



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

---

# Mediobanca Euro High Yield

Relazione di Gestione del Fondo  
al 30 dicembre 2020



# Sommario

---

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



MEDIOBANCA  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

# Relazione degli Amministratori

---



## Relazione degli Amministratori

---

### **Contesto Macroeconomico**

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 idiosincratici 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 Euro High Yield investe in strumenti obbligazionari di emittenti corporate in prevalenza europei il cui rating è sub investment grade.

Il Fondo nel corso dell'esercizio ha avuto due operazioni di natura straordinaria entrambe avvenute a metà del mese di ottobre, la fusione per incorporazione di altro Fondo gestito da Mediobanca SGR (il Mediobanca Coco Credit Fund) e il contestuale cambio di denominazione e di politica di investimento da Mediobanca Global Financial all'attuale Mediobanca Euro High Yield.

Da una politica di investimento quindi prevalentemente orientata all'investimento nei passivi di istituzione finanziarie si è quindi passati, previa approvazione dei nuovi regolamenti e adeguata informativa alla clientela, ad una politica con l'obiettivo di investire nelle obbligazioni delle imprese, finanziarie e corporate con un rating non investment grade.

Il Fondo ha solo 2 classi di investimento: la classe I e la classe C, mentre la classe GD e la Classe E del Fondo sono state convertite nella classe C in fase di fusione e ridenominazione del Fondo.

Il controvalore totale degli Asset in gestione a fine dicembre era pari a 138.618.614 euro di cui il 98% relativi alla classe I.

Dalla fusione il fondo ha provveduto gradualmente a reinvestire gli attivi secondo la nuova politica di investimento aiutato da un sostanziale incremento del NAV che ha permesso di ottimizzare l'allocazione in un tempo relativamente contenuto.

Da metà ottobre il Fondo ha performato positivamente grazie alla fase di rinnovato appetito per il rischio a seguito sia delle conferme lato politiche monetarie e fiscali, sia delle notizie positive rispetto alle sperimentazioni e relative disponibilità dei vaccini a contrasto della pandemia diffusa nel primo trimestre dell'anno.

Il Fondo incorporante, così come il Fondo incorporato, alla data della fusione avevano infatti fatto registrare una performance assoluta negativa da inizio anno proprio a causa dell'impatto che la pandemia ha causato alle economie mondiali e ai mercati finanziari nella scorsa primavera.

Al termine del periodo di riferimento il Fondo risulta composto per oltre l'85% in strumenti High Yield, di cui oltre 60% in BB, e circa 25% in B. Completano il portafoglio il 7% di strumenti BBB, in prevalenza subordinati, e circa 5% di obbligazioni Not Rated. A livello di esposizione valutaria gli investimenti sono prevalentemente denominati in euro ad esclusione di alcune posizioni residuali, pari a circa il 3% in titoli in dollari americani.

A livello settoriale i titoli di emittenti finanziari, che prima della fusione e ridenominazione costituivano il 100% del Nav, rappresentano ora circa il 30%, mentre non ci sono altre concentrazioni settoriali da segnalare.



A livello di esposizione di Paesi, da segnalare solo Italia (con il 25% di cui il 14% di emittenti finanziari) e Francia (con il 17%) mentre gli emittenti degli altri paesi non superano il livello di 10% del Nav.

Il Fondo, in particolare prima della fusione, ha utilizzato strumenti derivati con finalità di copertura su valute e su equity, mentre a partire dalla ridefinizione di nome e politica di investimento sono state effettuate operazioni in derivati esclusivamente sulla valuta. Prevediamo peraltro la possibilità di utilizzare nel prossimo esercizio anche altre tipologie di derivati in prevalenza sul tasso.

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

Il giorno 15 ottobre 2020 è avvenuta l'incorporazione per fusione del Fondo Mediobanca Coco Credit Fund nel fondo Mediobanca Global Financial e contestualmente alla modifica della politica di investimento è stato ridenominato Mediobanca Euro High Yield.

### **Elementi determinanti delle variazioni del patrimonio e delle Quote del Fondo**

Il Fondo ha avuto una performance negativa nel corso dell'esercizio, prima della fusione e del cambio di politica di investimento, causata dal repentino e marcato drawdown dei mercati di riferimento a partire da fine febbraio per tutto il mese di marzo, a causa degli effetti e dei timori relativi alla pandemia Covid-19.

Dopo la fusione il Fondo ha fatto registrare una performance positiva.

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

Il mercato di riferimento del fondo ha iniziato il 2021 proseguendo l'andamento dell'ultimo periodo dell'anno precedente con un'accelerazione nel mese di febbraio. Non si segnalano eventi specifici di particolare rilevanza relativi al portafoglio del fondo.

### **Evoluzione prevedibile della gestione nel 2021**

Per il 2021 l'attività di gestione del Fondo Mediobanca Euro High Yield si concentrerà nell'adeguare l'allocazione del portafoglio secondo le opportunità di investimento che emergeranno in funzione dell'evoluzione dello scenario macroeconomico e delle reazioni dei mercati alle politiche monetarie perseguite dalle Banche Centrali.

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



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

manterrà ancorate le aspettative sui tassi a breve delle curve, mentre la parte più a lunga delle curve sarà influenzata dagli sviluppi del ciclo economico e gli spread continueranno a beneficiare della relativa ricerca di rendimento. Il portafoglio manterrà strategicamente una preferenza per l'appiattimento della curva e a livello settoriale una preferenza per il settore finanziario.

