



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Diversified Credit Portfolio 2026

Relazione di Gestione del Fondo
al 30 dicembre 2020



Sommario

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



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Relazione degli Amministratori



Relazione degli Amministratori

Contesto Macroeconomico

I mercati finanziari internazionali hanno iniziato il 2020 in modo euforico, sospinti da una sincronizzata stabilizzazione del ciclo economico globale favorita dal progressivo venire meno di alcuni dei fattori idiosincratichi di rischio che avevano determinato fasi di volatilità sui mercati nei mesi precedenti, con la definizione del negoziato sulla Brexit tra EU e Regno Unito, la sigla di un accordo commerciale tra USA e Cina e un graduale indebolimento delle candidature meno gradite dai mercati per quanto riguarda il competitor di Trump nella corsa alla Casa Bianca.

Alla fine di febbraio però, la diffusione del COVID 19, prima in Cina e poi in Italia, in Europa e negli Stati Uniti e il contemporaneo mancato accordo sulla riduzione dell'offerta da parte dei Paesi produttori di petrolio, che ha determinato un crollo delle quotazioni del greggio, hanno determinato la tempesta perfetta sulle economie globali, spinte verso una profonda e repentina fase di rallentamento da un contemporaneo shock dal lato dell'offerta, determinato dai lockdown che hanno bloccato per settimane interi settori produttivi, e dal lato della domanda con consumatori di tutto il mondo bloccati in casa e posti di lavoro a rischio a causa della pandemia.

Solo i tempestivi interventi dei policy maker, con Banche Centrali pronte a fornire liquidità immediata attraverso ogni forma di stimolo monetario e Governi Nazionali pronti ad un utilizzo quasi illimitato dei budget per finanziare la spesa sanitaria e tutte le iniziative a sostegno delle economie forzatamente bloccate, hanno consentito, a partire dal Q2 2020, la stabilizzazione dei mercati finanziari travolti da volatilità e correzioni dei prezzi senza precedenti negli ultimi 50 anni, ed in seguito una rapida ripresa dell'attività economica globale, nonostante la perdurante vulnerabilità dei settori dei servizi più esposti alle misure di distanziamento sociale tuttora in vigore in molti Paesi.

I mercati azionari hanno così chiuso l'anno sui massimi recuperando i ribassi nell'ordine del 20% del Q1 in un contesto di volatilità estrema e dislocazione delle valutazioni. Le curve dei tassi dei titoli governativi si sono appiattite in uno scenario di "lower for longer"; i credit spreads su obbligazioni societarie e governativi periferici sono stati in una prima fase contenuti dalle politiche monetarie super accomodanti delle Banche Centrali, ed in seguito ulteriormente compressi dagli investitori in cerca di rendimenti in un contesto di tassi negativi sulla maggior parte degli assets Fixed Income Globali. Il dollaro si è infine progressivamente svalutato contro l'euro e altre divise internazionali a causa dell'aggressivo easing monetario da parte della Fed e dall'ampliarsi dei deficit fiscale e commerciale negli USA.



Commento di Gestione

Mediobanca Diversified Credit Portfolio 2026 è un Fondo mobiliare aperto armonizzato a distribuzione di Mediobanca SGR lanciato a novembre 2020. Si tratta di un Fondo obbligazionario flessibile con durata fino a gennaio 2026 che mira a realizzare, durante l'Orizzonte Temporale di Investimento (25 gennaio 2021 – 25 gennaio 2026), una crescita del capitale investito tenuto conto della distribuzione di una cedola annuale, nel rispetto di un budget di rischio determinato e contenuto.

Dall'inizio dell'attività di raccolta si è proceduto a mantenere gli attivi del Fondo liquidi come da politica di investimento della fase di raccolta.

Il Fondo ha mantenuto per tutto il periodo di apertura del collocamento una quota fissa al valore iniziale.

Il Fondo nel periodo non ha utilizzato strumenti derivati.

