



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca HY Credit Portfolio 2022

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 HY Credit Portfolio 2022 è un Fondo mobiliare aperto armonizzato di Mediobanca SGR lanciato a giugno 2016. Si tratta di un Fondo obbligazionario flessibile con durata fino al 01 agosto 2022 che mira a realizzare, durante l'Orizzonte Temporale di Investimento (01 agosto 2016 – 01 agosto 2022), una crescita del capitale investito tenuto conto della distribuzione di una cedola annuale, nel rispetto di un budget di rischio contenuto.

In una fase di mercato pluriennale caratterizzata da un livello molto compresso dei tassi di interesse, dalla limitata remunerazione del rischio di credito, e dalla volatilità associata alla ricerca di ritorni nel mondo azionario, l'obiettivo del Fondo è quello di proporsi come alternativa di investimento nel segmento dei titoli obbligazionari cd. "High Yield" caratterizzati da rating di credito inferiore all'Investment Grade (BBB-, Baa3).

Il Fondo ha registrato, nel corso dell'esercizio 2020, una performance lievemente negativa e in linea con il mercato di riferimento recuperando quasi completamente il pesante drawdown registrato nel periodo di fine febbraio metà marzo quando l'esordio della pandemia e i primi lock-down hanno generato una situazione di estrema incertezza sulla situazione macroeconomica e più direttamente sul comparto i timori a livello microeconomico sulla redditività e sulla solvibilità delle imprese.

Il supporto alla componente obbligazionaria, soprattutto a quella a spread, è stato determinato dagli interventi estremamente accomodanti delle politiche monetarie e dai nuovi sforzi a livello di politica fiscale, sia negli States che nei paesi europei.

Nel complesso il mercato delle emissioni high yield ha mostrato comunque tassi di default ancora contenuti e soprattutto una capacità di rifinanziamento garantita dalle condizioni finanziarie espansive tenute accomodanti dalle azioni dirette delle politiche monetarie.

Anche i fattori tecnici sono stati di supporto nella seconda parte dell'anno con flussi molto positivi per il comparto che hanno permesso di bilanciare l'altrettanto positivo incremento delle nuove emissioni.

Il portafoglio in titoli risulta ancora ben diversificato (circa 70 emissioni) e si compone prevalentemente di emittenti con qualità creditizia inferiore all'investment grade. Il Fondo ha una duration di circa 1.5 anni, decrescente nel tempo in ragione del progressivo approssimarsi della scadenza dell'orizzonte temporale di investimento.

Il rating medio del portafoglio è BB, con una quota (19%) di titoli investment grade (BBB), una quota simile di low rated HY (B- 25%) mentre la parte preponderante degli attivi (55%) sono emissioni HY a rating più elevato (BB).

I titoli di emittenti finanziari rappresentano poco più di un terzo degli attivi mentre gli altri settori risultano piuttosto diversificati nel portafoglio.



A livello di esposizione valutaria il Fondo ha investito in euro oltre il 95% del portafoglio, mentre la parte restante è investita in dollari, parzialmente coperti. Il Fondo ha utilizzato strumenti derivati con finalità di copertura sul rischio cambio.

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Nel mese di marzo 2020 è stata pagata una cedola relativa al periodo gennaio 2019 – dicembre 2019 pari a 0,15 euro pro quota su entrambe le classi I e C.

Elementi determinanti delle variazioni del patrimonio e delle Quote del Fondo

Il Fondo ha avuto una performance negativa nel corso dell'esercizio 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 e solo parzialmente recuperata nel corso della seconda parte dell'anno.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Il mercato di riferimento del Fondo ha iniziato il 2021 proseguendo l'andamento positivo di contrazione degli spread 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

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 altresì della durata residua dell'orizzonte temporale dell'investimento del Fondo, della performance già conseguita e coerentemente con la politica di distribuzione.

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.