### **Canali di Collocamento**

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



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

# Relazione di Gestione del Fondo

---





## Relazione di Gestione del Fondo

### Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 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
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>136.775.538</b>	<b>97,43</b>	<b>70.051.911</b>	<b>86,38</b>
A1. Titoli di debito	135.840.287	96,76	31.132.790	38,38
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	135.840.287	96,76	31.132.790	38,38
A2. Titoli di capitale			38.919.121	48,00
A3. Parti di OICR	935.251	0,67		
<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>1.187.444</b>	<b>1,46</b>
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia			1.187.444	1,46
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>2.117.556</b>	<b>1,51</b>	<b>9.525.051</b>	<b>11,74</b>
F1. Liquidità disponibile	2.117.556	1,51	9.439.668	11,63
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	12	0,00	85.383	0,11
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-12	0,00		
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>1.482.634</b>	<b>1,06</b>	<b>344.227</b>	<b>0,42</b>
G1. Ratei attivi	1.482.634	1,06	342.060	0,42
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre			2.167	0,00
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>140.375.728</b>	<b>100,00</b>	<b>81.108.633</b>	<b>100,00</b>



<b>PASSIVITÀ E NETTO</b>	Situazione al 30/12/2020	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>1</b>	
<b>I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>437.872</b>	<b>79.815</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	437.872	79.815
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>319.241</b>	<b>219.309</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	287.099	202.287
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	32.142	17.022
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>757.114</b>	<b>299.124</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>139.618.614</b>	<b>80.809.509</b>
Numero delle quote in circolazione di Classe I	<b>27.875.913,736</b>	<b>14.799.128,895</b>
Numero delle quote in circolazione di Classe C	<b>436.962,532</b>	<b>332.663,635</b>
Numero delle quote in circolazione di Classe E		<b>55.250,013</b>
Numero delle quote in circolazione di Classe GD		<b>13.998,000</b>
Valore complessivo netto delle quote di Classe I	<b>137.491.927</b>	<b>78.709.769</b>
Valore complessivo netto delle quote di Classe C	<b>2.126.687</b>	<b>1.752.480</b>
Valore complessivo netto delle quote di Classe E		<b>273.980</b>
Valore complessivo netto delle quote di Classe GD		<b>73.280</b>
Valore unitario della quote di Classe I	<b>4,932</b>	<b>5,319</b>
Valore unitario della quote di Classe C	<b>4,867</b>	<b>5,268</b>
Valore unitario della quote di Classe E		<b>4,959</b>
Valore unitario della quote di Classe GD		<b>5,235</b>

## MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe I</b>	
Quote emesse	22.859.905,281
Quote rimborsate	9.783.120,440

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C</b>	
Quote emesse	174.563,707
Quote rimborsate	70.264,810

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe E</b>	
Quote emesse	14.276,394
Quote rimborsate	69.526,407

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe GD</b>	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	13.998,000



## Relazione di Gestione del Fondo

### Sezione Reddituale al 30 dicembre 2020

	Relazione al 30/12/2020	Relazione esercizio precedente
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		
<b>A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.516.421	958.906
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	505.510	978.538
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
<b>A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>		
A2.1 Titoli di debito	-964.662	649.779
A2.2 Titoli di capitale	-10.925.924	929.492
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
<b>A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>		
A3.1 Titoli di debito	2.705.052	1.176.239
A3.2 Titoli di capitale		5.122.824
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-64.749	
<b>A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	-524.630	-445.500
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	<b>-7.752.982</b>	<b>9.370.278</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		
<b>B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
<b>B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
<b>B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
<b>B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>		
<b>C1. RISULTATI REALIZZATI</b>		
C1.1 Su strumenti quotati	2.169.549	-1.634.590
C1.2 Su strumenti non quotati		
<b>C2. RISULTATI NON REALIZZATI</b>		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		



	Relazione al 30/12/2020	Relazione esercizio precedente
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati	164.321	
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	-143.002	-14.609
E3.2 Risultati non realizzati	-271	14.183
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>	<b>-5.562.385</b>	<b>7.735.262</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-82	-52
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-43.123	-36.293
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>-5.605.590</b>	<b>7.698.917</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-703.751	-445.963
di cui classe I	-682.479	-421.457
di cui classe C	-21.272	-19.500
di cui classe E		-4.117
di cui classe GD		-889
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-11.599	-9.435
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-32.671	-26.428
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-10.998	-3.063
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-39.337	-45.494
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	306	1.081
I2. ALTRI RICAVI	25.229	60.941
I3. ALTRI ONERI	-114.151	-43.002
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>-6.492.562</b>	<b>7.187.554</b>
<b>L. IMPOSTE</b>		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-23.463	-38.104
di cui classe I	-22.975	-36.496
di cui classe C	-488	-1.369
di cui classe E		-200
di cui classe GD		-39
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>	<b>-6.516.025</b>	<b>7.149.450</b>
di cui classe I	-6.403.870	6.844.109
di cui classe C	-112.155	261.937
di cui classe E		40.114
di cui classe GD		3.290



