



MEDIOBANCA  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

---

# Mediobanca Defensive Allocation

Relazione di Gestione del Fondo al 29/12/2023



## Sommario

---

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI	3
--------------------------------	---

---

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO	8
---------------------------------	---

---

NOTA INTEGRATIVA	13
------------------	----

---



# Relazione degli Amministratori

---

## Relazione degli Amministratori

### Contesto Macroeconomico

Nel corso del 2023, l'economia ha sorpreso positivamente, superando le previsioni di consenso elaborate alla fine del 2022. Questa dinamica è stata trainata dalla straordinaria resilienza del settore privato. Gli Stati Uniti hanno svolto un ruolo chiave, beneficiando della solidità del mercato del lavoro, del processo disinflattivo e della gestione oculata del risparmio da parte dei consumatori. La politica fiscale espansiva ha poi contribuito a mitigare le sfide legate all'aumento dei tassi di interesse. Parallelamente, l'inflazione ha registrato una significativa diminuzione, influenzata dall'effetto di base, dalla riduzione dei prezzi dell'energia e dalla risoluzione delle restrizioni nelle catene di distribuzione, contribuendo così a migliorare la fiducia dei consumatori. Il ciclo di inasprimento monetario avviato nel 2022 e protrattosi nel 2023 è stato il più intenso e veloce dalla fine degli anni '70 e sembra ormai praticamente giunto al termine. Nel dicembre del 2023, la Federal Reserve ha dato il via libera alla tanto attesa svolta dovish, mentre in alcune economie dei mercati emergenti, dove l'inasprimento era stato avviato in anticipo rispetto ai paesi sviluppati, sono già in corso riduzioni dei tassi di politica monetaria. Al contrario, BCE, BoE e SNB hanno adottato una posizione più cauta, basata sulla "dipendenza" dai dati. Nel 2024 la maggior parte delle principali banche centrali dei paesi avanzati inizierà a tagliare il costo del denaro ma manterrà una politica monetaria restrittiva, finché non si manifesteranno chiari segnali di una riduzione sostenuta delle pressioni inflazionistiche. Ciò sarà accompagnato da un riequilibrio della domanda e dell'offerta nei mercati del lavoro e dei beni.

In concomitanza con il calo dell'inflazione il cambio della retorica della Fed e la conseguente ridefinizione delle aspettative riguardo alla politica monetaria si è verificato un aumento diffuso della volatilità nei mercati obbligazionari, mentre i rialzi dei tassi di interesse della politica monetaria sembravano volgere al termine. Questo contesto ha rafforzato la correlazione tra i rendimenti azionari e obbligazionari, passata da negativa a positiva. I rendimenti a lungo termine hanno registrato un'impennata e poi un ripiegamento sulla base dell'evoluzione delle percezioni degli investitori in merito alle future azioni di politica monetaria. Dopo aver raggiunto livelli massimi che in alcuni casi non si vedevano dai tempi della Grande Crisi Finanziaria (GFC), i rendimenti sono scesi rapidamente a novembre. L'andamento dei mercati delle attività rischiose, dei tassi di cambio e dei flussi di capitale nelle economie di mercato emergenti (EME) è stato strettamente legato all'evoluzione dei mercati obbligazionari core.

Il 2023, nonostante i rischi geopolitici generati dallo scoppio della guerra tra Israele e Palestina e il proseguo del conflitto tra Russia e Ucraina, è stato pertanto nel complesso un anno decisamente positivo per i mercati finanziari con performance diametralmente opposte all'anno precedente, caratterizzato dall'esplosione dell'inflazione ben al di sopra dei target delle principali banche centrali e a livelli che non si vedevano dagli anni '70. Così, mentre nel 2022 tutte le asset class avevano registrato performance negative ad eccezione delle materie prime, nel 2023 abbiamo avuto la situazione opposta, con il comparto obbligazionario che in più ha beneficiato di un carry positivo ereditato dalle politiche monetarie fortemente restrittive che hanno caratterizzato i paesi sviluppati. Nel periodo in esame (gennaio 2023 – dicembre 2023), i mercati azionari possono essere riassunti utilizzando i principali indici (espressi in valuta locale e rendimento totale): S&P500 +26,3%; Nasdaq +55,1%; Stoxx600 +16,5%; EuroStoxx50 +23,2%; FtseMib +34,4%; DAX +20,3%; CAC40 +20,1%; Topix +28,3% e MSCI Emerging Markets +10,3%. Per quanto riguarda gli stili di investimento, il settore growth ha offerto un rendimento significativamente migliore rispetto al value negli Stati Uniti (+46,7% contro +9,2%), mentre le performance sono state più equilibrate nell'Eurozona: circa +16% da indici MSCI, espressi in valuta locale e rendimento totale. Per quanto riguarda le capitalizzazioni, l'indice MSCI large-cap (gross total return in usd) negli Stati Uniti ha reso il 28,9%, mentre l'indice MSCI small-cap (gross total return in usd) ha reso il 18,4%, nell'Eurozona i rendimenti dell'indice MSCI large-cap (gross total return in eur) e dell'indice MSCI small-cap (gross total return in eur) sono stati rispettivamente del +16,9% e +13,4%. Dal punto di vista settoriale, vale la pena notare negli USA la concentrazione di rendimenti positivi in pochi settori (tecnologia +54,3%, comunicazioni +52,8% e consumo discrezionale +40,4%) nettamente superiori agli altri e solo il settore delle utilities con un rendimento negativo (-7,4%). In Europa, i rendimenti più elevati sono stati

registrati ancora nella tecnologia (+34,7%), finanziari (+22,8%) e industriali (+27,9%), mentre il peggiore è risultato il settore dei consumi di base che è rimasto grosso modo invariato (+2,0%). Le performance settoriali sono state calcolate utilizzando gli indici MSCI settoriali, espressi in valuta locale e rendimento totale.

Per quel che concerne il settore obbligazionario governativo va notato come, dopo un 2022 di forti rialzi dei tassi e inversioni delle curve (scadenze a breve termine con rendimenti maggiori delle scadenze a lungo termine) su livelli eccezionali in quasi tutti i paesi sviluppati, il 2023 ha visto rendimenti ancora in rialzo nella parte centrale dell'anno (da maggio a ottobre) per poi scendere significativamente nel corso degli ultimi mesi e, grazie al carry offerto dai rendimenti a scadenza già presenti a inizio anno, una performance positiva sul comparto. In Europa assistiamo così nel corso degli ultimi dodici mesi a tassi in ribasso sia sulla parte 1-3 anni che su quella 7-10 anni (in particolare più su quest'ultima) e un tasso a 3 mesi in netto rialzo di 156pb circa; in particolare i tassi scendono sulla parte 1-3 anni di circa 30pb in Francia (31,4pb) e in Italia (30,2pb) e di 12,1pb in Spagna, mentre rimangono quasi invariati in Germania (2pb). Sul tratto 3-5 e 7-10 scendono di circa 50pb in Germania, Francia e Spagna e di circa 85pb in Italia. Al di fuori del continente europeo, in USA tassi di interesse con grossi movimenti nel corso dell'anno, ma che concludono il 2023 poco variati rispetto a 12 mesi prima (-13,5pb il tratto 1-3 anni e +5,5pb il tratto 7-10); movimenti più significativi in UK dove il tratto 1-3 anni sale di 30,2pb e quello 7-10 scende di 19,3pb. Infine, per effetto anche delle scelte della banca centrale, va osservato come sia ancora in controtendenza l'andamento dei tassi in Giappone che nel corso del 2023 rimangono quasi invariati. In termini di performance tutto questo ha significato mediamente un +3,4% sugli investimenti breve termine governativi europei (1-3 anni) e prossimi al +6,7% su quelli a medio e lungo termine (3-10 anni – la performance è calcolata sull'indice ICE BofA Euro Government Index). Per quel che concerne il comparto corporate assistiamo a un 2023 positivo per l'effetto combinato di un carry positivo e di un andamento marginalmente favorevole delle componenti tasso e spread, dopo un 2022 in netto calo per l'effetto combinato di avversione al rischio e rialzo dei tassi. Un generico investimento obbligazionario corporate IG europeo chiude così gli ultimi dodici mesi a +8,0% misurato con l'indice ICE BofA Euro Corporate (+8,4% anche l'equivalente USA in usd) ed a +12,0% sull'High Yield Euro (+13,4% anche negli USA in usd). Infine, andamento positivo anche per l'obbligazionario emergente in usd (ICE BofA BBB & Lower Sovereign External Debt Index -IP00) che sale di oltre il 13,2%.

Per quel che concerne i tassi di cambio, sembrerebbero essere stati influenzati nel corso del 2023 ancora dalle differenti aspettative sui differenziali dei tassi di interesse che hanno fatto seguito alle mosse delle principali banche centrali. L'euro si è apprezzato del 3,1% verso dollaro e dell'10,9% verso yen, mentre si è indebolito rispettivamente del 2,1% e del 6,1% verso sterlina e franco svizzero. Al di fuori delle principali quattro valute appena illustrate e fatta eccezione per la corona svedese (verso cui si è indebolito dell'0,2%), la valuta comune si è apprezzata con quasi tutte le altre principali valute: in particolare del 7% verso corona norvegese (6,9%) e yuan cinese (6,6%) e del 3% verso dollaro australiano (3,1%), dollaro neozelandese (3,7%) e dollaro di Hong Kong (3,2%). L'euro, infine, rimane pressoché invariato verso corona danese (+0,3%) e dollaro canadese (+0,7%), mentre scende del 5,3% verso real brasiliano.