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Canali di Collocamento

Il collocamento delle quote del Fondo è chiuso a nuove sottoscrizioni data la natura del Fondo, a scadenza collocato a finestra. Il collocamento si è aperto il 14 giugno e si è chiuso il 31 luglio 2016 ed è stato effettuato esclusivamente presso la propria sede sociale e attraverso la rete distributiva di Mediobanca.



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	25.844.099	95,44	31.669.172	93,13
A1. Titoli di debito	25.844.099	95,44	31.669.172	93,13
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	25.844.099	95,44	31.669.172	93,13
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			44.641	0,13
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia			44.641	0,13
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	868.833	3,21	1.836.507	5,40
F1. Liquidità disponibile	852.021	3,15	1.824.407	5,37
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	552.519	2,04	14.520	0,04
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-535.707	-1,98	-2.420	-0,01
G. ALTRE ATTIVITÀ	366.303	1,35	454.983	1,34
G1. Ratei attivi	366.303	1,35	454.981	1,34
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre			2	0,00
TOTALE ATTIVITÀ	27.079.235	100,00	34.005.303	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	36.012	46.249
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	19.368	26.413
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	16.644	19.836
TOTALE PASSIVITÀ	36.012	46.249
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	27.043.223	33.959.054
Numero delle quote in circolazione di Classe C	2.065.933,298	2.125.420,000
Numero delle quote in circolazione di Classe I	3.284.670,260	4.348.667,030
Valore complessivo netto delle quote di Classe C	10.319.189	11.039.650
Valore complessivo netto delle quote di Classe I	16.724.034	22.919.404
Valore unitario della quote di Classe C	4,995	5,194
Valore unitario della quote di Classe I	5,092	5,270

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	59.486,702

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe I	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	1.063.996,770



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	1.189.421	1.413.601
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		9.006
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	-795.855	554.383
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.		13.954
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	-489.917	1.206.222
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-16.062	-23.513
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-112.413	3.173.653
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		9.505
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		-8.200
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		1.305
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	-129.118	-34.498
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	-2.129	
E1.2 Risultati non realizzati	16.812	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	-6.262	7.138
E3.2 Risultati non realizzati	40	-1
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	-233.070	3.147.597
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-1	-219
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-7.890	-17.838
Risultato netto della gestione di portafoglio	-240.961	3.129.540
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-217.779	-253.902
di cui classe C	-103.069	-110.670
di cui classe I	-114.710	-143.232
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-5.002	-5.940
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-14.012	-16.638
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-2.863	-5.961
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-13.780	-13.875
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	4	368
I2. ALTRI RICAVI	56.728	32.199
I3. ALTRI ONERI	-6.273	-6.034
Risultato della gestione prima delle imposte	-443.938	2.859.757
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
di cui classe C		
di cui classe I		
Utile/perdita dell'esercizio	-443.938	2.859.757
di cui classe C	-107.307	868.026
di cui classe I	-336.631	1.991.731



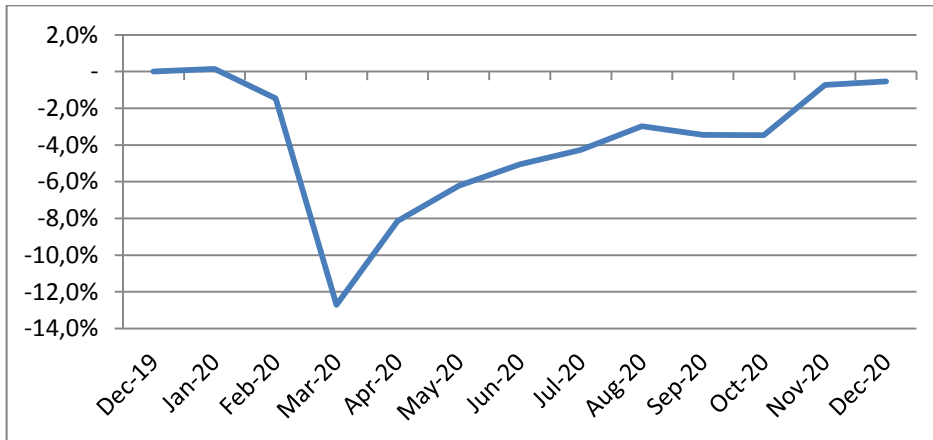
MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Nota Integrativa Forma e contenuto della Relazione