MEDIOBANCA  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

# Nota Integrativa

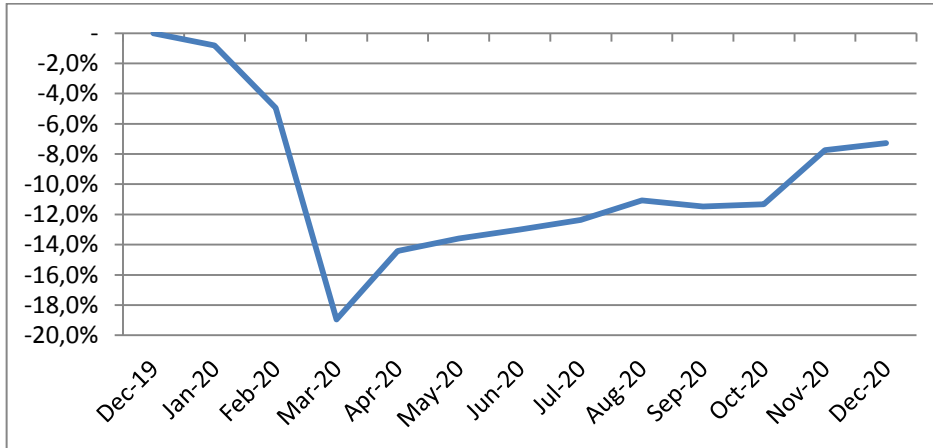
## Forma e contenuto della Relazione

---

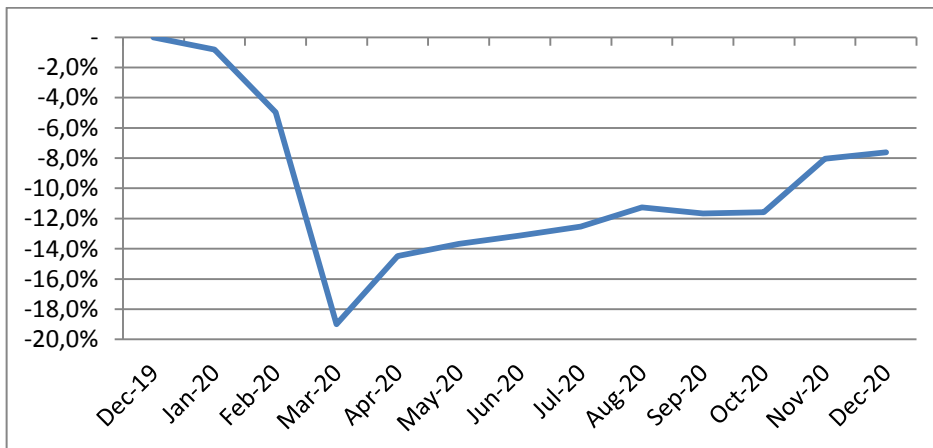
## Nota Integrativa

### Parte A – Andamento del valore della quota

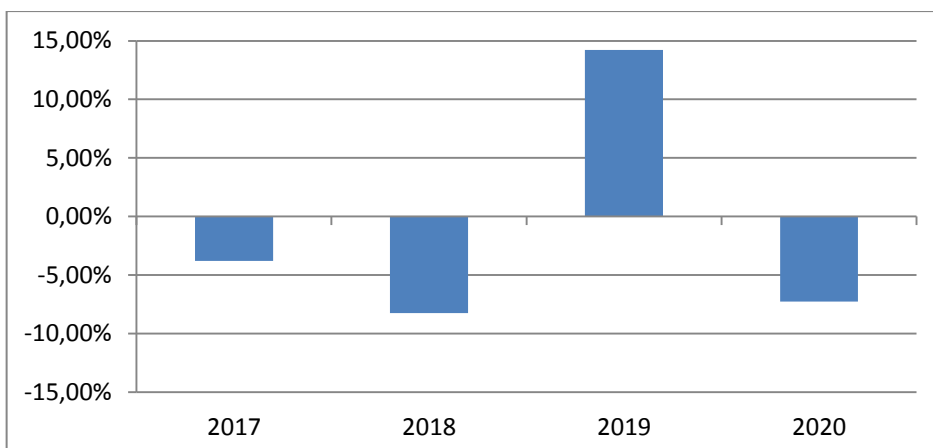
1) Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe I del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -7,28%.



Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe C del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -7,61%.

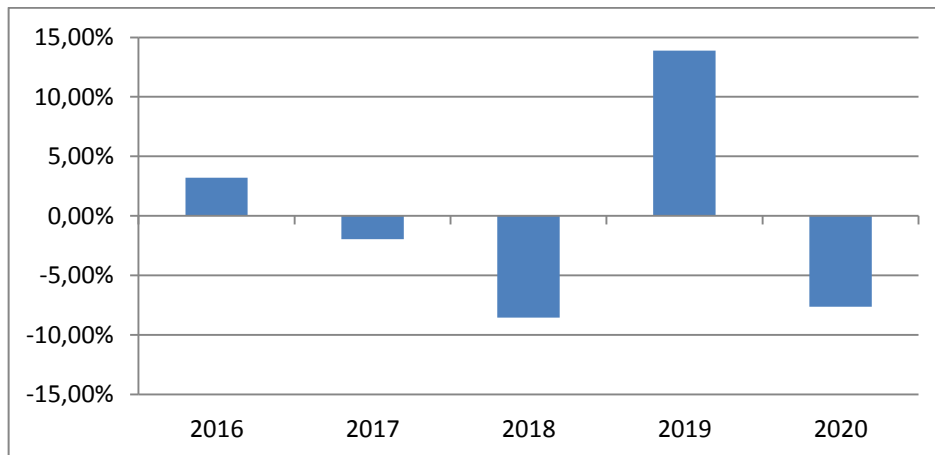


2) Il rendimento annuo della Classe I del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:





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



I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione a carico dell'investitore. La performance del Fondo è calcolata al lordo della componente fiscale.