Materie prime in generale in calo in questi ultimi dodici mesi, con una dinamica quindi diametralmente opposta al 2022, anno in cui fu una delle poche attività finanziarie che, in virtù di un contesto di stagflazione, offrì un rendimento positivo. Il petrolio (sia il Brent che il WTI) ha avuto un andamento altalenante nel corso dell'anno per chiudere con un rendimento negativo di circa il 10% (con i prezzi scesi fino all'inizio dell'estate, poi risaliti da luglio a settembre per poi scendere ulteriormente e in maniera significativa da ottobre). Decisamente più significativo il calo del gas naturale, grazie al riassetto degli approvvigionamenti globali seguiti allo scoppio della guerra tra Russia e Ucraina ancora in corso (con ribassi del 56,8% per quello europeo e di circa il 43,8% per quello americano). In rialzo di circa il 13,5% il prezzo dell'oro mentre tra i principali metalli industriali da segnalare il -38,3% del palladio e il +2,1% del rame.

## Commento di Gestione

Mediobanca Defensive Allocation ha registrato, nel corso del 2023 una performance netta pari a +1,48% per la Classe M, +1,52% per la Classe L, +2,02% per la Classe C, +1,99% per la Classe A. Mediobanca Defensive Allocation investe in due tipologie di strategie decorrelate il cui peso

varia in maniera dinamica nel corso del tempo sulla base di una serie di fattori tra cui il ciclo macroeconomico e l'attrattività delle attività rischiose verso le obbligazioni governative. Inoltre, sulla base di indicatori di volatilità, riduce l'esposizione a queste due strategie a favore, nel caso in cui la volatilità salga, di un portafoglio difensivo costituito da obbligazioni governative e corporate dell'area euro a duration complessiva ridotta.

La componente direzionale investe in molteplici asset class a livello mondiale. La costruzione del portafoglio si basa su un processo di asset allocation disciplinato e dinamico, Multi Asset Active Portfolio Strategy (MAAPS), che consente di individuare il portafoglio più efficiente sulla base di un profilo di rischio definito, prendendo in considerazione molteplici variabili di natura macroeconomica e finanziaria.

La componente longshort è caratterizzata da un approccio neutrale al mercato (le esposizioni lunghe e corte a livello di indici settoriali sia USA che Eurozona si equivalgono) ed è volta a creare valore specialmente nelle fasi di stress del mercato stesso. Anche questo portafoglio si basa sul processo di asset allocation MAAPS che consente al gestore di costruire una strategia che fa leva sull'andamento differente dei settori nelle diverse fasi di mercato e di ciclo economico, tenendo contemporaneamente conto delle valutazioni relative e dei fattori di rischio.

Il portafoglio ha avuto nel corso del 2023 una esposizione alla strategia attiva (ossia direzionale e neutrale, con un peso marginale fisso del 10% su un portafoglio difensivo obbligazionario europeo) inizialmente del 50% per poi a marzo passare al 65% e a maggio fino all'85% nella seconda parte dell'anno. Tale strategia attiva ha avuto nel corso dell'anno un'esposizione del 20% alla componente neutrale e del 55% a quella direzionale, con la parte residua del 25% investita in un portafoglio difensivo costituito da strumenti obbligazionari della zona euro (per circa il 60% governativi breve termine, 30% Corporate IG e 10% HY). La componente preponderante (ossia quella direzionale), ha avuto (fatta 100%) nel corso della prima parte dell'anno un'esposizione totale al comparto azionario inizialmente attorno al 65% circa, per portarla nel corso dei mesi successivi attorno all'80%, a metà giugno per poi riassetarsi negli ultimi sei mesi attorno al 70%. Dal punto di vista geografico, la parte più rilevante è stata l'Europa (che da oltre il 50% si è poi assestata attorno al 30%) seguita dal Nord America che dal 10% è arrivata sino al 30%; marginale l'investimento nei Paesi emergenti e Pacifico, con una esposizione del 5/10% circa (implementata anche sulla Cina nel corso di questi mesi). Nel corso dell'anno sono state implementate posizioni tattiche di protezione sul mercato azionario USA ed EU e una strategia di "tail risk hedge". A livello settoriale l'esposizione implicita relativa è passata dall'essere lunga finanziari e beni materiali di base all'essere soprattutto corta tecnologia e consumi discrezionali nella prima parte dell'anno; nella seconda parte invece l'approccio è stato più difensivo con una maggior esposizione su beni di consumo durevoli, sanità e beni materiali di base. Il comparto corporate è stato completamente escluso dalla esposizione. La componente governativa, inizialmente al 15% (quasi interamente sulla parte internazionale), è stata progressivamente incrementata al 20%. La duration complessiva di portafoglio è stata di 1 anno circa, con un rendimento a scadenza implicito di 150pb circa. Dal punto di vista valutario l'euro è stato sovrappesato (in particolare verso dollaro e sterlina). Nel corso dell'anno la strategia neutrale è stata equiponderata tra USA e EMU. A fine anno in USA il lungo riguardava finanziari, comunicazioni, beni discrezionali e beni materiali di base mentre il corto energia, consumi di base, sanità e utilities. In Europa il lungo energia, beni materiali di base, finanziari e utilities mentre il corto beni discrezionali e di base, sanità e tecnologia.

Le strategie fanno uso di strumenti derivati sia con finalità di copertura dei rischi sia per un'efficiente gestione del portafoglio e delle esposizioni desiderate ai diversi mercati.

Il patrimonio in gestione nel Fondo Defensive Allocation si è modificato nel corso del periodo di riferimento soprattutto in base all'andamento delle performance dei sottostanti in cui è investito il Fondo stesso (in particolare dovuto all'esposizione iniziale al comparto azionario poi significativamente modificato nel corso dei mesi). Sulla componente long-short nulla da segnalare, oltre al fatto che la performance positiva è da attribuire alla performance della posizione su USA.

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

Non si segnalano altri eventi di particolare rilevanza avvenuti successivamente alla chiusura del periodo.



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

Non si segnalano eventi di particolare importanza successivi alla chiusura del periodo.

### **Evoluzione prevedibile della gestione nel 2024**

Nel corso del 2024 si continuerà a perseguire una sempre più ampia diversificazione in termini di asset classes e mercati geografici di riferimento, con una ricerca di rendimento all'interno dell'area dei "risky assets", in particolar modo l'azionario, pur con attenzione a una volatilità sempre collegata ai principali rischi di natura esogena (conflitto Ucraina-Russia, tensioni USA-Cina e evoluzione della situazione collegata alle catene di produzione globale) ed endogena (politiche monetarie, disoccupazione soprattutto in USA e andamento degli utili aziendali). Potrebbe infine avere un ruolo più rilevante rispetto allo scorso decennio il comparto obbligazionario (sia governativo che corporate) visto il livello raggiunto dai tassi di interesse. Si continuerà a perseguire una strategia sempre basata su una metodologia neutrale rispetto al mercato, equipesata su USA ed Eurozona. Nel caso in cui il contesto macroeconomico, aziendale e di politica monetaria diventasse più favorevole potrebbe acquistare maggior rilevanza la strategia direzionale.

### **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 aprile 2020 e si è chiuso il 20 giugno 2020 ed è stato effettuato esclusivamente presso la propria sede sociale e attraverso la rete distributiva di Mediobanca S.p.A. e di Mediobanca Premier S.p.A.



# Relazione di Gestione del Fondo

---



## Relazione di Gestione del Fondo al 29 dicembre 2023 Situazione Patrimoniale

La Relazione al 29 Dicembre 2023 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 29/12/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale	Valore complessivo	In percentuale del totale
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>16.298.863</b>	<b>76,16</b>	<b>19.071.725</b>	<b>83,35</b>
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	16.298.863	76,16	19.071.725	83,35
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>701.384</b>	<b>3,28</b>	<b>820.569</b>	<b>3,59</b>
B1. Titoli di debito	701.384	3,28	820.569	3,59
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>188.833</b>	<b>0,88</b>	<b>161.987</b>	<b>0,71</b>
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	166.783	0,78	30.734	0,13
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati			65.834	0,29
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	22.050	0,10	65.419	0,29
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>4.128.369</b>	<b>19,29</b>	<b>2.687.932</b>	<b>11,75</b>
F1. Liquidità disponibile	4.099.120	19,15	2.630.386	11,50
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	4.112.058	19,22	4.473.938	19,55
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-4.082.809	-19,08	-4.416.392	-19,30
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>83.189</b>	<b>0,39</b>	<b>137.526</b>	<b>0,60</b>
G1. Ratei attivi	7.198	0,03	2.670	0,01
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	75.991	0,36	134.856	0,59
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>21.400.638</b>	<b>100,00</b>	<b>22.879.739</b>	<b>100,00</b>