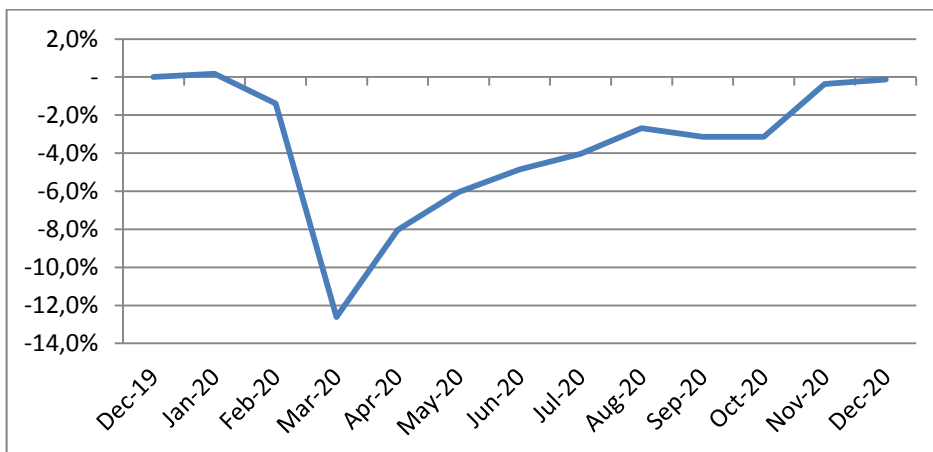
Nota Integrativa

Parte A – Andamento del valore della quota

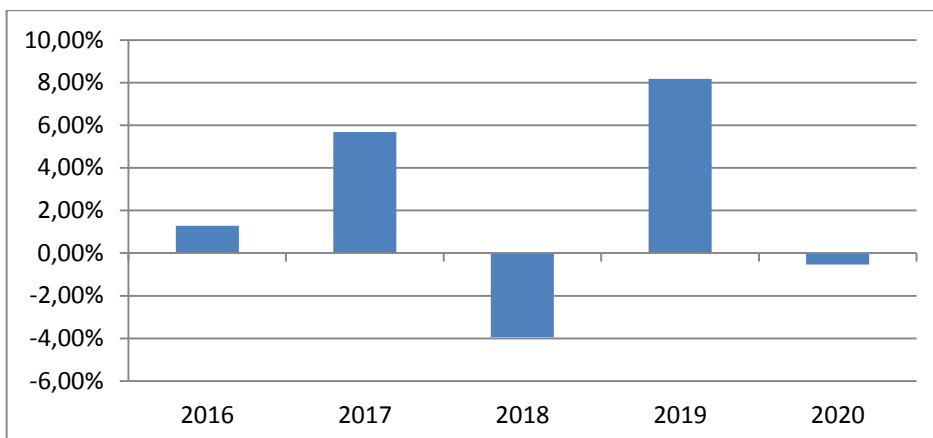
1) Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe C del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -0,54%.



Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe I del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -0,12%.