3) I valori minimi e massimi delle quote raggiunti durante l'esercizio sono così riassunti:

Andamento del valore della quota Classe I durante l'esercizio	
valore minimo al 23/03/2020	4,173
valore massimo al 17/02/2020	5,410

Andamento del valore della quota Classe C durante l'esercizio	
valore minimo al 23/03/2020	4,131
valore massimo al 17/02/2020	5,357

Per un commento sull'andamento del valore delle quote durante l'esercizio e sui principali eventi che ne hanno influito il corso, si rimanda alla relazione degli amministratori.

4) La differenza riscontrata nel diverso valore delle classi di quote è dovuta al differente peso commissionale che hanno tra loro le varie Classi e la partenza delle stesse in momenti diversi.

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

6) Il Regolamento del Fondo ha introdotto un benchmark di riferimento contestualmente al cambiamento della politica di gestione e ridenominazione del Fondo avvenute nel corso dell'anno, non è tuttavia applicabile un calcolo della Tracking Error Volatility al periodo successivo a tale introduzione, in quanto



l'esiguità del periodo non consente di individuare un campione statisticamente significativo di osservazioni degli scostamenti dal benchmark.

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

8) Il Fondo non distribuisce proventi.

9) Il Fondo durante il periodo ha cambiato la propria politica di investimento e denominazione ed è stato oggetto di fusione per incorporazione di un altro Fondo avente politica di investimento e profilo di rischio assimilabile. La nuova politica di investimento perseguita dal Fondo esclude gli investimenti in strumenti azionari e si focalizza su emissioni obbligazionarie societarie "High Yield" emesse in euro, senza concentrarsi in via esclusiva su nessun settore in particolare. Fino al momento del cambiamento della politica di investimento, l'esposizione è stata caratterizzata per la flessibilità sia complessiva che relativamente alla struttura di capitale degli emittenti, in prevalenza di tipo finanziario. Le politiche d'investimento adottate in questo periodo hanno comportato un'esposizione ai rischi finanziari collegati, in particolare alla variazione delle quotazioni degli strumenti finanziari di tipo azionario e obbligazionario del settore finanziario, nonché ad eventi di credito e di risoluzione in applicazione della normativa bancaria di riferimento, tipologia di emittenti cui il Fondo si è esposto in misura rilevante, coerentemente con la politica di investimento precedente.

Successivamente al cambio nella politica di investimento, gli elementi di maggior rilievo che influenzano i rischi assunti, sono invece costituiti dall'andamento dei tassi e in modo particolare degli spread creditizi, che inglobano anche le aspettative circa la qualità creditizia degli emittenti. La presenza di una componente minoritaria di emissioni non denominate in euro, comporta anche una presa di rischio valutario e l'esposizione alla fluttuazione dei cambi eur

L'andamento dei rischi del Fondo nel periodo ha riflesso il repentino e violento incremento dei rischi di mercato delle asset class obbligazionarie corporate, nella prima parte dell'anno, scontando le aspettative particolarmente avverse degli impatti della pandemia di Covid sulle attività economiche. L'andamento della volatilità di mercato nei mesi successivi ha mostrato una progressiva riduzione, accompagnata ad un recupero generalizzato, che ha consentito al Fondo di ridurre contestualmente i rischi rilevati per il Fondo, anche in funzione del cambiamento nella politica di investimento, che ha comportato l'azzeramento della esposizione azionaria e una superiore diversificazione settoriale per la parte obbligazionaria corporate. La valutazione annua a posteriori evidenziata mostra quindi un dato riferito all'intero periodo fortemente influenzato dalle rilevazioni del primo periodo dell'anno e dalla politica di investimento precedente, che sovrastima in modo importante la rischiosità effettiva rilevata dai sistemi di controllo del rischio alle date di chiusura dell'anno di riferimento per il portafoglio.





I rischi del Fondo sono giornalmente controllati in modo indipendente dalla struttura di Risk Management, che adotta modelli statistici e strumenti informatici al fine di misurare le esposizioni rilevanti e i diversi rischi finanziari, garantendo che il profilo del fondo rimanga coerente con limiti e indicazioni che internamente vengono di volta in volta stabiliti nell'ambito del processo di investimento nel miglior interesse degli investitori, comunque sempre in coerenza con quanto previsto nel regolamento del Fondo.

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

Anno	Volatilità	VaR mensile al 99%
2020 <sup>(1)</sup>	13.92%	9.35%
2019	7.25%	4.87%
2018	5.88%	3.95%

(1) Il Fondo ha cambiato politica di investimento durante il periodo.

\* 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 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 realizzi riflettono la differenza fra i costi medi ponderati di carico ed i prezzi relativi alle vendite dell'esercizio.