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/12/2023	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>7.132</b>	<b>63.800</b>
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		15.644
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	7.132	48.156
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>8.753</b>	<b>4.990</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	8.753	4.990
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>35.391</b>	<b>37.324</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	20.228	22.762
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	15.163	14.562
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>51.276</b>	<b>106.114</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>21.349.362</b>	<b>22.773.625</b>
<b>CA Numero delle quote in circolazione</b>	<b>385.978,504</b>	<b>385.978,504</b>
<b>C Numero delle quote in circolazione</b>	<b>972.830,030</b>	<b>1.075.259,936</b>
<b>L Numero delle quote in circolazione</b>	<b>868.036,844</b>	<b>949.048,817</b>
<b>M Numero delle quote in circolazione</b>	<b>2.573.210,584</b>	<b>2.723.513,567</b>
<b>CA Valore complessivo netto della classe</b>	<b>1.816.433</b>	<b>1.780.997</b>
<b>C Valore complessivo netto della classe</b>	<b>4.335.763</b>	<b>4.778.154</b>
<b>L Valore complessivo netto della classe</b>	<b>3.834.559</b>	<b>4.190.014</b>
<b>M Valore complessivo netto della classe</b>	<b>11.362.607</b>	<b>12.024.460</b>
<b>CA Valore unitario delle quote</b>	<b>4,706</b>	<b>4,614</b>
<b>C Valore unitario delle quote</b>	<b>4,457</b>	<b>4,444</b>
<b>L Valore unitario delle quote</b>	<b>4,418</b>	<b>4,415</b>
<b>M Valore unitario delle quote</b>	<b>4,416</b>	<b>4,415</b>

### Movimenti delle quote nell'esercizio

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CA	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	-

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	102.429,906

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe L	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	81.011,973

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe M	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	150.302,983

## Relazione di Gestione del Fondo

### Relazione di Gestione del Fondo al 29 dicembre 2023 Sezione Reddittuale

	Relazione al 29/12/2023	Relazione esercizio precedente
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	84.453	83.622
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	327.421	-790.328
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	546.517	-1.219.368
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-85.417	60.075
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	<b>872.974</b>	<b>-1.865.999</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito	-119.185	-342.232
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>	<b>-119.185</b>	<b>-342.232</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	213.216	-347.810
C1.2 Su strumenti non quotati	-266.704	162.662
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		3.876
C2.2 Su strumenti non quotati	14.918	17.262
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

	Relazione al 29/12/2023	Relazione esercizio precedente
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati	-53.404	8.655
E1.2 Risultati non realizzati	20.065	53.404
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati	-9.534	-203.641
E2.2 Risultati non realizzati	8.412	9.534
E3. LIQUIDITA'		
E3.1 Risultati realizzati	15.703	87.287
E3.2 Risultati non realizzati	-27.269	-57.385
<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>669.192</b>	<b>-2.474.387</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-105
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-52	-9.134
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>669.140</b>	<b>-2.483.626</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-249.857	-285.258
di cui classe CA	-17.782	-19.225
di cui classe C	-45.410	-53.189
di cui classe L	-59.180	-68.930
di cui classe M	-127.485	-143.914
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-3.060	-3.489
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-8.726	-9.950
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-5.984	-5.713
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-9.177	-8.847
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO	-53.172	-56.096
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	33.528	3.811
I2. ALTRI RICAVI	5.640	893
I3. ALTRI ONERI	-40.310	-20.898
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>338.022</b>	<b>-2.869.173</b>
<b>L. IMPOSTE</b>		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-31	-4
di cui classe CA	-2	
di cui classe C	-7	-1
di cui classe L	-6	-1
di cui classe M	-16	-2
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>	<b>337.991</b>	<b>-2.869.177</b>
di cui classe CA	35.436	-214.248
di cui classe C	83.519	-593.870
di cui classe L	57.097	-536.598
di cui classe M	161.939	-1.524.461



# Nota integrativa

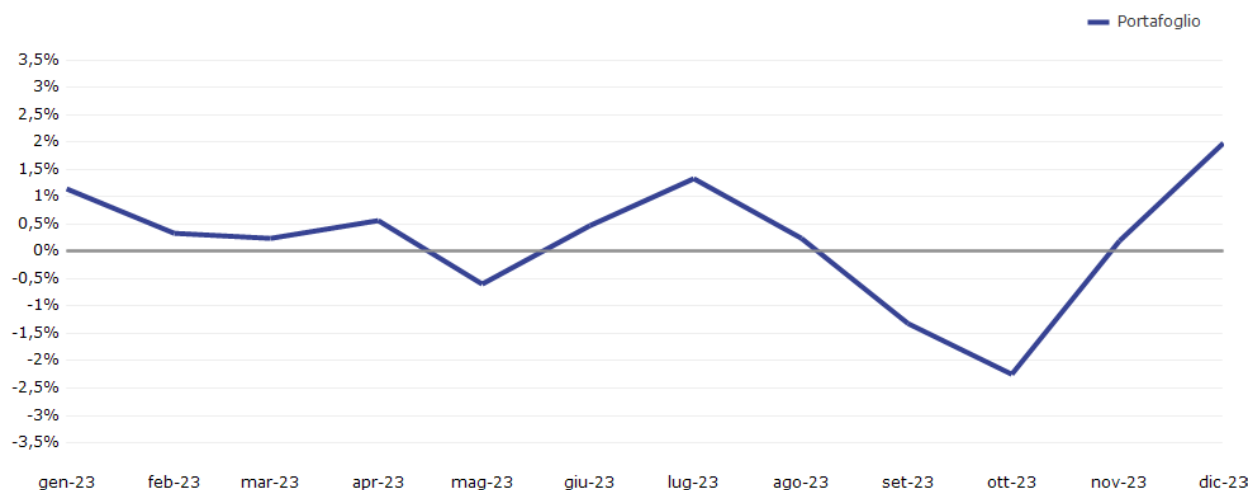
## Forma e contenuto della Relazione

---

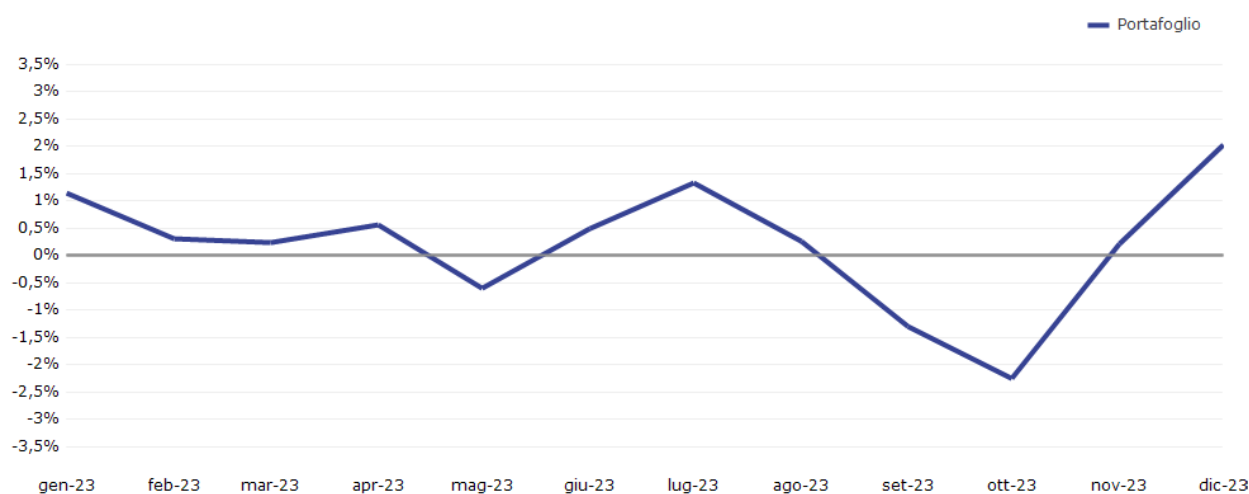
## Nota integrativa

### Parte A - Andamento del valore della quota

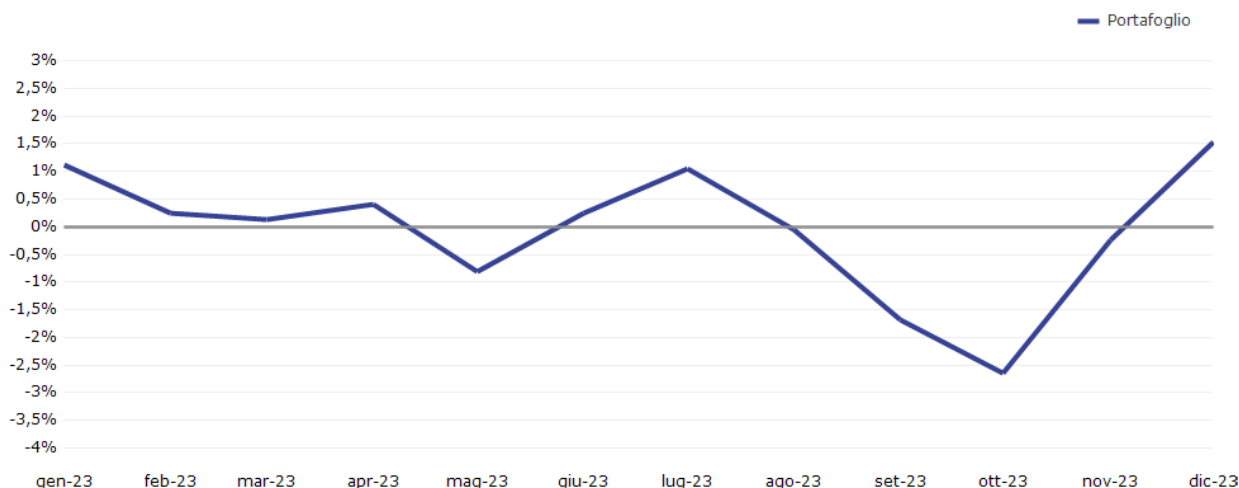
1. Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe CA del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 1,99 %.