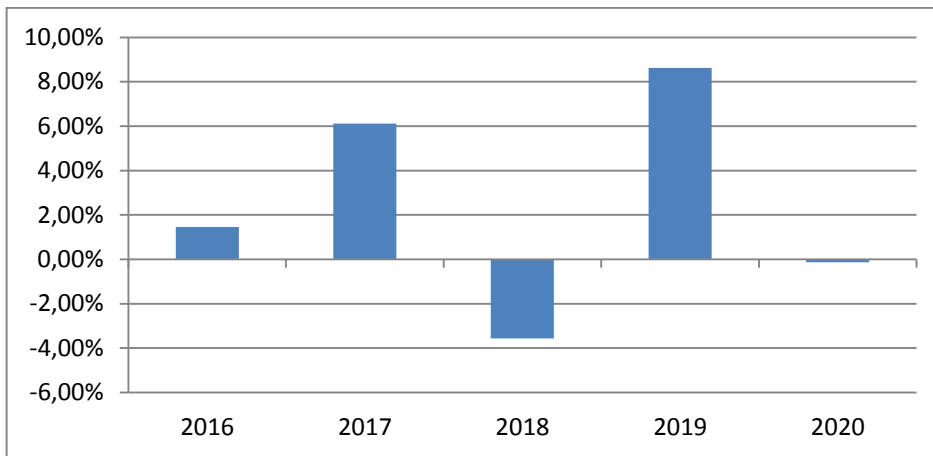


2) Il rendimento annuo della Classe C del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:





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



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

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

Andamento del valore della quota Classe C durante l'esercizio	
valore minimo al 03/04/2020	4,374
valore massimo al 19/02/2020	5,231

Andamento del valore della quota Classe I durante l'esercizio	
valore minimo al 03/04/2020	4,445
valore massimo al 19/02/2020	5,311

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 maggior peso commissionale che le quote di Classe C hanno rispetto alle quote di Classe I.

5) Nel corso dell'esercizio si è riscontrato dal 23 marzo al 30 marzo un errore nel calcolo del valore della quota della Classe CD del Fondo che è stato generato dalla mancata contabilizzazione della distribuzione del provento, relativo al periodo 1° gennaio – 31 dicembre 2019, pagato ai sottoscrittori.

Tale errore è dipeso da un ritardo nella comunicazione del pagamento del provento alla struttura che si occupa del calcolo del NAV.



La corretta valutazione del valore delle quote è stata ripristinata a partire dal NAV del 31/03/2020.

Poiché l'errore è riconducibile ad una diversa interpretazione delle modalità operative definite per la gestione dell'evento, le parti si sono accordate per una revisione analitica del processo e una migliore definizione delle norme che lo disciplinano.

Mediobanca SGR ("SGR") ha provveduto alla rideterminazione del corretto valore unitario della quota. La tabella di seguito riportata fornisce evidenza della differenza NAV nei giorni in cui l'errore ha superato la soglia di irrilevanza.

FONDO	CLASSE	DATA NAV	VALORE QUOTA PUBBLICATO	VALORE QUOTA CORRETTO	SCOSTAMENTO VALORE QUOTA	SCOSTAMENTO PERCENTUALE
Mediobanca HY Credit Portfolio 2022	C	23/03/2020	4,391	4,241	-0,15	-3,537%
		24/03/2020	4,417	4,267	-0,15	-3,515%
		25/03/2020	4,471	4,321	-0,15	-3,471%
		26/03/2020	4,510	4,360	-0,15	-3,440%
		27/03/2020	4,526	4,376	-0,15	-3,428%
		30/03/2020	4,513	4,363	-0,15	-3,428%
Mediobanca HY Credit Portfolio 2022	I	23/03/2020	4,460	4,310	-0,15	-3,480%
		24/03/2020	4,486	4,336	-0,15	-3,459%
		25/03/2020	4,541	4,391	-0,15	-3,416%
		26/03/2020	4,581	4,431	-0,15	-3,385%
		27/03/2020	4,597	4,447	-0,15	-3,373%
		30/03/2020	4,584	4,434	-0,15	-3,383%

Non è avvenuta nessuna operazione di sottoscrizione e rimborso nel periodo interessato dall'errore di valorizzazione del NAV.

Nessun onere è stato imputato al Fondo.

In linea con quanto previsto dal Regolamento di Gestione del Fondo, la SGR non ha provveduto alla pubblicazione dell'errore in considerazione della durata limitata nel tempo (periodo non superiore a cinque giorni di calcolo) e delle conseguenze limitate sui Partecipanti.