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

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

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

#### **2) Criteri di valutazione degli strumenti finanziari**

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

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della Relazione;
- i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità



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

## SEZIONE II - Le attività

Di seguito sono riportati gli schemi che forniscono l'indicazione della composizione del portafoglio del Fondo al 30 dicembre 2020, 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 30/12/2020			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA	34.969.328			25,55
FRANCIA	23.521.138			17,20
PAESI BASSI	11.954.294			8,74
STATI UNITI D'AMERICA	10.232.699			7,48
GERMANIA	10.145.451			7,42
LUSSEMBURGO	8.997.470			6,58
REGNO UNITO	8.739.737			6,39
SPAGNA	4.772.651			3,49
SVEZIA	4.110.820			3,01
IRLANDA	4.056.022			2,97
FINLANDIA	2.611.400			1,91
MESSICO	2.510.650			1,84
BELGIO	1.961.195			1,43
PORTOGALLO	1.741.470			1,27
AUSTRIA	1.567.900			1,15
SVIZZERA	1.440.025			1,05



GRECIA	994.720			0,73
ALTRI PAESI			935.251	0,68
DANIMARCA	887.817			0,65
GIAPPONE	625.500			0,46
<b>TOTALE</b>	<b>135.840.287</b>		<b>935.251</b>	<b>100,00</b>

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

SETTORE DI ATTIVITA ECONOMICA	AL 30/12/2020			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
BANCARIO	31.886.489			23,31
DIVERSI	17.151.963			12,54
COMUNICAZIONI	17.103.537			12,51
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	13.379.816			9,78
ELETTRONICO	7.569.724			5,53
CHIMICO	7.545.125			5,52
CEMENTIFERO	7.500.384			5,48
ASSICURATIVO	7.364.624			5,38
FINANZIARIO	6.132.862		935.251	5,17
MINERALE E METALLURGICO	5.255.094			3,84
IMMOBILIARE EDILIZIO	5.205.767			3,81
CARTARIO ED EDITORIALE	3.020.870			2,21
ALIMENTARE E AGRICOLO	2.887.523			2,11
COMMERCIO	1.826.739			1,34
FONDIARIO	1.530.930			1,12
TESSILE	478.840			0,35
<b>TOTALE</b>	<b>135.840.287</b>		<b>935.251</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.
ISPIM FR 12/49	2.000.000	106,351000	1	2.127.016	1,50
TITIM 2.75 04/25	2.000.000	104,713000	1	2.094.260	1,47
BAMIIM FR 10/29	2.000.000	104,038000	1	2.080.760	1,47
INEGRP 2.875 05/26	2.000.000	101,250000	1	2.025.000	1,43
ASSGEN FR 11/49	1.800.000	112,399000	1	2.023.182	1,44
CRDEM FR 02/31	2.000.000	100,821000	1	2.016.420	1,44
ZIGGO 2.875 01/29	2.000.000	99,547000	1	1.990.940	1,42
BPEIM FR 11/30	1.772.000	102,397000	1	1.814.475	1,29
BACRED 5.75 04/23	1.600.000	110,956000	1	1.775.296	1,27
BAMIIM FR 01/31	1.600.000	99,400000	1	1.590.400	1,13
ILDFFP 2.375 06/26	1.500.000	103,764000	1	1.556.460	1,11
CRDEM FR 12/30	1.500.000	103,164000	1	1.547.460	1,10
SOLBBB FR 12/49	1.500.000	102,813000	1	1.542.195	1,10
LKQ 3.625 04/26	1.500.000	102,062000	1	1.530.930	1,09
BAYNGR 2.375 04/75	1.500.000	101,871000	1	1.528.065	1,09
F 2.33 11/25	1.500.000	101,598000	1	1.523.970	1,09
CEMEX 2.75 12/24	1.500.000	101,054000	1	1.515.810	1,08



EOFP 2.375 06/27	1.500.000	100,866000	1	1.512.990	1,08
VRITAS 3.25 12/27	1.500.000	99,160000	1	1.487.400	1,06
ICCREA FR 11/29	1.400.000	94,142000	1	1.317.988	0,94
SOCGEN FR 11/30	1.300.000	100,241000	1	1.303.133	0,93
SIXGR 1.75 12/24	1.249.000	101,428000	1	1.266.836	0,90
UBS FR 12/49	1.200.000	104,718000	1	1.256.616	0,90
NETFLIX 4.625 05/29	1.000.000	121,050000	1	1.210.500	0,86
ORANOF 3.375 04/26	1.100.000	108,750000	1	1.196.250	0,85
LNCFIN 3.625 04/24	1.150.000	101,031000	1	1.161.857	0,83
ALTICE 2.25 01/25	1.200.000	96,500000	1	1.158.000	0,83
EDF FR 12/49	1.000.000	114,675000	1	1.146.750	0,82
FCAIM 3.875 01/26	1.000.000	113,603000	1	1.136.030	0,81
CMBZ 4 03/26	1.000.000	112,017000	1	1.120.170	0,80
REPSM FR 03/75	1.000.000	109,730000	1	1.097.300	0,78
WIEAV 2.75 06/25	1.000.000	106,453000	1	1.064.530	0,76
SHAEFF 2.75 10/25	1.000.000	105,875000	1	1.058.750	0,75
KHC 2.25 05/28	1.000.000	105,668000	1	1.056.680	0,75
SPIEFP 2.625 06/26	1.000.000	104,669000	1	1.046.690	0,75
SPMIM 3.375 07/26	1.000.000	104,500000	1	1.045.000	0,74
MTNA 2.25 01/24	1.000.000	104,391000	1	1.043.910	0,74
HSBC FR 12/49	1.000.000	104,250000	1	1.042.500	0,74
NOKIA 2 03/26	1.000.000	103,843000	1	1.038.430	0,74
VOD FR 01/79	1.000.000	103,639000	1	1.036.390	0,74
F 3.021 03/24	1.000.000	103,500000	1	1.035.000	0,74
WMG 3.625 10/26	1.000.000	103,285000	1	1.032.850	0,74
ZFFNGR 3 09/25	1.000.000	103,282000	1	1.032.820	0,74
PRXNA 1.539 08/28	1.000.000	103,128000	1	1.031.280	0,74
VOVCAB 2.125 04/24	1.000.000	103,123000	1	1.031.230	0,74
LIBMUT FR 05/59	1.000.000	102,970000	1	1.029.700	0,73
FRFP 1.625 03/26	1.000.000	102,635000	1	1.026.350	0,73
TELEFO 3 12/49	1.000.000	102,573000	1	1.025.730	0,73
VERISR 3.875 07/26	1.000.000	102,571000	1	1.025.710	0,73
BKIR FR 10/29	1.000.000	102,333000	1	1.023.330	0,73
CCK 2.25 02/23	1.000.000	102,250000	1	1.022.500	0,73
FRLBP FR 12/49	1.000.000	102,196000	1	1.021.960	0,73
VIEFP FR 12/49	1.000.000	101,821000	1	1.018.210	0,73
LDOIM 1.5 06/24	1.000.000	101,783000	1	1.017.830	0,73
VIEFP FR 12/49	1.000.000	101,123000	1	1.011.230	0,72
CLNXSM 1.75 10/30	1.000.000	100,915000	1	1.009.150	0,72
AT&T FR 12/49	1.000.000	100,736000	1	1.007.360	0,72
ADRIT 1.625 02/29	1.000.000	100,716000	1	1.007.160	0,72
ARGID 2.125 08/26	1.000.000	100,146000	1	1.001.460	0,71
SISAL FR 12/26	1.000.000	99,801000	1	998.010	0,71
CITCON FR 12/49	1.000.000	99,775000	1	997.750	0,71