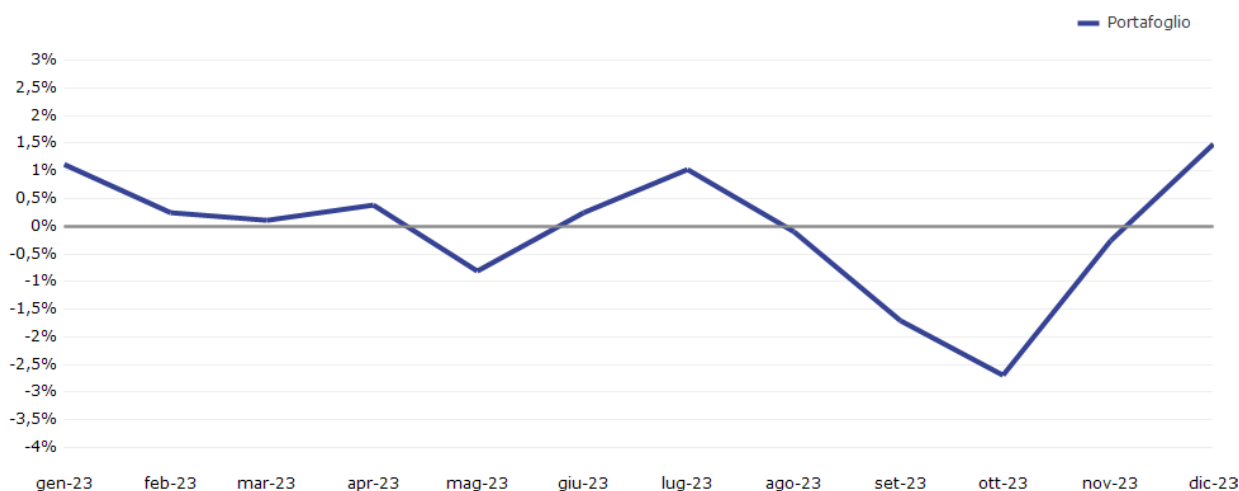
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe C del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 2,02 %.



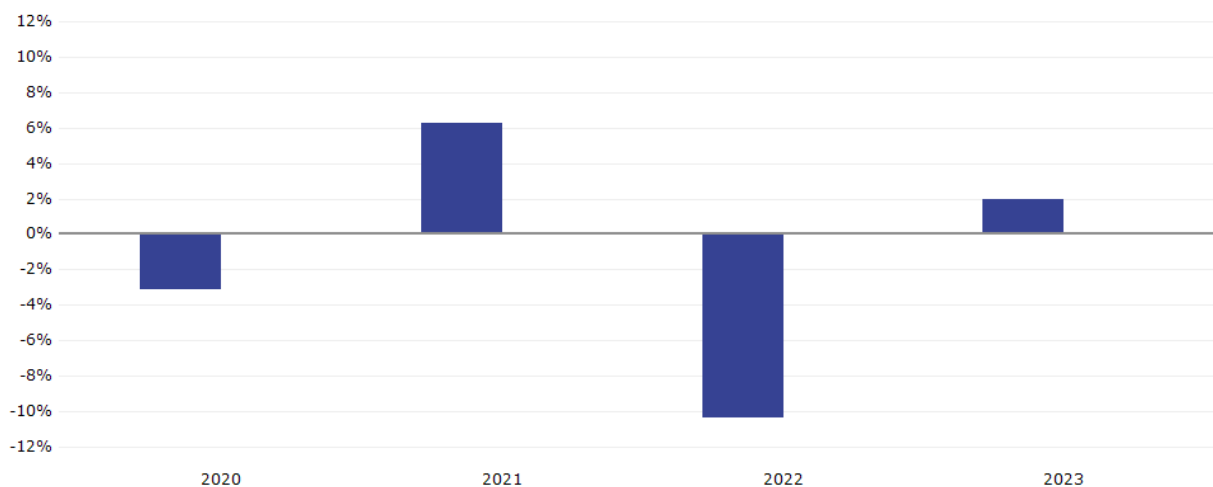
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe L del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 1,52 %.



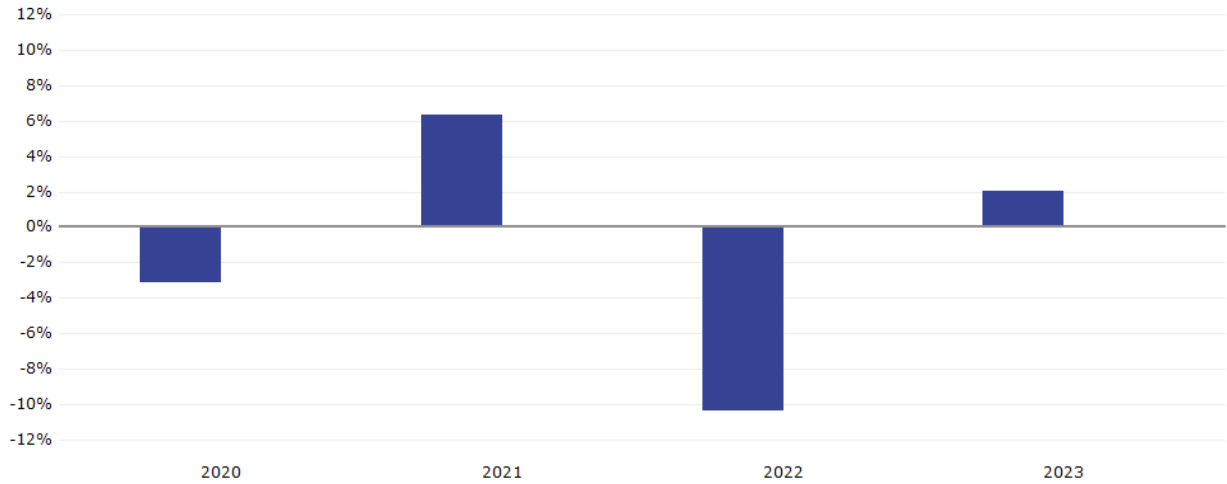
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe M del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 1,48 %.



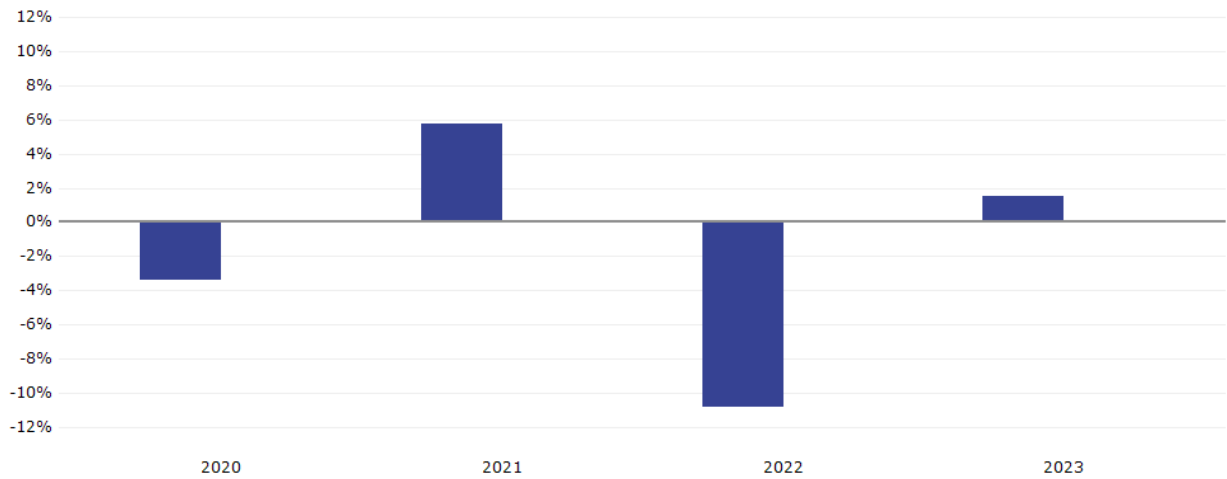
2. Il rendimento annuo della Classe CA del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



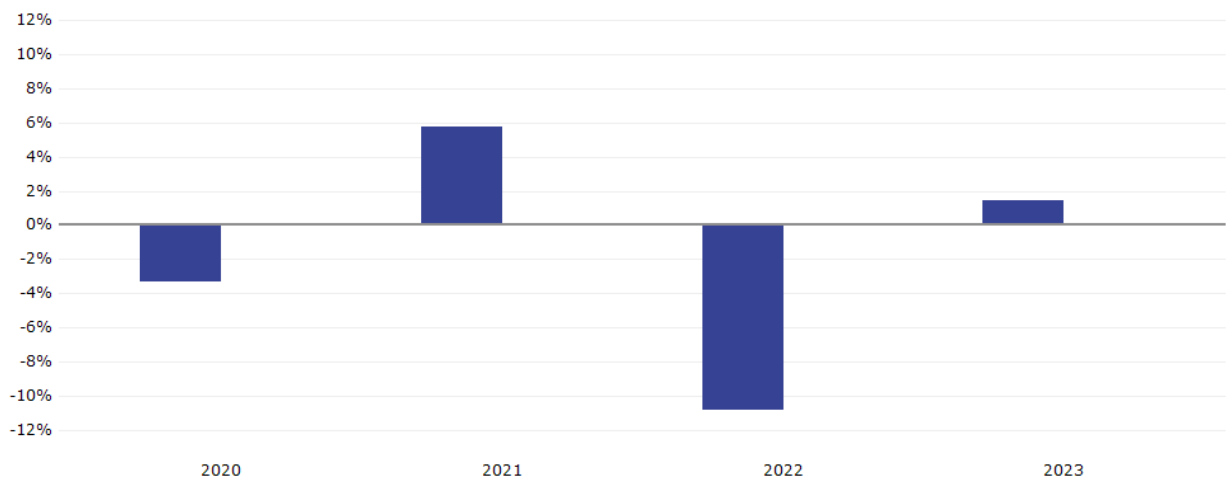
Il rendimento annuo della Classe C del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