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Il Fondo ha raccolto la prima sottoscrizioni il 26 novembre 2020 ed a fine esercizio era ancora attivo il periodo di collocamento. Nel periodo non si sono verificati accadimenti di particolare importanza per il Fondo.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Il mercato di riferimento del Fondo ha iniziato il 2021 con un andamento positivo che ha permesso agli spread di proseguire il trend di contrazione con un'accelerazione nel mese di febbraio. Il Fondo ha chiuso il collocamento in data 25 gennaio data in cui si è iniziata la piena operatività e si è proceduto a investire il Fondo in strumenti obbligazionari di natura esclusivamente corporate di emittenti, in prevalenza high yield che presentavano nel complesso un rendimento coerente con l'obiettivo di distribuzione e scadenza del Fondo.

Evoluzione prevedibile della gestione nel 2021

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, potranno 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 2021 sui mercati degli spread corporate è iniziato in continuità con il 2020 e prevediamo possa continuare nel prossimo periodo anche se le valutazioni, i fattori tecnici e il livello assoluto dei tassi ci portano a maggior cautela nella view complessiva. L'incertezza sullo scenario economico globale resta elevata e dipendente dall'implementazione dei piani vaccinali nei diversi paesi e pertanto



crediamo che le Banche Centrali mantengano l'attuale livello di accomodamento delle condizioni finanziarie per tutto il tempo necessario. Questo atteggiamento manterrà ancorate le aspettative sui tassi a breve delle curve, mentre gli spread continueranno a beneficiare della relativa ricerca di rendimento.

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 possibili fasi alterne di volatilità. Riteniamo che ci possa essere un valore aggiunto sui subordinati finanziari e corporate, soprattutto sulle scadenze intermedie e brevi (call entro i cinque anni 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 23 novembre 2020 e si è chiuso il 25 gennaio 2021 ed è stato effettuato esclusivamente presso la propria sede sociale e attraverso la rete distributiva di Mediobanca e di Che Banca!.



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Relazione di Gestione del Fondo



Relazione di Gestione del Fondo

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2020

La Relazione al 30 Dicembre 2020 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 30/12/2020		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
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				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	81.347.047	100,00		
F1. Liquidità disponibile	81.347.047	100,00		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ				
G1. Ratei attivi				
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	81.347.047	100,00		



PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2020	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		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	37.020	
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	29.407	
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	7.613	
TOTALE PASSIVITÀ	37.020	
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	81.310.027	
Numero delle quote in circolazione di Classe C	2.172.162,706	
Numero delle quote in circolazione di Classe W	10.006.164,000	
Numero delle quote in circolazione di Classe M	2.776.770,582	
Numero delle quote in circolazione di Classe L	1.314.313,048	
Valore complessivo netto delle quote di Classe C	10.855.787	
Valore complessivo netto delle quote di Classe W	50.008.672	
Valore complessivo netto delle quote di Classe M	13.877.399	
Valore complessivo netto delle quote di Classe L	6.568.169	
Valore unitario della quote di Classe C	5,000	
Valore unitario della quote di Classe W	5,000	
Valore unitario della quote di Classe M	5,000	
Valore unitario della quote di Classe L	5,000	

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C	
Quote emesse	2.172.162,706
Quote rimborsate	-

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe W	
Quote emesse	10.028.160,000
Quote rimborsate	21.996,000

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe M	
Quote emesse	2.784.767,582
Quote rimborsate	7.997,000

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe L	
Quote emesse	1.314.313,048
Quote rimborsate	-



Relazione di Gestione del Fondo

Sezione Reddittuale al 30 dicembre 2020

	Relazione al 30/12/2020	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
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		
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		
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 30/12/2020	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati		
E3.2 Risultati non realizzati		
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		
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-27.627	
Risultato netto della gestione di portafoglio	-27.627	
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR		
di cui classe C		
di cui classe W		
di cui classe M		
di cui classe L		
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-463	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-1.320	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-293	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-7.320	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE		
I2. ALTRI RICAVI		
I3. ALTRI ONERI	-2	
Risultato della gestione prima delle imposte	-37.025	
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
di cui classe C		
di cui classe W		
di cui classe M		
di cui classe L		
Utile/perdita dell'esercizio	-37.025	
di cui classe C	-5.026	
di cui classe W	-22.149	
di cui classe M	-6.454	
di cui classe L	-3.396	



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Nota Integrativa

Forma e contenuto della Relazione



Nota Integrativa

Parte A – Andamento del valore della quota

1) Il Fondo è in collocamento e il valore della quota è fisso a 5,000 per tutte le classi fino al 25/01/2021