ATLIM 1.625 06/23	1.000.000	99,752000	1	997.520	0,71
CCK 0.75 02/23	1.000.000	99,691000	1	996.910	0,71
ACFP 4.375 12/49	1.000.000	99,546000	1	995.460	0,71
PEMEX 2.5 11/22	1.000.000	99,484000	1	994.840	0,71
ETEGA FR 10/26	1.000.000	99,472000	1	994.720	0,71
ATLIM 1.625 02/25	1.000.000	99,313000	1	993.130	0,71
TCHEN 2 07/25	1.000.000	99,298000	1	992.980	0,71
IGT 2.375 04/28	1.000.000	99,250000	1	992.500	0,71
EIRCOM 1.75 11/24	1.000.000	98,270000	1	982.700	0,70
CAZAR FR 07/30	1.000.000	97,044000	1	970.440	0,69
SFRFP 2.125 02/25	1.000.000	96,367000	1	963.670	0,69
ULFP FR 12/49	1.000.000	94,050000	1	940.500	0,67
TENAX ILS UCITS IEUR	1.019,347	917,500000	1	935.251	0,67
ABESM FR 12/49	900.000	103,766000	1	933.894	0,67
KGXGR 1.625 09/25	900.000	103,363000	1	930.267	0,66
TEVA 1.125 10/24	1.000.000	92,769000	1	927.690	0,66
VIVION 3 08/24	1.000.000	92,391000	1	923.910	0,66
IPGIM 1.75 10/24	1.000.000	92,315000	1	923.150	0,66
RENAUL 2.375 05/26	900.000	101,181000	1	910.629	0,65
UBIFP 0.878 11.27	900.000	100,337000	1	903.033	0,64
COFP 2.33 02/25	1.000.000	90,142000	1	901.420	0,64
UCGIM FR 12/49	1.000.000	90,028000	1	900.280	0,64
IAGLN 1.5 07/27	1.000.000	87,835000	1	878.350	0,63
INTRUM 3.5 07/26	850.000	98,940000	1	840.990	0,60
TITIM 2.375 10/27	800.000	104,104000	1	832.832	0,59
TELFIN 3.5 03/28	800.000	103,574000	1	828.592	0,59
LOUDRE 2.375 11/25	800.000	103,570000	1	828.560	0,59
UNIPOL FR 06/49	750.000	108,090000	1	810.675	0,58
SANTAN 4.75 PERP	800.000	100,083000	1	800.664	0,57
ISPIM 6.625 09/23	700.000	114,098000	1	798.686	0,57
INTDGP 6.5 11/25	750.000	103,678000	1	777.585	0,55
BKNYML FR 12/50 CV	1.500.000	50,808000	1	762.120	0,54
ANSALDO 2.75 05.24	750.000	99,850000	1	748.875	0,53
TAPTRA 5.6 12/24	1.000.000	71,222000	1	712.220	0,51
<b>Totale</b>				<b>109.119.002</b>	<b>77,73</b>
<b>Altri strumenti finanziari</b>				<b>27.656.536</b>	<b>19,70</b>
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>136.775.538</b>	<b>97,43</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	15.171.310	12.324.219	4.390.961	
- di altri	19.798.019	64.998.128	19.157.650	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				935.251
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>34.969.329</b>	<b>77.322.347</b>	<b>23.548.611</b>	<b>935.251</b>
- in percentuale del totale delle attività	<b>24,91</b>	<b>55,07</b>	<b>16,78</b>	<b>0,67</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	3.298.096	122.397.485	4.858.535	6.221.422
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>3.298.096</b>	<b>122.397.485</b>	<b>4.858.535</b>	<b>6.221.422</b>
- in percentuale del totale delle attività	<b>2,35</b>	<b>87,19</b>	<b>3,46</b>	<b>4,43</b>

(\*) altri mercati di quotazione: SINGAPOUR SE, CHANNEL ISLANDS

### Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri	190.134.013	87.166.906
Titoli di capitale	20.957.040	48.950.238
Parti di OICR	1.000.000	
<b>Totale</b>	<b>212.091.053</b>	<b>136.117.144</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 2020 strumenti finanziari non quotati.