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



Il rendimento annuo della Classe M 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 delle quote raggiunti dal periodo di inizio collocamento sono così riassunti:



Andamento del valore della quota durante l'esercizio - classe CA	
valore minimo al 27/10/2023	4,496
valore massimo al 28/12/2023	4,712

Andamento del valore della quota durante l'esercizio - classe C	
valore minimo al 27/10/2023	4,258
valore massimo al 02/02/2023	4,528

Andamento del valore della quota durante l'esercizio - classe L	
valore minimo al 27/10/2023	4,224
valore massimo al 02/02/2023	4,496

Andamento del valore della quota durante l'esercizio - classe M	
valore minimo al 27/10/2023	4,222
valore massimo al 02/02/2023	4,496

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 presente nelle singole quote.

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

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

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

8. Durante il periodo il Fondo ha fatto registrare una performance positiva, tale performance non ha però consentito l'integrale recupero dei risultati degli anni precedenti; pertanto il CDA delibera che, a partire dal 20 marzo 2024, per gli aventi diritto, siano messe in distribuzione delle cedole, costituite da un rimborso di capitale, pari alla metà di quanto previsto dal Regolamento del Fondo, come di seguito dettagliato:

- una cedola dello 1,50% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe C, pari a 0,075 euro per ciascuna quota,
- una cedola dello 1,26% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe L, pari a 0,063 euro per ciascuna quota,
- una cedola dello 1,26% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe M, pari a 0,063 euro per ciascuna quota.

9. L'esposizione del Fondo è stata realizzata esponendosi dinamicamente sia in termini direzionali alle classi di attivo azionarie ed obbligazionarie globali, mantenendo un'ampia diversificazione e privilegiando l'esposizione valutaria complessiva in euro, che ai settori azionari globali attraverso una strategia che realizza un'esposizione netta tendenzialmente nulla (cd. market neutral) agli stessi, utilizzando a tal fine strumenti derivati Total Return Swap, che possono rappresentare una componente importante dell'esposizione complessiva del Fondo. I rischi finanziari connessi sono quindi riconducibili principalmente alle specificità e alle fluttuazioni relative delle asset class e dei vari settori azionari cui il Fondo dinamicamente si espone, amplificati dalla leva implicita negli strumenti derivati utilizzati per realizzare la strategia, esposizioni e rischi che sono una determinante del modello di allocazione e vengono verificati contro tutti i limiti interni e normativi degli impegni in strumenti finanziari derivati. In funzione dell'utilizzo di strumenti Total Return Swap, il rischio di controparte connesso è giornalmente misurato e contenuto entro i limiti stabiliti dalla normativa, tramite opportuni strumenti di mitigazione di tali rischi, quali lo scambio di collaterale di elevata qualità, costituito nel periodo di riferimento da liquidità nella valuta di denominazione del Fondo, periodicamente verificato e integrato ove necessario. Il meccanismo di allocazione dinamica inoltre ingloba l'elemento della volatilità corrente di mercato al fine di rimodulare l'allocazione, con l'obiettivo di mantenere un profilo di esposizione aggiustata per il rischio tendenzialmente omogenea. A tal fine il portafoglio investe in un cuscinetto di strumenti obbligazionari a volatilità complessiva

contenuta con un peso che varia in funzione della volatilità rilevata sugli indici azionari. I rischi nell'anno sono sempre stati contenuti a livelli coerenti con il profilo rischio-rendimento del Fondo, gestiti e mitigati attraverso un'attenta diversificazione dei rischi specifici e sistematici, con particolare attenzione inoltre alla liquidità degli strumenti utilizzati.

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

Di seguito la rappresentazione sintetica dei rischi assunti dal Fondo, effettuata annualmente mediante la **volatilità**<sup>[1]</sup> del valore quota, espressa in termini annualizzati, e il **VaR**<sup>[2]</sup> mensile equivalente al 99%:

Anno	Volatilità	VaR mensile al 99%
2023	4.73%	3.17%
2022	5.03%	3.38%
2021	3.96%	2.66%
2020 <sup>(1)</sup>	2.92%	1.96%

(1) Il Fondo è stato costituito durante l'anno di riferimento, quindi il campione non copre l'intero periodo.

[1]: 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.

[2]: 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 29 dicembre 2023 si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. 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:

#### **a) Registrazione delle operazioni**

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;
- gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;
- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati in precedenza, ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;
- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;
- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;
- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;
- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

#### **b) Valutazione dei titoli**

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione; l'evoluzione del criterio di valutazione preesistente è stata dettata da Banca d'Italia con il "Regolamento recante disposizioni per le Società di Gestione";
- 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;

- 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;

- 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 29 dicembre 2023, 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

Settore di attività economica	AL 29/12/2023			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ALTRI PAESI DELL'UE			11.279.992	66,36
ALTRI PAESI			2.372.024	13,95
STATI UNITI D'AMERICA			1.211.098	7,12
REGNO UNITO	701.384			4,13
CINA			396.857	2,33
CANADA			369.778	2,18
ITALIA			343.142	2,02
GERMANIA			165.504	0,97
AMERICA LATINA			160.468	0,94
<b>TOTALE</b>	<b>701.384</b>		<b>16.298.863</b>	<b>100,00</b>

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

Settore di attività economica	AL 29/12/2023			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
FINANZIARIO	701.384		16.298.863	100,00
<b>TOTALE</b>	<b>701.384</b>		<b>16.298.863</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
LYXOR EMTS 1-3Y ACC	14.388,00	121,390	1	1.746.559	8,15
SPDR BBG 1 3 EURO GO	34.265,00	50,970	1	1.746.487	8,15
X EUROZONE GOV 1 3 1	10.549,00	164,940	1	1.739.952	8,13
ISHARES GOVT BOND	12.291,00	141,520	1	1.739.422	8,13
DBX EUR CORPORATE 1C	5.911,00	150,920	1	892.088	4,17
LYXOR EUR CORP BOND	6.171,00	144,550	1	892.018	4,17
ISHARES BC EU CP BD	8.294,00	106,180	1	880.657	4,12
AMUNDI EUR CORP BD	47.850,00	18,316	1	876.421	4,10
GOLDMAN SACHS CERT	1.261,00	614,420	1,10465	701.384	3,28
X GLOBAL GOV BOND	1.583,00	222,810	1	352.708	1,65
ISHARES GLOBAL GOV B	83.965,00	4,634	1,10465	352.195	1,65
LYXOR FTSE MIB (DR)	25.014,00	13,718	1	343.142	1,60
AMUNDI EUR HY LIQ BD	1.253,00	238,580	1	298.941	1,40
AMUNDI EURO HY BD ES	2.484,00	120,160	1	298.477	1,40
ISHARES EURO HY CORP	3.160,00	94,280	1	297.925	1,39
DBX HY 1 3 EUR	33.630,00	8,715	1	293.085	1,37
X MSCI CANADA	3.566,00	67,690	1	241.383	1,13
SPDR S+P 500 ETF	554,00	478,040	1,10465	239.745	1,12
X MSCI USA UCITS ETF	1.930,00	124,100	1	239.513	1,12
ISHARES S&P 500	529,00	451,280	1	238.727	1,12
LYX ETF S+P 500	786,00	303,500	1	238.551	1,12
VANG S+P500 USDA	2.944,00	80,980	1	238.405	1,11