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

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

8) Come previsto dal regolamento il CDA di Mediobanca SGR delibera a partire dal 18 marzo 2021 la distribuzione di:

- una cedola del 3% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe C, pari a 0,15 euro per ciascuna quota, suddivisi in 0,005 euro per rimborso di capitale e 0,145 euro per provento,
- nessuna distribuzione per ogni partecipante portatore di quote di classe I.



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

L'andamento dei rischi del Fondo riflette 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 recuperare e di ridurre contestualmente i rischi rilevati per il Fondo. La valutazione annua a posteriori evidenziata mostra quindi un dato riferito all'intero periodo fortemente influenzato dalle rilevazioni del primo periodo dell'anno, che sovrastima la rischiosità effettiva rilevata dai sistemi di controllo del rischio alle date di chiusura dell'anno di riferimento per il portafoglio. La valutazione del cambiamento nel contesto dei rischi di mercato ha comunque portato ad incrementare l'indicatore di rischio SRRI riportato nel documento informativo KIID, coerentemente con la metodologia applicabile per il calcolo di tale indicatore.

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	11.22%	7.54%
2019	2.52%	1.69%
2018	2.84%	1.90%

* 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	6.214.648			24,04
FRANCIA	4.589.291			17,76
PAESI BASSI	2.667.771			10,32
SPAGNA	2.599.607			10,06
LUSSEMBURGO	2.441.634			9,45
GERMANIA	2.178.845			8,43
REGNO UNITO	1.771.679			6,86
PORTOGALLO	547.860			2,12
IRLANDA	512.665			1,98
SVIZZERA	418.872			1,62
DANIMARCA	418.000			1,62
GIAPPONE	417.000			1,61
MESSICO	397.936			1,54
SVEZIA	250.135			0,97
BRASILE	213.628			0,83
STATI UNITI D'AMERICA	204.528			0,79
TOTALE	25.844.099			100,00



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	8.740.134			33,81
DIVERSI	4.776.393			18,47
ELETTRONICO	2.638.425			10,21
COMUNICAZIONI	2.509.194			9,71
MINERALE E METALLURGICO	1.808.527			7,00
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	1.343.695			5,20
FINANZIARIO	1.131.287			4,38
CHIMICO	1.012.090			3,92
IMMOBILIARE EDILIZIO	875.400			3,39
CARTARIO ED EDITORIALE	350.070			1,36
ASSICURATIVO	343.695			1,33
CEMENTIFERO	315.189			1,22
TOTALE	25.844.099			100,00

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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
CXGD 5.75 06/28	500.000	109,572000	1	547.858	2,02
ENR 4.625 07/26	500.000	103,529000	1	517.645	1,90
CONGLO 4.125 08/25	500.000	102,460000	1	512.300	1,88
VW FR 12/49	500.000	101,139000	1	505.695	1,86
ADLERR 1.5 04/22	500.000	99,840000	1	499.200	1,84
ATLIM 1.625 06/23	500.000	99,752000	1	498.760	1,84
SPMIM 3.75 08/23	450.000	106,237000	1	478.067	1,77
UCGIM 6.95 10/22	400.000	111,293000	1	445.172	1,64
BACRED 5.75 04/23	400.000	110,956000	1	443.824	1,64
BAMIIM FR 01/31	445.000	99,400000	1	442.330	1,63
FIAT 4.75 07/22	400.000	106,750000	1	427.000	1,58
BNP FR 12/49	400.000	106,014000	1	424.056	1,57
SANTAN FR 12/49	400.000	105,625000	1	422.500	1,56
GASSM FR 11/49	400.000	105,418000	1	421.672	1,56
UBIIM FR 09/27	400.000	105,099000	1	420.396	1,55
TOTAL 3.875% 12/49	400.000	104,805000	1	419.220	1,55
UBS FR 12/49	400.000	104,718000	1	418.872	1,55
DANBNK FR 12/49	400.000	104,500000	1	418.000	1,54
HSBC FR 12/49	400.000	104,250000	1	417.000	1,54
SOFTBK 4 04/23	400.000	104,250000	1	417.000	1,54
EDF FR 01/49	400.000	103,626000	1	414.504	1,53
OTE 2.375 07/22	400.000	103,537000	1	414.148	1,53
ABANCA 7.5 12/99	400.000	103,524000	1	414.096	1,53
GETFP 3.5 10/25	400.000	103,500000	1	414.000	1,53
BKIASM FR 12/49	400.000	103,375000	1	413.500	1,53
BAMIM 4.375 09/27	400.000	102,989000	1	411.956	1,52
EOFP 3.125 06/26	400.000	102,750000	1	411.000	1,52