### **Movimenti dell'esercizio degli strumenti finanziari non quotati**

Nel corso dell'esercizio non sono stati movimentati strumenti finanziari non quotati.

## **II.3 Titoli di debito**

### **Elenco titoli strutturati detenuti in portafoglio**

Descrizione	Divisa	Valore Nominale	Controvalore Euro	Caratteristiche	% su portaf.
BKNYML FR 12/50 CV	EUR	1.500.000	762.120	CONV/FLOAT	0,56

### **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	6.156.393	50.784.685	74.728.235
Dollaro statunitense	405.736	1.019.419	2.745.819

## **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>2.117.556</b>
- Liquidità disponibile in euro	2.074.188
- Liquidità disponibile in divisa estera	43.368
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>	<b>12</b>
- Vend/Acq di divisa estera a contanti	12
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare</b>	<b>-12</b>
- Acq/Vend di divisa estera a contanti	-12
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>2.117.556</b>

## II.9 Altre attività

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

Descrizione	Importo
<b>Ratei attivi</b>	<b>1.482.634</b>
- Su titoli di debito	1.482.634
<b>Totale altre attività</b>	<b>1.482.634</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:

Finanziamenti ricevuti	Importo
-Finanziamenti Non EUR	1

### III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

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



### III.3 Operazioni di prestito titoli

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

### III.4 Strumenti finanziari derivati

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

### III.5 Debiti verso partecipanti

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce "Debiti verso Partecipanti":

Descrizione	Data estinzione debito	Importi
<b>Rimborsi richiesti e non regolati</b>		<b>437.872</b>
- rimborsi	31/12/20	437.872
<b>Totale debiti verso i partecipanti</b>		<b>437.872</b>

### III.6 Altre passività

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

Descrizione	Importi
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>287.099</b>
- Commissioni depositario, custodia e amministrazione titoli	2.416
- Provvigioni di gestione	267.088
- Ratei passivi su conti correnti	14.028
- Commissione calcolo NAV	1.553
- Commissioni di tenuta conti liquidità	2.014
<b>Altre</b>	<b>32.142</b>
- Società di revisione	15.249
- Altre	3.715
- Spese per pubblicazione	10.998
- Contributo di vigilanza Consob	2.180
<b>Totale altre passività</b>	<b>319.241</b>

## SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

- 1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 27.994.405,816 pari a 98,88% delle quote in circolazione.



2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 11.210.431,241 pari a 39,59% delle quote in circolazione.

3) Le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

Variazioni del patrimonio netto Classe I				
Descrizione		Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>78.709.769</b>	<b>38.318.101</b>	<b>55.533.585</b>
Incrementi	a) sottoscrizioni	110.233.215	54.336.632	14.604.998
	- sottoscrizioni singole	110.233.215	54.336.632	14.604.998
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		6.844.109	
Decrementi	a) rimborsi	45.047.187	20.789.073	27.482.474
	- riscatti	45.047.187	20.789.073	27.482.474
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	6.403.870		4.338.008
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>137.491.927</b>	<b>78.709.769</b>	<b>38.318.101</b>

Variazioni del patrimonio netto Classe C				
Descrizione		Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>1.752.480</b>	<b>2.503.793</b>	<b>4.446.630</b>
Incrementi	a) sottoscrizioni	821.642	350.070	62.686
	- sottoscrizioni singole	821.642	350.070	62.686
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		261.937	
Decrementi	a) rimborsi	335.280	1.363.320	1.735.113
	- riscatti	335.280	1.363.320	1.735.113
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	112.155		270.410
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>2.126.687</b>	<b>1.752.480</b>	<b>2.503.793</b>

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

Descrizione	Importo	%
Strumenti finanziari detenuti		
- BACRED 5.75 04/23	1.775.296	1,26



Strumenti finanziari derivati		
Depositi bancari		
Altre attività (Ratei)	64.526	0,05
Finanziamenti ricevuti		
Altre passività		
Garanzie e impegni		

3) **COMPOSIZIONE DELLE POSTE PATRIMONIALI DEL FONDO PER DIVISA DI DENOMINAZIONE**

Descrizione	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Dollaro australiano			2	2			
Dollaro canadese			45	45			
Franco svizzero			581	581		99	99
Corona danese			1.280	1.280		136	136
Euro	132.604.564		3.511.633	136.116.197		756.595	756.595
Sterlina Gran Bretagna			13.453	13.453			
Dollaro di Hong Kong			3	3			
Corona norvegese			1.152	1.152		1	1
Corona svedese			611	611		282	282
Dollaro di Singapore			12	12	1		1
Dollaro statunitense	4.170.974		71.418	4.242.392			
<b>TOTALE</b>	<b>136.775.538</b>		<b>3.600.190</b>	<b>140.375.728</b>	<b>1</b>	<b>757.113</b>	<b>757.114</b>

## Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

### SEZIONE I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

#### I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Di seguito si fornisce il dettaglio delle componenti del risultato delle operazioni su strumenti finanziari (voci A1, B1, B3), evidenziandone la componente dovuta alle variazioni del tasso di cambio (gli importi con segno negativo si riferiscono a minusvalenze):

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>	<b>-11.890.586</b>	<b>-537.172</b>	<b>2.640.303</b>	<b>-191.213</b>
1. Titoli di debito	-964.662	-192.253	2.705.052	-191.213
2. Titoli di capitale	-10.925.924	-344.919		
3. Parti di OICR			-64.749	
- OICVM			-64.749	
- FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