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su totale attività
LYXOR MSCI CHINA UCI	15.039,00	13,202	1	198.545	0,93
HSBC MSCI CHINA UCIT	38.900,00	5,098	1	198.312	0,93
LYX ETF SMART CASH	1.635,00	101,256	1	165.554	0,77
ISHARES EB REXX MONE	2.242,00	73,820	1	165.504	0,77
XTRACKERS MSCI EM LA	3.850,00	41,680	1	160.468	0,75
UBSETF MSCI CANADA C	7.964,00	16,122	1	128.396	0,60
DBX MSCI EMU 1D	2.230,00	48,005	1	107.051	0,50
AMUNDI ETF GOVT BOND	372,00	242,610	1	90.251	0,42
AMUNDI MSCI EM LATIN	5.012,00	16,912	1	84.763	0,40
DB X-TR II EONIA	593,00	139,642	1	82.807	0,39
ISHARES EURO GOVT	403,00	186,020	1	74.966	0,35
VANG EURGVB D EURA	2.610,00	23,446	1	61.194	0,29
LYXOR EUROMTS 3-5Y I	362,00	145,480	1	52.664	0,25
AMUN ETF MSCI PAC EX	80,00	584,800	1	46.784	0,22
VANG EURGVB D EURA	1.989,00	23,380	1	46.503	0,22
LYX ETF CORE EURSTX3	190,00	240,900	1	45.771	0,21
DB X-TRACKERS MSCI P	723,00	63,300	1	45.766	0,21
CSEIF ON MSCI PAC EX	292,00	156,580	1	45.721	0,21
HSBC MSCI PACIFIC EX	3.677,00	12,294	1	45.795	0,21
ISHARES GLOBAL CORP	7.985,00	5,381	1,10465	38.897	0,18
AMUNDI MSCI EMERG MA	7.723,00	4,525	1	34.948	0,16
DBX MSCI EMERGING MK	736,00	47,402	1	34.888	0,16
SOURCE MSCI EMERGING	801,00	43,545	1	34.880	0,16
HSBC MSCI EMERGING M	3.770,00	9,228	1	34.790	0,16
VANG FTSE EM USDA	686,00	50,710	1	34.787	0,16
LYXOR EUROMTS 10-15Y	94,00	196,420	1	18.463	0,09
LYXOR ETF EURMTS 5-7	116,00	153,770	1	17.837	0,08
VANGU USDRBD USDA	702,00	23,015	1	16.157	0,08
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>17.000.247</b>	<b>79,44</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				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM	343.142	11.445.495	1.580.876	2.929.350
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	<b>343.142</b>	<b>11.445.495</b>	<b>1.580.876</b>	<b>2.929.350</b>
- in percentuale del totale delle attività	<b>1,60</b>	<b>53,48</b>	<b>7,39</b>	<b>13,69</b>

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

Descrizione	Mercato di quotazione			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi

Titoli quotati	15.126.505	541.522	630.836
Titoli in attesa di quotazione			
<b>Totali:</b>			
- in valore assoluto	15.126.505	541.522	630.836
- in percentuale del totale delle attività	70,68	2,53	2,95

### Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di OICR	25.490.345	29.137.145
<b>Totale</b>	<b>25.490.345</b>	<b>29.137.145</b>

## II.2 Strumenti finanziari non quotati

### Ripartizione degli strumenti finanziari non 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				
- di altri			701.384	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto			701.384	
- in percentuale del totale delle attività			3,28	

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

Non sono presenti nel patrimonio del Fondo al 29 dicembre 2023 strumenti finanziari non quotati

## II.3 Titoli di debito

### Elenco titoli strutturati detenuti in portafoglio

Non sono presenti nel patrimonio del Fondo al 29 dicembre 2023 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	701.384		

## II.4 Strumenti finanziari derivati

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

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
<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 tassi di cambio:</b> -future su valute e altri contratti simili -opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili -swap e altri contratti simili			
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b> -future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili -opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili -swap e altri contratti simili	166.783		22.050
<b>Altre operazioni:</b> -future -opzioni -swap			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche Italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
<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 tassi di cambio:</b> -future su valute e altri contratti simili -opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili -swap e altri contratti simili					
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b> -future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili -opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili -swap e altri contratti simili			166.783 22.050		
<b>Altre operazioni :</b> -futures -opzioni -swap					

## II.5 Depositi bancari

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

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

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

## II.7 Operazioni di prestito titoli

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



## II.8 Posizione netta di liquidità

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

Descrizione	Importo
<b>Liquidità disponibile</b>	<b>4.099.120</b>
- Liquidità disponibile in euro	2.890.896
- Liquidità disponibile in divisa estera	1.208.224
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>	<b>4.112.058</b>
- Vend/Acq di divisa estera a termine	4.108.372
- Margini di variazione da incassare	3.686
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare</b>	<b>-4.082.809</b>
- Acq/Vend di divisa estera a termine	-4.079.896
- Margini di variazione da versare	-2.913
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>4.128.369</b>

## II.9 Altre attività

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

Descrizione	Importo
<b>Ratei attivi</b>	<b>7.198</b>
- Su liquidità disponibile	7.198
<b>Altre</b>	<b>75.991</b>
- Risconto per commissioni di collocamento	75.991
<b>Totale altre attività</b>	<b>83.189</b>

## SEZIONE III - Le passività

### III.1 Finanziamenti ricevuti

Il Fondo, nel corso dell'esercizio, non ha fatto ricorso ad operazioni di finanziamento.

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

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

### III.3 Operazioni di prestito titoli

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

### III.4 Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati		
	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
<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 tassi di cambio:</b> -future su valute e altri contratti simili -opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili -swap e altri contratti simili		
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b> -future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili -opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili -swap e altri contratti simili		7.132
<b>Altre operazioni:</b> -future -opzioni -swap		

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche Italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
<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 tassi di cambio:</b> -future su valute e altri contratti simili -opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili -swap e altri contratti simili					
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b> -future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili -opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili -swap e altri contratti simili			7.132		
<b>Altre operazioni :</b> -futures -opzioni					

<b>Altre operazioni :</b>					
-swap					

### III.5 Debiti verso partecipanti

Descrizione	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		8.753
- rimborsi	02/01/2024	8.753
<b>Totale debiti verso i partecipanti</b>		<b>8.753</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>20.228</b>
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	368
- Provvigioni di gestione	19.316
- Commissione calcolo NAV	237
- Commissioni di tenuta conti liquidità	307
<b>Altre</b>	<b>15.163</b>
- Società di revisione	7.424
- Spese per pubblicazione	5.984
- Contributo di vigilanza Consob	1.755
<b>Totale altre passività</b>	<b>35.391</b>

## SEZIONE IV - Il valore complessivo netto

1. Alla data della relazione non risultano in essere quote detenute da investitori qualificati.
2. Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano, in numero di 5.582,010 pari allo 0,12% delle quote in circolazione alla data di chiusura.
3. Le componenti che hanno determinato la variazione delle 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 CA				
Descrizione		Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>1.780.997</b>	<b>2.212.976</b>	<b>2.593.941</b>
<b>Incrementi</b>	<b>a) sottoscrizioni</b>			
	- sottoscrizioni singole - piani di accumulo - switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	35.436		150.992
<b>Decrementi</b>	<b>a) rimborsi</b>		<b>217.731</b>	<b>531.957</b>
	- riscatti		217.731	531.957
	- piani di rimborso - switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		214.248	
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>1.816.433</b>	<b>1.780.997</b>	<b>2.212.976</b>

Variazioni del patrimonio netto classe C				
Descrizione		Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>4.778.154</b>	<b>6.295.739</b>	<b>6.471.963</b>
<b>Incrementi</b>	<b>a) sottoscrizioni</b>			
	- sottoscrizioni singole - piani di accumulo - switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	83.519		385.253
<b>Decrementi</b>	<b>a) rimborsi</b>	<b>445.266</b>	<b>749.431</b>	<b>511.853</b>
	- riscatti	445.266	749.431	511.853
	- piani di rimborso - switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	80.644	174.284	49.624
	c) risultato negativo della gestione		593.870	
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>4.335.763</b>	<b>4.778.154</b>	<b>6.295.739</b>

Variazioni del patrimonio netto classe L				
Descrizione		Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>4.190.014</b>	<b>5.204.926</b>	<b>5.524.630</b>
<b>Incrementi</b>	<b>a) sottoscrizioni</b>			
	- sottoscrizioni singole - piani di accumulo - switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	57.097		299.941
<b>Decrementi</b>	<b>a) rimborsi</b>	<b>354.162</b>	<b>352.782</b>	<b>584.938</b>
	- riscatti	354.162	352.782	584.938
	- piani di rimborso - switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	58.390	125.532	34.707
	c) risultato negativo della gestione		536.598	
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>3.834.559</b>	<b>4.190.014</b>	<b>5.204.926</b>

Variazioni del patrimonio netto classe M			
--	--	--	--



Descrizione		Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>12.024.460</b>	<b>14.668.098</b>	<b>15.500.079</b>
<b>Incrementi</b>	<b>a) sottoscrizioni</b>			
	- sottoscrizioni singole - piani di accumulo - switch in entrata b) risultato positivo della gestione	161.939		857.284
<b>Decrementi</b>	<b>a) rimborsi</b>	<b>652.768</b>	<b>761.647</b>	<b>1.590.462</b>
	- riscatti - piani di rimborso - switch in uscita	652.768	761.647	1.590.462
	b) proventi distribuiti	171.024	357.530	98.803
	c) risultato negativo della gestione		1.524.461	
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>11.362.607</b>	<b>12.024.460</b>	<b>14.668.098</b>

## SEZIONE V - Altri dati patrimoniali

1. Impegni assunti dal fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine:

Descrizione	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
<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 tassi di cambio:</b> - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	1.175.665	5,51
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b> - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	2.593.176	12,15
<b>Altre operazioni:</b> - future e contratti simili - opzioni e contratti simili - swap e contratti simili		

2. A fine periodo il Fondo non ha Attività e Passività nei confronti di altre Società del Gruppo della SGR.

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

Descrizione	Attività				Passività		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	Totale	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	Totale
Dollaro australiano			-105.615	-105.615			
Dollaro canadese			-248.275	-248.275			
Franco svizzero			16.134	16.134			
Euro	15.777.658		6.531.905	22.309.563		47.510	47.510
Sterlina Gran Bretagna	34.141		-213.152	-179.011			
Yen giapponese			77.645	77.645			
Dollaro statunitense	1.377.281		-1.847.084	-469.803		3.766	3.766
<b>TOTALE</b>	<b>17.189.080</b>		<b>4.211.558</b>	<b>21.400.638</b>		<b>51.276</b>	<b>51.276</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 / minusvalenza	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>	<b>327.421</b>	<b>-7.681</b>	<b>546.517</b>	<b>-13.141</b>
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	327.421	-7.681	546.517	-13.141
- OICVM	327.421	-7.681	546.517	-13.141
- FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>			<b>-119.185</b>	<b>-27.782</b>
1. Titoli di debito			-119.185	-27.782
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 (soffovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (soffovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati con 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>-85.417</b>		<b>-53.488</b>	<b>14.918</b>
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	-30.574		253.550	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	4.478		-40.334	
- swap e altri contratti simili	-59.321		-266.704	14.918
<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		
Risultato complessivo delle operazioni	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>		
<b>Operazioni a termine</b>	<b>-53.404</b>	<b>20.065</b>
Strumenti finanziari derivati su assi di cambio		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
<b>Operazioni a termine</b>	<b>-9.534</b>	<b>8.412</b>
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>15.703</b>	<b>-27.269</b>

3. Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha utilizzato finanziamenti, nemmeno per far fronte a temporanee esigenze di liquidità.