TELEFO 3 12/49	400.000	102,573000	1	410.292	1,52
ACAFP FR 12/49	400.000	102,382000	1	409.528	1,51
ILTYIM 3.375 12/23	400.000	101,912000	1	407.648	1,51
BAYNGR 2.375 04/75	400.000	101,871000	1	407.484	1,51
UCGIM 6.75 PERP FR	400.000	101,752000	1	407.008	1,50
INEGRP 2.875 05/26	400.000	101,250000	1	405.000	1,50
GESTAM 3.5 05/23	400.000	100,578000	1	402.312	1,49
LOXAM 3.5 05/23	400.000	100,500000	1	402.000	1,49
ISPIM 7 PERP	400.000	100,255000	1	401.020	1,48
AFFP 3.75 10/22	400.000	99,648000	1	398.592	1,47
AARB FR 12/49	400.000	99,625000	1	398.500	1,47
PEMEX 2.5 11/22	400.000	99,484000	1	397.936	1,47
SABSM FR 12/49	400.000	99,140000	1	396.560	1,46
ULFP FR 12/49	400.000	94,050000	1	376.200	1,39
BPEIM FR 05/27	350.000	103,843000	1	363.451	1,34
DOUGR 6.25 07/22	400.000	90,500000	1	362.000	1,34
NHHSM 3.75 10/23	400.000	98,206000	1	353.230	1,30
LHMCFI 6.25 12/23	350.000	100,027000	1	350.095	1,29
GCLIM FR 04/24	350.000	100,020000	1	350.070	1,29
ASSGEN FR 12/42	300.000	114,565000	1	343.695	1,27
ALTICE 7.5 05/26	400.000	105,530000	1,230050	343.173	1,27
ZIGGO 4.25 01/27	400.000	104,500000	1	334.400	1,24
CLNXSM 2.375 01/24	300.000	105,063000	1	315.189	1,16
PRYSMIAN 2.5 04/22	300.000	102,552000	1	307.656	1,14
SEVFP FR 12/49	300.000	102,245000	1	306.735	1,13
EIRCMF 3.5 05/26	300.000	101,883000	1	305.649	1,13
UBIIM 4.25 05/26	300.000	101,262000	1	303.786	1,12
TKAGR 1.875 03/23	300.000	99,892000	1	299.676	1,11
EDRSM 5.5 09/23	300.000	94,844000	1	284.532	1,05
SCHMAN 7 07/23	400.000	101,136000	1	278.124	1,03
IAGLN 0.5 07/23	300.000	92,677000	1	278.031	1,03
DRXLN 2.625 11/25	250.000	103,000000	1	257.500	0,95
IJSS 3.125 07/24	250.000	100,054000	1	250.135	0,92
VALEBZ 3.75 01/23	200.000	106,814000	1	213.628	0,79
SIXGR 1.75 12/24	209.000	101,428000	1	211.985	0,78
ACFP FR 09/23	200.000	105,499000	1	210.998	0,78
TELFIN 3.5 03/28	200.000	103,574000	1	207.148	0,77
BKIR FR 09/27	250.000	101,856000	1,230050	207.016	0,76
CVALIM 2 11/22	200.000	102,278000	1	204.556	0,76
ZFFNGR 2.75 04/23	200.000	102,264000	1	204.528	0,76
AAFFP 4 10/23	200.000	101,222000	1	202.444	0,75
LOXAM 6 04/25	200.000	100,007000	1	200.014	0,74
ROSINI FR 10/25	200.000	99,803000	1	199.606	0,74
MCLIM FR 02/23	200.000	92,599000	1	185.198	0,68
Totale strumenti finanziari				25.844.099	95,44