2) Il Fondo è in collocamento e il valore della quota è fisso a 5,000 per tutte le classi fino al 25/01/2021 non vi è pertanto alcun rendimento dalla partenza del Fondo:

3) I valori delle quote raggiunti dal periodo di inizio collocamento sono invariati e così riassunti:

Andamento del valore della quota Classe C durante l'esercizio	
valore minimo al 30/12/2020	5,000
valore massimo al 30/12/2020	5,000

Andamento del valore della quota Classe W durante l'esercizio	
valore minimo al 30/12/2020	5,000
valore massimo al 30/12/2020	5,000

Andamento del valore della quota Classe L durante l'esercizio	
valore minimo al 30/12/2020	5,000
valore massimo al 30/12/2020	5,000

Andamento del valore della quota Classe M durante l'esercizio	
valore minimo al 30/12/2020	5,000
valore massimo al 30/12/2020	5,000

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) Il regolamento del Fondo prevede che la quota sia fissa per tutte le classi fino al termine del periodo di collocamento, nel 2020 non vi è pertanto differenza di valore delle classi.

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) Il Fondo sull'esercizio 2020 non distribuisce proventi.

9) Il patrimonio del Fondo non è ancora stato investito in alcuna attività finanziaria.

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 2020 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 e di Classe W, è pari al 2% 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

Il patrimonio del Fondo non è ancora stato investito ed è composto esclusivamente da liquidità.

II.1 Strumenti finanziari quotati

Non sono presenti nel patrimonio del Fondo al 30 dicembre 2020 strumenti finanziari quotati.

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Non sono presenti nel patrimonio del Fondo al 30 dicembre 2020 strumenti finanziari non quotati.

II.3 Titoli di debito



Non sono presenti nel patrimonio del Fondo al 30 dicembre 2020 strumenti finanziari strutturati.

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 sottovoci:

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	81.347.047
- Liquidità disponibile in euro	81.347.047
Totale posizione netta di liquidità	81.347.047

II.9 Altre attività

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha effettuato alcuna operazione.

SEZIONE III – Le passività



III.1 Finanziamenti ricevuti

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha fatto ricorso ad operazioni finanziamento.

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	29.407
- Commissioni depositario, custodia e amministrazione titoli	719
- Ratei passivi su conti correnti	27.627
- Commissione calcolo NAV	462
- Commissioni di tenuta conti liquidità	599
Altre	7.613
- Società di revisione	7.320
- Spese per pubblicazione	293
Totale altre passività	37.020

SEZIONE IV – Il valore complessivo netto



- 1) A fine periodo non c'erano quote in circolazione detenute da investitori qualificati.
- 2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 44.795,000 pari a 0,28% 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 C			
Descrizione		Anno 2020	
Patrimonio netto a inizio periodo			
Incrementi	a) sottoscrizioni	10.860.813	
	- sottoscrizioni singole	10.860.813	
	- piani di accumulo		
	- switch in entrata		
	b) risultato positivo della gestione		
Decrementi	a) rimborsi		
	- riscatti		
	- piani di rimborso		
	- switch in uscita		
	b) proventi distribuiti		
	c) risultato negativo della gestione	5.026	
Patrimonio netto a fine periodo		10.855.787	

Variazioni del patrimonio netto Classe W			
Descrizione		Anno 2020	
Patrimonio netto a inizio periodo			
Incrementi	a) sottoscrizioni	50.140.800	
	- sottoscrizioni singole	50.140.800	
	- piani di accumulo		
	- switch in entrata		
	b) risultato positivo della gestione		
Decrementi	a) rimborsi	109.980	
	- riscatti	109.980	
	- piani di rimborso		
	- switch in uscita		
	b) proventi distribuiti		
	c) risultato negativo della gestione	22.149	
Patrimonio netto a fine periodo		50.008.672	

Variazioni del patrimonio netto Classe M			
Descrizione		Anno 2020	
Patrimonio netto a inizio periodo			
Incrementi	a) sottoscrizioni	13.923.838	
	- sottoscrizioni singole	13.923.838	
	- piani di accumulo		
	- switch in entrata		
	b) risultato positivo della gestione		
Decrementi	a) rimborsi	39.985	
	- riscatti	39.985	