#### I.2 Strumenti finanziari derivati

Di seguito si fornisce il risultato delle operazioni su strumenti derivati (voci A4, B4, C1 e C2) distinguendo tra i risultati realizzati e quelli per la valutazione di fine esercizio:

Risultato degli strumenti finanziari derivati	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>Operazioni su tassi di interesse</b>				
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
<b>Operazioni su titoli di capitale</b>	<b>-524.630</b>		<b>2.169.549</b>	
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili	-524.630		2.169.549	
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
<b>Altre operazioni</b>				
future				
opzioni				
swap				



## SEZIONE II - Depositi bancari

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

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

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

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

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili	164.321	
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>-143.002</b>	<b>-271</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	-82
<b>Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>	<b>-82</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	-43.123
<b>Totale altri oneri finanziari</b>	<b>-43.123</b>

## SEZIONE IV - Oneri di gestione



## IV.1 Costi sostenuti nel periodo

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

ONERI DI GESTIONE	classe	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto(*)	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	I	572	0,80						
1) Provvigioni di gestione	C	19	1,13						
- provvigioni di base	I	572	0,80						
- provvigioni di base	C	19	1,13						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	12	0,02						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	C								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe(**)									
4) Compenso del depositario	I	32	0,05						
4) Compenso del depositario	C	1	0,05						
5) Spese di revisione del Fondo	I	15	0,02						
5) Spese di revisione del Fondo	C								
6) Spese legali e giudiziarie	I	21	0,03						
6) Spese legali e giudiziarie	C	1	0,04						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	I	10	0,01						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	C	1	0,06						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	I	2	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	C								
- contributo di vigilanza	I	2	0,00						
- contributo di vigilanza	C								
9) Commissioni di collocamento									
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>I</b>	<b>664</b>	<b>0,93</b>						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>C</b>	<b>22</b>	<b>1,28</b>						
10) Provvigioni di incentivo	I	110	0,16						
10) Provvigioni di incentivo	C	2	0,12						
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari		35		0,03		6		0,05	
- su titoli di debito		16		0,01		16		0,01	
- su derivati		45		0,03					
- su OICR									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	I	23	0,03						
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	C								
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>I</b>	<b>891</b>	<b>1,18</b>			<b>22</b>	<b>0,02</b>		
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>C</b>	<b>26</b>	<b>1,50</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 Provvigioni di incentivo

Fino alla data di fusione del Fondo Mediobanca Global Financial con il Fondo Mediobanca Coco Credi Fund la commissione di incentivo era calcolata solo se il valore della quota era aumentato ed il valore raggiunto era superiore a quello più elevato mai raggiunto in precedenza (c.d. high watermark "assoluto").



A fronte del verificarsi di tale condizione nel corso del 2020, sono state contabilizzate commissioni di incentivo per un totale di 111.797,60 euro.

Dopo la suddetta fusione e la ridenominazione del Fondo la commissione di incentivo viene contabilizzata se, nell'orizzonte temporale di riferimento, la performance del Fondo è superiore a quella del parametro di riferimento indicato, anche se negativa, il benchmark è di seguito indicato: 100% ICE BofA Merrill Lynch BB-B Euro High Yield (HE40),

In questo periodo del 2020 non si è verificata tale condizione.

### **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 Euro High Yield è in particolare gestito direttamente da un team di n. 2 persone, la cui retribuzione annua lorda complessiva può essere attribuita al Fondo nella misura del 4,67%.

## SEZIONE V – Altri Ricavi ed Oneri

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

Descrizione	Importi
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	<b>306</b>
- C/C in divisa Dollaro statunitense	182
- C/C in divisa Sterlina britannica	53
- C/C in divisa Dollaro canadese	45
- C/C in divisa Corona Svedese	26
<b>Altri ricavi</b>	<b>25.229</b>
- Sopravvenienze attive	25.227
- Ricavi vari	2
<b>Altri oneri</b>	<b>-114.151</b>
- Commissione su contratti regolati a margine	-45.013
- Commissione su operatività in titoli	-50.791
- Spese bancarie	-894
- Sopravvenienze passive	-2.187
- Spese varie	-15.266
<b>Totale altri ricavi ed oneri</b>	<b>-88.616</b>

## SEZIONE VI – Imposte

Di seguito si fornisce la composizione delle voci “Risparmio di imposta” e “Altre imposte”.

Descrizione	Importi
<b>Bolli</b>	<b>-23.463</b>
- di cui classe I	-22.975
- di cui classe C	-488
<b>Totale imposte</b>	<b>-23.463</b>

## Parte D –Altre informazioni

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

Operazioni poste in essere in essere durante l'esercizio a copertura dai rischi di portafoglio:

Tipo operazione	Descrizione operazione	Sottostante	Divisa	Quantità movimentata
Futures su indici di borsa	FUT EURO STOXX 03/20	DJ EURO STOXX BANKS INDEX	EUR	2.275
Futures su indici di borsa	FUT EURO STOXX 09/20	DJ EURO STOXX BANKS INDEX	EUR	2.150
Futures su valute	FUT EURO FX CU 12/20	EUR/USD	USD	220
Futures su valute	FUT EURO/GBP F 12/20	EURO/GBP	GBP	40

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	1.977	22.027	24.004
Banche e imprese di investimento estere Altre controparti	71.800		71.800

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	262,73

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