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	4.251.147	3.653.116	835.872	
- di altri	1.963.503	12.552.690	2.374.143	213.628
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	6.214.650	16.205.806	3.210.015	213.628
- in percentuale del totale delle attività	22,95	59,85	11,85	0,79

*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	942.584	22.319.757	829.164	1.752.594
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	942.584	22.319.757	829.164	1.752.594
- in percentuale del totale delle attività	3,48	82,43	3,06	6,47

Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri	17.244.666	21.783.217
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	17.244.666	21.783.217

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. Il bond presente a fine 2018 è stato rimborsato.

Movimenti dell'esercizio degli strumenti finanziari non quotati

Nel periodo non sono stati movimentati titoli non quotati.

II.3 Titoli di debito

Elenco titoli strutturati detenuti in portafoglio

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

Duration modificata per valuta di denominazione

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

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	5.384.045	19.255.550	654.315
Dollaro statunitense		207.016	343.173

II.4 Strumenti finanziari derivati

Non sono presenti nel patrimonio del Fondo al 30 dicembre 2020 posizioni creditorie a favore del Fondo su strumenti finanziari derivati.

II.5 Depositi bancari

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

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

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

II.7 Operazioni di prestito titoli



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

II.8 Posizione netta di liquidità

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

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	852.021
- Liquidità disponibile in euro	842.649
- Liquidità disponibile in divise estere	9.372
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	552.519
- Margini di variazione da incassare	552.519
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-535.707
- Margini di variazione da versare	-535.707
Totale posizione netta di liquidità	868.833

II.9 Altre attività

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

Descrizione	Importo
Ratei attivi	366.303
- Su titoli di debito	366.303
Totale altre attività	366.303

SEZIONE III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con primaria Banca italiana per sopperire a sfasamenti temporanei nella gestione della tesoreria in relazione ad esigenze di investimento dei beni del Fondo nel rispetto dei limiti previsti.

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

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

III.3 Operazioni di prestito titoli

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



III.4 Strumenti finanziari derivati

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

III.5 Debiti verso partecipanti

Non ci sono debiti da regolare alla data della Relazione.

III.6 Altre passività

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

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	19.368
- Commissioni depositario, custodia e amministrazione titoli	568
- Provvigioni di gestione	16.677
- Ratei passivi su conti correnti	1.258
- Commissione calcolo NAV	377
- Commissioni di tenuta conti liquidità	488
Altre	16.644
- Società di revisione	12.200
- Spese per pubblicazione	2.864
- Contributo di vigilanza Consob	1.580
Totale altre passività	36.012

SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

- 1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 3.284.670,260 pari a 61,39% delle quote in circolazione.
- 2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 1.577.630,260 pari a 29,49% 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	Anno 2019	Anno 2018
Patrimonio netto a inizio periodo		11.039.650	10.928.120	14.237.789
Incrementi	a) sottoscrizioni - sottoscrizioni singole			



Variazioni del patrimonio netto Classe C				
Descrizione		Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
	- piani di accumulo - switch in entrata b) risultato positivo della gestione		868.026	
Decrementi	a) rimborsi - riscatti - piani di rimborso - switch in uscita b) proventi distribuiti c) risultato negativo della gestione	294.341 294.341 318.813 107.307	425.083 425.083 331.413	2.461.268 2.461.268 374.773 473.628
Patrimonio netto a fine periodo		10.319.189	11.039.650	10.928.120