Variazioni del patrimonio netto Classe M			
Descrizione		Anno 2020	
	- piani di rimborso - switch in uscita b) proventi distribuiti c) risultato negativo della gestione	6.454	
Patrimonio netto a fine periodo		13.877.399	

Variazioni del patrimonio netto Classe L			
Descrizione		Anno 2020	
Patrimonio netto a inizio periodo			
Incrementi	a) sottoscrizioni	6.571.565	
	- sottoscrizioni singole	6.571.565	
	- piani di accumulo - switch in entrata		
	b) risultato positivo della gestione		
Decrementi	a) rimborsi		
	- riscatti - piani di rimborso - switch in uscita		
	b) proventi distribuiti c) risultato negativo della gestione	3.396	
	Patrimonio netto a fine periodo	6.568.169	

SEZIONE V – Altri dati patrimoniali

- 1) A fine periodo non risultano impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine.
- 2) A fine periodo il Fondo non ha Attività e Passività nei confronti di altre Società del Gruppo della SGR.
- 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			81.347.047	81.347.047		37.020	37.020
TOTALE			81.347.047	81.347.047		37.020	37.020



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

Nel corso dell'esercizio non emergono risultati delle operazioni su strumenti finanziari.

I.2 Strumenti finanziari derivati

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha investito in strumenti derivati.

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) Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni che hanno inciso sul "Risultato di gestione cambi" (Voce E della sezione Reddittuale).

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

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

Descrizione	Importi
Altri oneri finanziari:	
- Interessi negativi su saldi creditori	-27.627
Totale altri oneri finanziari	-27.627

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 - provvigioni di base									
2) Costo per il calcolo del valore della quota									
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe									
4) Compenso del depositario	C								
4) Compenso del depositario	W	1	0,00						
4) Compenso del depositario	M								
4) Compenso del depositario	L								
5) Spese di revisione del Fondo	C	1	0,02						
5) Spese di revisione del Fondo	W	4	0,02						
5) Spese di revisione del Fondo	M	1	0,02						
5) Spese di revisione del Fondo	L	1	0,02						
6) Spese legali e giudiziarie									
7) Spese di pubblicazione del valore della quota									
8) Altri oneri gravanti sul Fondo									
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	C	1	0,02						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	W	5	0,02						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	M	1	0,02						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	L	1	0,02						
10) Provvigioni di incentivo									
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo									
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	C	1	0,02						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	W	5	0,02						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	M	1	0,02						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	L	1	0,02						

(*) Calcolato come media del periodo

IV.2 Provvigioni di incentivo

Il Fondo non prevede provvigioni di incentivo.



IV.3 Remunerazioni

Le politiche di remunerazione del personale di Mediobanca SGR recepiscono ed accolgono le Politiche di remunerazione del Gruppo Mediobanca, annualmente approvate dall'Assemblea dei Soci e tengono conto delle specificità e delle disposizioni europee e nazionali che regolamentano il settore del risparmio gestito. La SGR elabora ed attua politiche di remunerazione ed incentivazione coerenti con le proprie caratteristiche, la propria dimensione e quella degli OICR gestiti, l'organizzazione interna, la natura, la portata e la complessità delle attività.

La SGR ha proceduto all'individuazione di ruoli, compiti e meccanismi di governance, idonei ad assicurare la corretta definizione delle politiche di remunerazione, nonché il necessario presidio e la conseguente corretta applicazione. Il modello retributivo adottato mira ad evitare modalità di incentivazioni tali da indurre il personale a comportamenti non adeguati o non conformi ad una performance sostenibile nel lungo periodo o non in linea con il profilo di rischio adottato dalla SGR, agli interessi dei Fondi e degli investitori. La retribuzione complessiva è composta da componenti fisse e variabili che risultano adeguatamente bilanciate. La componente fissa rappresenta una parte della remunerazione sufficientemente alta per consentire l'attuazione di una politica pienamente flessibile in materia di componenti variabili, tra cui la possibilità di non pagare la componente variabile della remunerazione.