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

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditorî	-52
<b>Totale altri oneri finanziari</b>	<b>-52</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 dei beni negoziati	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	CA	18	1,00						
1) Provvigioni di gestione	C	45	1,00						
1) Provvigioni di gestione	L	59	1,50						
1) Provvigioni di gestione	M	127	1,10						
- provvigioni di base	CA	18	1,00						
- provvigioni di base	C	45	1,00						
- provvigioni di base	L	59	1,50						
- provvigioni di base	M	127	1,10						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	CA								
2) Costo per il calcolo del valore della quota	C	1	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L	1	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	M	1	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(**)	CA	2	0,13						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(**)	C	6	0,13						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(**)	L	5	0,13						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(**)	M	15	0,13						
4) Compenso del depositario	CA	1	0,04						
4) Compenso del depositario	C	2	0,04						
4) Compenso del depositario	L	2	0,04						
4) Compenso del depositario	M	4	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	CA	1	0,03						
5) Spese di revisione del fondo	C	2	0,03						
5) Spese di revisione del fondo	L	1	0,03						
5) Spese di revisione del fondo	M	4	0,03						
6) Spese legali e giudiziarie									
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	CA	1	0,07						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	C	1	0,03						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	L	1	0,03						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	M	3	0,02						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	CA								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	C								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	L								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	M	1	0,01						
- contributo di vigilanza	M	1	0,01						
9) Commissioni di collocamento	M	53	0,46			53	0,46		
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>CA</b>	<b>23</b>	<b>1,27</b>						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>C</b>	<b>57</b>	<b>1,24</b>						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>L</b>	<b>69</b>	<b>1,74</b>						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>M</b>	<b>208</b>	<b>1,80</b>			<b>53</b>	<b>0,46</b>		
10) Commissioni di performance									
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su derivati		1		0,00					
- su OICR		27		0,05					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo									
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>CA</b>	<b>25</b>	<b>1,27</b>						
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>C</b>	<b>61</b>	<b>1,24</b>						
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>L</b>	<b>74</b>	<b>1,74</b>						
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>M</b>	<b>225</b>	<b>1,80</b>			<b>53</b>	<b>0,46</b>		

(\*) Calcolato come media del periodo

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

## IV.2 Commissioni di performance

Il Regolamento del Fondo non prevede commissioni di Performance.

## IV.3 Remunerazioni

Al 31 dicembre 2023 il personale della SGR è composto da n. 58 unità la cui retribuzione annua lorda complessiva è pari a € 7.504.839, di cui € 5.354.639 per la componente fissa ed € 2.150.200 per la componente variabile.

La remunerazione totale del personale coinvolto nella gestione dell'attività del Fondo è pari a € 68.536, di cui € 44.351 relativi alla componente fissa ed € 24.185 relativi alla componente variabile.

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

1. € 966.241 con riferimento ai membri esecutivi e non esecutivi del Consiglio di Amministrazione,
2. € 1.953.867 con riferimento ai responsabili delle principali linee di business/funzioni aziendali,
3. € 258.000 con riferimento al personale delle funzioni di controllo.

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

La percentuale di incidenza della remunerazione riconosciuta al personale coinvolto nella gestione del Fondo (n. 5 unità), per la quota parte della propria attività svolta a favore del Fondo stesso, rispetto al totale della remunerazione del personale è pari allo 0,91% (1).

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

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

## 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	Importo
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	<b>33.528</b>
- C/C in divisa Euro	18.795
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	12.419
- C/C in divisa Sterlina Britannica	2.314
<b>Altri ricavi</b>	<b>5.640</b>
- Sopravvenienze attive	2
- Ricavi vari	5.638
<b>Altri oneri</b>	<b>-40.310</b>
- Commissione su contratti regolati a margine	-818
- Commissione su operatività in titoli	-26.649
- Spese bancarie	-747
- Sopravvenienze passive	-11.986
- Spese varie	-110
<b>Totale altri ricavi ed oneri</b>	<b>-1.142</b>



## SEZIONE VI – Imposte

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

Descrizione	Importi
<b>Bolli su titoli</b>	<b>-31</b>
- di cui classe CA	-2
- di cui classe C	-7
- di cui classe L	-6
- di cui classe M	-16
<b>Totale imposte</b>	<b>-31</b>

## Parte D – Altre Informazioni

1. Di seguito si elencano le operazioni per la copertura dei rischi:

Alla data di chiusura dell'esercizio il Fondo aveva in essere le seguenti operazioni di copertura dei rischi di portafoglio:

Tipo operazione	Descrizione operazione	Softostante	Divisa	Quantità in posizione
Futures su indici di borsa	FUT DAX INDEX 03/24	DAX 30 INDICE BORSE	EUR	2
Futures su indici di borsa	FUT FTSE/MIB I 03/24	FTSE MIB INDEX	EUR	2
Futures su indici di borsa	FUT EURO STOXX 03/24	DJ EUROPE STOXX 50	EUR	2
Futures su indici di borsa	FUT FTSE 100 I 03/24	UKX – FTSE 100	EUR	8
Futures su indici di borsa	FUT S&P500 EMI 03/24	S&P 500INDEX	EUR	3

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha posto in essere le seguenti operazioni di copertura dei rischi di portafoglio:

Tipo operazione	Descrizione operazione	Softostante	Divisa	Quantità movimentata
Futures su indici di borsa	FUT SP500 EMI 12/23	S&P 500 INDEX	USD	2
Futures su indici di borsa	FUT SP500 EMI 03/23	S&P 500 INDEX	USD	1
Futures su indici di borsa	FUT SP500 EMI 09/23	S&P 500 INDEX	USD	3
Futures su indici di borsa	FUT EURO STOXX 03/23	DJ EUROPE STOXX 50	EUR	38
Futures su indici di borsa	FUT EURO STOXX 06/23	DJ EUROPE STOXX 50	EUR	14
Futures su indici di borsa	FUT EURO STOXX 06/23	DJ EUROPE STOXX 50	EUR	14
Opzioni su indici di borsa	PUT Giu23 3825	DJ EUROPE STOXX 50	EUR	18
Opzioni su indici di borsa	PUT Giu23 4175	DJ EUROPE STOXX 50	EUR	7
Opzioni su indici di borsa	PUT Giu23 4250	DJ EUROPE STOXX 50	EUR	11
Opzioni su indici di borsa	PUT Mar23 3850	S&P 500 INDEX	USD	3
Opzioni su indici di borsa	PUT Nov23 4100	S&P 500 INDEX	USD	2
Opzioni su indici di borsa	PUT Nov23 4500	S&P 500 INDEX	USD	2
Opzioni su indici di borsa	PUT Mag23 3850	S&P 500 INDEX	USD	2
Opzioni su indici di borsa	PUT OH23 4150	S&P 500 INDEX	USD	2
Opzioni su indici di borsa	PUT OH23 4550	S&P 500 INDEX	USD	4
Opzioni su indici di borsa	PUT OH23 4200	DJ EUROPE STOXX 50	EUR	14
Opzioni su indici di borsa	PUT OH23 4350	DJ EUROPE STOXX 50	EUR	14
Opzioni su indici di borsa	PUT IUG23 3900	DJ EUROPE STOXX 50	EUR	9
Opzioni su indici di borsa	PUT IUG23 4325	DJ EUROPE STOXX 50	EUR	9
Opzioni su indici di borsa	PUT Mag23 4050	DJ EUROPE STOXX 50	EUR	12
Opzioni su indici di borsa	PUT Set23 3900	S&P 500 INDEX	USD	2
Opzioni su indici di borsa	PUT Set23 4300	S&P 500 INDEX	USD	2

Operazioni di copertura del rischio di cambio alla chiusura del periodo:

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni
DIVISA A TERMINE	Acquisto	AUD	169.000	1
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CAD	114.000	1
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CHF	16.000	1
DIVISA A TERMINE	Vendita	AUD	340.000	1
DIVISA A TERMINE	Vendita	CAD	475.700	1
DIVISA A TERMINE	Vendita	CHF	1.000	1
DIVISA A TERMINE	Vendita	GBP	609.000	2
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	2.540.000	1

Operazioni di copertura del rischio di cambio che hanno avuto efficacia nell'esercizio:

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni
DIVISA A TERMINE	Acquisto	AUD	330.000	2
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CAD	442.000	4
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CHF	331.000	6
DIVISA A TERMINE	Acquisto	GBP	806.000	7
DIVISA A TERMINE	Acquisto	JPY	117.778.000	3
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	2.469.000	6
DIVISA A TERMINE	Vendita	AUD	1.523.000	14
DIVISA A TERMINE	Vendita	CAD	3.198.200	12
DIVISA A TERMINE	Vendita	CHF	888.000	8
DIVISA A TERMINE	Vendita	GBP	3.044.500	8
DIVISA A TERMINE	Vendita	JPY	138.078.000	6
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	17.043.000	11

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	6.291		6.291
Banche e imprese di investimento estere	104		104
Altre controparti	21.070		21.070

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.

