale del totale delle attività	<b>19,60</b>	<b>60,07</b>	<b>17,69</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		86.794.546	5.194.615	9.893.962
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto		<b>86.794.546</b>	<b>5.194.615</b>	<b>9.893.962</b>
- in percentuale del totale delle attività		<b>82,94</b>	<b>4,96</b>	<b>9,46</b>

### Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri	20.433.687	26.174.440
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
<b>Totale</b>	<b>20.433.687</b>	<b>26.174.440</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

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	386.990	CONVERTIBLE	0,38

### 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	4.070.146	93.240.651	839.387
Dollaro statunitense		3.732.939	

## II.4 Strumenti finanziari derivati

A fine esercizio il Fondo non detiene operazioni in strumenti derivati che evidenziano una posizione creditoria a favore del Fondo.

## II.5 Depositi bancari

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

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

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

## II.7 Operazioni di prestito titoli

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

## II.8 Posizione netta di liquidità

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

Descrizione	Importo
<b>Liquidità disponibile</b>	<b>926.159</b>
- Liquidità disponibile in euro	827.991
- Liquidità disponibile in divise estere	98.168
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>	<b>2.000</b>
- Vendite di strumenti finanziari	2.000
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>928.159</b>

## II.9 Altre attività

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



Descrizione	Importo
<b>Ratei attivi</b>	<b>1.530.114</b>
- Su liquidità disponibile	1.139
- Su titoli di debito	1.528.975
<b>Altre</b>	<b>295.554</b>
- Risconto per commissioni di collocamento	295.554
<b>Totale altre attività</b>	<b>1.825.668</b>

## 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
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>94.516</b>
- Commissioni depositario, custodia e amministrazione titoli	1.891
- Provvigioni di gestione	89.797



- Ratei passivi su conti correnti	36
- Commissione calcolo NAV	1.216
- Commissioni di tenuta conti liquidità	1.576
<b>Altre</b>	<b>18.425</b>
- Società di revisione	9.761
- Spese per pubblicazione	7.137
- Contributo di vigilanza Consob	1.527
<b>Totale altre passività</b>	<b>112.941</b>

## SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 3.269.258,836 pari a 14,37% delle quote in circolazione.

2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 2.096.365,642 pari a 9,21% 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 2022	Anno 2021	Anno 2020
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>56.731.543</b>	<b>65.302.632</b>	<b>72.558.037</b>
Incrementi	a) sottoscrizioni			
	- sottoscrizioni singole			
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		1.554.293	
Decrementi	a) rimborsi	3.579.561	8.564.683	4.669.420
	- riscatti	3.579.561	8.564.683	4.669.420
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	1.361.655	1.560.699	1.670.226
	c) risultato negativo della gestione	5.191.576		915.759
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>46.598.751</b>	<b>56.731.543</b>	<b>65.302.632</b>

Variazioni del patrimonio netto Classe L				
Descrizione		Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>13.085.027</b>	<b>14.862.763</b>	<b>16.521.259</b>
Incrementi	a) sottoscrizioni			
	- sottoscrizioni singole			
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		357.856	
Decrementi	a) rimborsi	456.065	1.779.754	1.089.299
	- riscatti	456.065	1.779.754	1.089.299
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	314.371	355.838	383.804
	c) risultato negativo della gestione	1.193.828		185.393
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>11.120.763</b>	<b>13.085.027</b>	<b>14.862.763</b>



Variazioni del patrimonio netto Classe I				
Descrizione		Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>19.262.766</b>	<b>22.681.919</b>	<b>30.588.886</b>
Incrementi	a) sottoscrizioni			
	- sottoscrizioni singole - piani di accumulo - switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		744.464	
Decrementi	a) rimborsi	1.649.213	4.163.617	6.636.913
	- riscatti	1.649.213	4.163.617	6.636.913
	- piani di rimborso - switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			950.530
	c) risultato negativo della gestione	1.621.829		319.524
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>15.991.724</b>	<b>19.262.766</b>	<b>22.681.919</b>

Variazioni del patrimonio netto Classe C				
Descrizione		Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>36.451.780</b>	<b>39.091.559</b>	<b>44.519.026</b>
Incrementi	a) sottoscrizioni			
	- sottoscrizioni singole - piani di accumulo - switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		1.137.945	
Decrementi	a) rimborsi	1.457.522	2.656.284	3.612.646
	- riscatti	1.457.522	2.656.284	3.612.646
	- piani di rimborso - switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	1.043.419	1.121.440	1.163.636
	c) risultato negativo della gestione	3.138.068		651.185
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>30.812.771</b>	<b>36.451.780</b>	<b>39.091.559</b>