Variazioni del patrimonio netto Classe I				
Descrizione		Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Patrimonio netto a inizio periodo		22.919.404	24.429.581	30.898.824
Incrementi	a) sottoscrizioni - sottoscrizioni singole - piani di accumulo - switch in entrata b) risultato positivo della gestione		1.991.731	
Decrementi	a) rimborsi - riscatti - piani di rimborso - switch in uscita b) proventi distribuiti c) risultato negativo della gestione	5.235.083 5.235.083 623.656 336.631	2.798.788 2.798.788 703.120	4.679.029 4.679.029 840.696 949.518
Patrimonio netto a fine periodo		16.724.034	22.919.404	24.429.581

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	% su Attività
Strumenti finanziari detenuti BACRED 5.75 04/23	443.824	1,64
Depositi bancari Altre attività Finanziamenti ricevuti Altre passività Garanzie e impegni	16.132	0,06

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	25.293.910		1.747.940	27.041.850		36.012	36.012
Sterlina Gran Bretagna			5.490	5.490			
Dollaro statunitense	550.189		-518.294	31.895			
TOTALE	25.844.099		1.235.136	27.079.235		36.012	36.012

Parte C – Il risultato economico dell’esercizio

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

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-795.855	-156.837	-489.917	-24.433
1. Titoli di debito	-795.855	-156.837	-489.917	-24.433
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
Risultato complessivo delle operazioni su:	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse	-16.062		-129.118	
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	-16.062		-129.118	
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale				
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili				
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Altre operazioni				
future				
opzioni				
swap				



SEZIONE II - Depositi bancari

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

SEZIONE III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

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

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

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	-2.129	16.812
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	-6.262	40

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	-1
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-1

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

Descrizione	Importi
Altri oneri finanziari: - Interessi negativi su saldi creditori	-7.890
Totale altri oneri finanziari	-7.890

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	class e	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessi vo netto (*)	% su valore dei beni negozia ti	% su valore del finanzi amento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore comple ssivo netto	% su valore dei beni negozia ti	% su valor e del finan ziam ento
1) Provvigioni di gestione	C	103	1,00						
1) Provvigioni di gestione	I	115	0,60						
- provvigioni di base	C	103	1,00						
- provvigioni di base	I	115	0,60						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	C	2	0,02						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	3	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe	C								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe	I								
4) Compenso del depositario	C	5	0,05						
4) Compenso del depositario	I	9	0,05						
5) Spese di revisione del Fondo	C	4	0,04						
5) Spese di revisione del Fondo	I	8	0,04						
6) Spese legali e giudiziarie	C								
6) Spese legali e giudiziarie	I								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	C	1	0,01						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	I	2	0,01						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	C	1	0,01						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	I	1	0,01						
- contributo di vigilanza	C	1	0,01						
- contributo di vigilanza	I	1	0,01						
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	C	116	1,13						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	I	138	0,73						
10) Provvigioni di incentivo									
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari									
- su titoli di debito		4		0,01		4		0,01	
- su derivati									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	C								
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	I								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	C	118	1,15			2	0,02		
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	I	140	0,74			2	0,01		

(*) Calcolato come media del periodo

IV.2 Provvigioni di incentivo

Non sono previste 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 € 890.928. di cui € 685.928 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 HY Credit Portfolio 2022 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 2,88%.

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
Interessi attivi su disponibilità liquide	4
- C/C in divisa Dollaro statunitense	3
- C/C in divisa Sterlina britannica	1
Altri ricavi	56.728
- Sopravvenienze attive	3
- Commissioni di rimborso	56.725
Altri oneri	-6.273
- Commissione su contratti regolati a margine	-141
- Commissione su operatività in titoli	-3.888
- Spese bancarie	-239
- Sopravvenienze passive	-1.916
- Spese varie	-89
Totale altri ricavi ed oneri	50.459

SEZIONE VI – Imposte

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

Parte D –Altre informazioni

1) Di seguito si elencano le operazioni per la copertura dal rischio di portafoglio:
 Operazione in essere a fine esercizio per la copertura del rischio cambio:

Tipo operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	660.000	1	1,98

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

Tipo operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	660.000	1	2,04

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		3.888	3.888
Banche e imprese di investimento estere Altre controparti	141		141

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

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	113,92

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