Ai sensi del Regolamento (UE) 2020/852, gli investimenti sottostanti il presente prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

5. Di seguito si fornisce il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo nell'esercizio.

Descrizione	Percentuale
Turnover del Fondo	242,70

Si attesta che il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 febbraio 2024.

L'Amministratore Delegato  
Dr. Emilio Claudio Franco

Informativa periodica ai sensi di quanto previsto dal regolamento UE 2015/2365 sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli e del riutilizzo (art. 13 secondo paragrafo allegato A)

## SEZIONE I – Dati Globali

### I.1 OPERAZIONI DI CONCESSIONE IN PRESTITO TITOLI:

	TITOLI DATI IN PRESTITO	
	Importo	in % delle attività prestabili(*)
Valore corrente dei contratti in essere al 29/12/2023		

(\*) La cassa e i valori assimilati sono esclusi dal calcolo delle attività prestabili

### I.2 ATTIVITA' IMPEGNATE NELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI E IN TOTAL RETURN SWAP:

	ATTIVITA' IMPEGNATE	
	Importo	in % sul patrimonio netto
<b>Valore corrente dei contratti in essere al 29/12/2023</b>		
Prestito titoli (*)		
- Titoli dati in prestito		
- Titoli ricevuti in prestito		
Pronti contro termine(**)		
- Pronti contro termine attivi		
- Pronti contro termine passivi		
Repurchase transaction (**)		
- Acquisto con patto di rivendita		
- Vendita con patto di riacquisto		
Total return swap(***)		
- Total return receiver	1.381.233	6,47
- Total return payer		

(\*) Valore dei beni oggetto di prestito

(\*\*) Valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti

(\*\*\*) Valore dell'impegno



## SEZIONE II – Dati Relativi alla concentrazione

### II.1 EMITTENTI DELLE GARANZIE REALI RICEVUTE NELL'AMBITO DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI E IN TOTAL RETURN SWAP: I DIECI MAGGIORI EMITTENTI

A fine periodo il Fondo non ha garanzie reali ricevute per le tipologie di operazioni.

### II.2 CONTROPARTI DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI E IN TOTAL RETURN SWAP: LE PRIME 10 CONTROPARTI

PRIME DIECI CONTROPARTI			
Valore corrente dei contratti in essere al 29/12/2023	Importo	Valore corrente dei contratti in essere al 29/12/2023	Importo
PRESTITO TITOLI (*)		PRONTI CONTRO TERMINE (***)	
REPURCHASE TRANSACTION (**)		TOTAL RETURN SWAP (***) - Morgan Stanley	1.381.233

(\*) Valore dei beni oggetto di prestito

(\*\*) Valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti

(\*\*\*) Valore dell'impegno

## SEZIONE III – Dati aggregati per ciascun tipo di SFT E Total Return Swap

### III.1 TIPO E QUALITÀ DELLA GARANZIA REALE

TIPO E QUALITÀ DELLA GARANZIA REALE	Prestito titoli		Pronti contro Termine		Repurchase transaction		Totale Return SWAP	
	Ricevute	Date	Ricevute	Date	Ricevute	Date	Ricevute	Date
Valore corrente dei contratti in essere al 29/12/2023 (Valore corrente: in % sul totale)								
Titoli di Stato								
- Fino a Investment Grade								
- Non Investment Grade								
- Senza rating								
Altri titoli di debito								
- Fino a Investment Grade								
- Non Investment Grade								
- Senza rating								
Titoli di capitale								
Altri strumenti finanziari								
Liquidità								100
<b>Totale</b>								<b>100</b>

### III.2 SCADENZA DELLA GARANZIA REALE

SCADENZA DELLA GARANZIA REALE	Prestito titoli		Pronti contro Termine		Repurchase transaction		Totale Return SWAP	
	Ricevute	Date	Ricevute	Date	Ricevute	Date	Ricevute	Date
Valore corrente dei contratti in essere al 29/12/2023 (Valore corrente: in % sul totale)								
- Meno di un giorno*								100
- Da un giorno a una settimana								
- Da una settimana a un mese								
- Da uno a tre mesi								
- Da tre mesi ad un anno								
- Oltre un anno								
- Scadenza aperta								
<b>Totale</b>								<b>100</b>

(\*) comprensivo del valore della liquidità

### III.3 VALUTA DELLA GARANZIA REALE

SCADENZA DELLA GARANZIA REALE	Prestito titoli		Pronti contro Termine		Repurchase transaction		Totale Return SWAP	
	Ricevute	Date	Ricevute	Date	Ricevute	Date	Ricevute	Date
Valore corrente dei contratti in essere al 29/12/2023 (Valore corrente: in % sul totale)								
- Euro								100
- Dollaro USA								
- Yen giapponese								
- Sterlina britannica								
- Franco Svizzero								
Altre valute								
- Valuta 1								
<b>Totale</b>								<b>100</b>

### III.4 SCADENZA DELLE OPERAZIONI

SCADENZA DELLE OPERAZIONI	Meno di un giorno	Da un giorno a una settimana	da una settimana a un mese	da uno a tre mesi	da tre mesi a un anno	Oltre un anno	operazioni aperte	Totale
Valore corrente dei contratti in essere al 29/12/2023 (Valore corrente: in % sul totale)								
<b>Prestito titoli (*)</b>								
- Titoli dati in prestito								
- Titoli ricevuti in prestito								
<b>Pronti contro termine (**)</b>								
- Pronti contro termine attivi								
- Pronti contro termine passivi								
<b>Repurchase transaction (***)</b>								
- Acquisto con patto di rivendita								
- Vendita con patto di riacquisto								
<b>Total return swap (***)</b>								
- Total return receiver						100	100	100
- Total return payer								

(\*) Valore dei beni oggetto di prestito

(\*\*) Valore dei beni acquistati /ceduti/trasferiti a pronti

(\*\*\*) Valore dell'impegno

### III.5 PAESE DI ORIGINE DELLE CONTROPARTI DELLE OPERAZIONI

PAESI IN CUI LE CONTROPARTI SONO STABILITE	Prestito titoli (*)	Pronti contro termine (**)	Repurchase transaction (**)	Total return swap (***)
Valore corrente dei contratti in essere al 29/12/2023 (Valore corrente: in % sul totale)				
- Italia				100
- Francia				
- Germania				
- Regno Unito				
- Svizzera				
- Stati Uniti d'America				
- Giappone				
- Altri paesi:				
- Paese 1				
- Paese 2				
Totale				

(\*) Valore dei beni oggetto di prestito

(\*\*) Valore dei beni acquistati /ceduti/trasferiti a pronti

(\*\*\*) Valore dell'impegno

### III.6 REGOLAMENTO E COMPENSAZIONE DELLE OPERAZIONI

REGOLAMENTO E COMPENSAZIONI	Prestito titoli (*)	Pronti contro termine (**)	Repurchase transaction (**)	Total return swap (***)
Valore corrente dei contratti in essere al 29/12/2023 (Valore corrente: in % sul totale)				
- Bilaterale				100
- Trilaterale				
- Controparte Centrale				
- Altro				
Totale				100

(\*) Valore dei beni oggetto di prestito

(\*\*) Valore dei beni acquistati /ceduti/trasferiti a pronti

(\*\*\*) Valore dell'impegno



## **SEZIONE IV – Dati sul riutilizzo delle garanzie reali**

### **IV.I – DATI SUL RIUTILIZZO DELLE GARANZIE REALI**

Il Fondo non ha ricevuto garanzie reali.



## SEZIONE V – Custodia delle garanzie reali

### V.1 CUSTODIA DELLE GARANZIE REALI RICEVUTE

CUSTODIA DELLE GARANZIE REALI CONCESSE	Valore corrente (in % percentuale sul totale)
Contratti in essere alla fine del periodo: - State Street Bank	
TOTALE	
Numeri di depositari complessivi	

### V.2 CUSTODIA DELLE GARANZIE REALI CONCESSE

CUSTODIA DELLE GARANZIE REALI CONCESSE	Valore corrente (in % percentuale sul totale)
Contratti in essere alla fine del periodo: - Conti separati - Conti collettivi	
Totale	

## SEZIONE VI – Dati sulla ripartizione dei rendimenti

	OICR		Proventi del Gestore	Proventi di altre Parti	Totale Proventi	OICR	
	Proventi	Oneri				Proventi	Oneri
	(a)	(b)				(c)	(d)
	importo (in migliaia di euro)					in % del Totale Proventi	
<b>Prestito titoli</b>							
- Titoli dati in prestito							
- Titoli ricevuti in prestito							
Pronti contro termine							
- Pronti contro termine attivi							
- Pronti contro termine passivi							
Repurchase transaction							
- Acquisto con patto di rivendita							
- Vendita con patto di riacquisto							
Total return swap							
- Total return receiver							252
- Total return payer							252