## SEZIONE V – Altri dati patrimoniali

- 1) Non risultano impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine.
- 2) Si elencano di seguito Attività e Passività nei confronti delle Società del Gruppo :

Descrizione	Importo	% su Attività
Strumenti finanziari detenuti - BACRED FR 11/30	879.460	0,84
Strumenti finanziari derivati Mediobanca		
Depositi bancari Altre attività (Rateo) Finanziamenti ricevuti Altre passività	2.331,51	0,00
Garanzie e impegni Collateral ricevuto su Forward FX con Mediobanca		



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	98.150.184		2.607.370	100.757.554		112.905	112.905
Dollaro statunitense	3.732.939		146.457	3.879.396		36	36
<b>TOTALE</b>	<b>101.883.123</b>		<b>2.753.827</b>	<b>104.636.950</b>		<b>112.941</b>	<b>112.941</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>	-1.918.122	176.758	-12.190.074	208.576
1. Titoli di debito	-1.918.122	176.758	-12.190.074	208.576
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- 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>	22.050		208.600	
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	22.050		208.600	
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
<b>Operazioni su titoli di capitale</b>				
future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili				
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
<b>Altre operazioni</b>				
future				
opzioni				
swap				

### SEZIONE II – Depositi bancari

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

## SEZIONE III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

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

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

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine	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		
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine	-136.706	
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>41.924</b>	<b>-1.254</b>

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	-95
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-36
<b>Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>	<b>-131</b>

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

Descrizione	Importi
<b>Altri oneri finanziari:</b>	
- Interessi negativi su saldi creditori	-7.218
<b>Totale altri oneri finanziari</b>	<b>-7.218</b>

## SEZIONE IV - Oneri di gestione

### IV.1 Costi sostenuti nel periodo

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



ONERI DI GESTIONE	classifica	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	M	547	1,10						
1) Provvigioni di gestione	L	175	1,50						
1) Provvigioni di gestione	I	105	0,60						
1) Provvigioni di gestione	C	322	1,00						
- provvigioni di base	M	547	1,10						
- provvigioni di base	L	175	1,50						
- provvigioni di base	I	105	0,60						
- provvigioni di base	C	322	1,00						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	M	7	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	2	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	19	0,04						
4) Compenso del depositario	L	5	0,04						
4) Compenso del depositario	I	7	0,04						
4) Compenso del depositario	C	13	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	2	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	3	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	250	0,50			250	0,50		
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>M</b>	<b>830</b>	<b>1,67</b>			<b>250</b>	<b>0,50</b>		
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>L</b>	<b>184</b>	<b>1,57</b>						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>I</b>	<b>117</b>	<b>0,67</b>						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>C</b>	<b>346</b>	<b>1,07</b>						
10) Commissioni di performance									
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari									
- su titoli di debito		7		0,02					
- 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>M</b>	<b>833</b>	<b>1,67</b>			<b>250</b>	<b>0,50</b>		
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>L</b>	<b>185</b>	<b>1,57</b>						
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>I</b>	<b>118</b>	<b>0,67</b>						
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>C</b>	<b>348</b>	<b>1,07</b>						

(\*) Calcolato come media del periodo

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



## **IV.2 Commissioni di performance**

Il Fondo non prevede commissioni di performance.

## **IV.3 Remunerazioni**

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

La remunerazione totale del personale coinvolto nella gestione dell'attività del Fondo è pari a € 19.560, di cui € 9.550 relativi alla componente fissa ed € 10.010 relativi alla componente variabile.

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

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

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

La proporzione della remunerazione totale del personale attribuibile al Fondo (n. 3 unità) è pari allo 0,28% (\*).

Per maggiori informazioni si rimanda alle "Politiche di remunerazione" disponibili sul sito di Mediobanca SGR: [www.mediobancasgr.com](http://www.mediobancasgr.com).

## **SEZIONE V – Altri Ricavi ed Oneri**

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

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



Descrizione	Importi
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	<b>1.256</b>
- C/C in divisa Euro	892
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	364
<b>Altri ricavi</b>	<b>33.955</b>
- Ricavi vari	33.955
<b>Altri oneri</b>	<b>-10.270</b>
- Commissione su contratti regolati a margine	-181
- Commissione su operatività in titoli	-7.481
- Interessi passivi e spese su CSA	-189
- Spese bancarie	-414
- Sopravvenienze passive	-1.363
- Spese varie	-642
<b>Totale altri ricavi ed oneri</b>	<b>24.941</b>

## 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:

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

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	3.080.000	1
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	3.080.000	1

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	7.510		7.510
Banche e imprese di investimento estere Altre controparti	152		152

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	35,55

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

  
L'Amministratore Delegato  
Dr. Emilio Claudio Franco