La politica di remunerazione si applica a tutti i membri del Consiglio di Amministrazione, al Collegio Sindacale, all'Amministratore Delegato e al personale della SGR, nonché ai responsabili delle funzioni aziendali di controllo. Il sistema incentivante assume caratteristiche peculiari con riferimento al "personale più rilevante" la cui attività ha o può avere un impatto significativo sul profilo di rischio del gestore del Fondo. Con specifico riferimento ai gestori, il sistema incentivante tiene conto dei rischi generati per la SGR e per i patrimoni gestiti e dei loro risultati, a livello individuale e di team al fine di garantire il necessario allineamento agli interessi degli investitori e ridurre il rischio di comportamenti non adeguati o non conformi ad una performance sostenibile nel lungo periodo o non in linea con il profilo di rischio adottato dalla SGR. A tal fine la determinazione della componente variabile è parametrata a indicatori di performance del gestore e dei patrimoni gestiti e misurata al netto dei rischi concernenti la loro operatività su un orizzonte temporale pluriennale e tiene conto del livello delle risorse patrimoniali e della liquidità necessari a fronteggiare le attività e gli investimenti intrapresi.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR oltre ad essere responsabile per la determinazione delle remunerazioni e per l'assegnazione di eventuali benefici svolge, almeno annualmente, un riesame della politica di remunerazione valutando sia l'attuazione del sistema di remunerazione sia la sua conformità alla normativa tempo per tempo vigente. Il Consiglio di Amministrazione sottopone la politica di remunerazione all'approvazione dell'Assemblea dei Soci.



Nel corso del 2020 le politiche di remunerazione della SGR sono state adeguate: (i) inserendo una specifica sezione che descrive i meccanismi di definizione della remunerazione variabile dell'Amministratore Delegato e; (ii) integrando i criteri per la determinazione della componente quantitativa della remunerazione variabile dei gestori con una specifica previsione per la valutazione dei prodotti con ciclo di investimento predefinito e con meccanismi di correzione ex-post della performance individuale che tengono in considerazione le valutazioni su elementi riferibili a rilevanti e/o ripetute violazioni attive delle limitazioni di rischio poste alla gestione dei prodotti, che nei casi più gravi possono comunque costituire elementi di valutazione ai fini dell'erogazione dell'incentivo. La Politica è stata da ultimo approvata dall'Assemblea dei Soci in data 15 ottobre 2020.

La sintesi delle politiche di remunerazione ed incentivazione della SGR è disponibile sul sito internet della SGR.

Si segnala che al 31 dicembre 2020 il personale della SGR è composto da n. 50 unità la cui retribuzione annua lorda complessiva è pari a € 6.160.870 di cui € 4.429.870 per la componente fissa ed € 1.731.000 per la componente variabile.

La retribuzione annua lorda complessiva del personale coinvolto nella gestione dell'attività del Fondo è pari a € 823.514, di cui € 618.514 relativi alla componente fissa ed € 205.000 relativi alla componente variabile.

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

- 1) € 790.000 con riferimento ai membri esecutivi e non esecutivi del Consiglio di Amministrazione;
- 2) 1.759.818 con riferimento ai responsabili delle principali linee di business/funzioni aziendali;
- 3) € 226.933 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.

Si segnala inoltre che il Fondo Mediobanca Diversified Credit Portfolio 2026 è in particolare gestito direttamente da un team di n. 2 persone. Considerato che il periodo di collocamento del Fondo è terminato nel mese di gennaio 2021 e che l'orizzonte temporale dell'investimento dello stesso decorre dal termine del periodo di collocamento, la retribuzione annua lorda complessiva del team non è stata attribuita al Fondo.

SEZIONE V – Altri Ricavi ed Oneri



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

Descrizione	Importi
Altri oneri	-2
- Spese bancarie	-2
Totale altri ricavi ed oneri	-2

SEZIONE VI – Imposte

A fine esercizio il Fondo non aveva imposte a suo carico.



Parte D –Altre informazioni

- 1) Non si sono effettuate operazioni di copertura dai rischi di mercato sul portafoglio del Fondo.
- 2) Non si riscontrano commissioni di negoziazione.
- 3) La SGR, nel rispetto della normativa interna in materia di incentivi e di selezione e monitoraggio delle controparti, può ricevere dagli intermediari negozianti 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.
- 4) Non sono stati posti in essere investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento del Fondo.
- 5) Di seguito si fornisce il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo nell'esercizio.

Descrizione	Percentuale
Turnover del Fondo	-233,89

Si attesta che il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 26 febbraio 2021.



L'Amministratore Delegato
Dr. Emilio Claudio Franco