



MEDIOBANCA  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

---

# Mediobanca Defensive Portfolio

Relazione di Gestione del Fondo al 29/12/2023



## Sommario

---

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

---

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

---

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

---



MEDIOBANCA  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

# 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 Portfolio è un Fondo mobiliare aperto e armonizzato investito in strumenti di natura obbligazionaria con duration tendenzialmente non superiore ai 3 anni.

Al termine del periodo di riferimento il Fondo è composto per il 64% delle attività da titoli di

stato, prevalentemente italiani, tedeschi e francesi. Il resto del portafoglio è composto da circa settanta emissioni di titoli corporate emessi da aziende prevalentemente europee (34% del portafoglio). Il restante 2% è costituito da disponibilità liquide. La duration del Fondo a fine anno si attesta a 1, inferiore a quella del benchmark di riferimento (1,96); la sottoesposizione è dovuta al corto di duration della componente governativa ed al sottopeso della componente corporate.

Il Fondo ha registrato nel corso del 2023 una performance positiva, pari a 4,49% per la classe IE, 4,37% per la classe H, 4,19% per la classe E e 4,11% per la classe ED e di poco inferiore a quella registrata dal parametro di riferimento (pari a 4,65%). L'esposizione di duration non è stata mantenuta costante nel corso dell'anno: i primi mesi dell'anno sono stati caratterizzati da una lenta e progressiva validazione da parte del mercato di quanto le banche centrali americana ed europea ripetevano da tempo, che una volta raggiunti tassi sufficientemente restrittivi, quei livelli sarebbero stati mantenuti per molto tempo. La pressione al rialzo sulle parti a breve delle curve ha consentito al Fondo di guadagnare rispetto al benchmark di riferimento in questa fase, grazie ad una posizione di duration contenuta. Una volta raggiunti dal mercato livelli di tasso coerenti con le dichiarazioni di FED ed ECB, la duration è stata riportata in linea a quella del parametro di riferimento, poco prima che il mercato fosse scosso dal fallimento delle banche regionali in US e dalla crisi di Credit Suisse in Europa. Il contenimento della crisi bancaria ha tuttavia riportato l'attenzione del mercato sull'inflazione e, di conseguenza, ha nuovamente fatto rialzare le attese sui tassi di *policy*: l'esposizione di duration è stata aumentata progressivamente, a mano a mano che i tassi superavano quello che ai tempi ritenevamo fosse il livello coerente con i fondamentali delle economie americana ed europea. Le evidenze che il processo di disinflazione fosse in corso ci hanno indotto ad abbandonare questa posizione di cauto sovrappeso mantenuta nel corso dell'estate per aumentare ulteriormente l'esposizione di duration, che ha raggiunto i massimi a cavallo tra la fine di ottobre e l'inizio di novembre. Solo sul finire d'anno, il livello raggiunto dai tassi sulla scia di attese di un *easing* monetario per il 2024 che abbiamo giudicate come eccessive (oltre 160 bps di tagli cumulati nel 2024) hanno portato a ridurre nuovamente l'esposizione di duration riportandola prima neutrale e poi corta mediante l'acquisto di una struttura *put spread* sul future 10 anni tedesco.

L'esposizione ai titoli corporate si è mantenuta prudente nel corso di tutto il 2023, contribuendo comunque in termini positivi alla performance assoluta del Fondo.

Il Fondo ha utilizzato strumenti derivati con finalità di copertura e di investimento nel periodo sia sui tassi tedeschi che su quelli italiani in area euro ed anche posizioni su *futures* legati ai treasury americani, sia a 5 che a 10 anni.

### **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**

Il CDA della SGR in data 19 gennaio 2024, in ottica di razionalizzazione delle classi previste nel "Regolamento Unico di Gestione" dei Fondi, ha deliberato il cambio di denominazione della Classe E in Classe K senza apportare modifiche al regime delle spese applicato. Non si segnalano altri eventi di particolare rilevanza avvenuti successivamente alla chiusura del periodo.

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

Il 2024 si è aperto con i mercati obbligazionari in fase di correzione dell'eccesso di *easing* prezzato sul finire del 2023. Almeno fino a tutto il primo trimestre ci attendiamo che i livelli dei tassi a lunga delle principali curve globali siano confinati all'interno di un range relativamente stretto e che la duration del Fondo possa cambiare tatticamente al raggiungimento degli estremi di questo range. Aumentando l'orizzonte temporale riteniamo che il 2024 sarà l'anno in cui il Fondo avrà la necessità di aumentare la duration al di sopra di quella del benchmark, non più in termini tattici ma strutturali, dal momento che ci attendiamo che l'inizio del ciclo dei tagli sia in US che in eurozona costituisca un elemento di chiaro supporto per il mercato.



### **Canali di collocamento**

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



MEDIOBANCA  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

# 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>149.213.585</b>	<b>97,12</b>	<b>176.857.669</b>	<b>98,81</b>
A1. Titoli di debito	147.228.585	95,83	175.484.563	98,04
A1.1 titoli di Stato	99.145.009	64,53	105.019.485	58,67
A1.2 altri	48.083.576	31,30	70.465.078	39,37
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	1.985.000	1,29	1.373.106	0,77
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>217.984</b>	<b>0,14</b>	<b>691.176</b>	<b>0,39</b>
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	203.344	0,13	691.176	0,39
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	14.640	0,01		
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>2.858.728</b>	<b>1,86</b>	<b>182.473</b>	<b>0,10</b>
F1. Liquidità disponibile	2.933.047	1,91	51.747	0,03
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	64.081	0,04	204.926	0,11
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-138.400	-0,09	-74.200	-0,04
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>1.352.961</b>	<b>0,88</b>	<b>1.258.340</b>	<b>0,70</b>
G1. Ratei attivi	1.352.961	0,88	1.258.338	0,70
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre			2	0,00
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>153.643.258</b>	<b>100,00</b>	<b>178.989.658</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>4.067</b>	
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	4.067	
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>60.067</b>	<b>294.211</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	60.067	294.211
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>163.341</b>	<b>188.573</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	146.998	162.407
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	16.343	26.166
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>227.475</b>	<b>482.784</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>153.415.783</b>	<b>178.506.874</b>
<b>E Numero delle quote in circolazione</b>	<b>5.398.164,097</b>	<b>5.341.515,931</b>
<b>IE Numero delle quote in circolazione</b>	<b>23.602.307,391</b>	<b>30.197.436,238</b>
<b>H Numero delle quote in circolazione</b>	<b>1.077.983,100</b>	<b>1.077.983,100</b>
<b>ED Numero delle quote in circolazione</b>	<b>263.203,903</b>	<b>236.043,629</b>
<b>E Valore complessivo netto della classe</b>	<b>26.831.667</b>	<b>25.483.425</b>
<b>IE Valore complessivo netto della classe</b>	<b>119.718.844</b>	<b>146.575.025</b>
<b>H Valore complessivo netto della classe</b>	<b>5.531.054</b>	<b>5.299.032</b>
<b>ED Valore complessivo netto della classe</b>	<b>1.334.218</b>	<b>1.149.392</b>
<b>E Valore unitario delle quote</b>	<b>4,971</b>	<b>4,771</b>
<b>IE Valore unitario delle quote</b>	<b>5,072</b>	<b>4,854</b>
<b>H Valore unitario delle quote</b>	<b>5,131</b>	<b>4,916</b>
<b>ED Valore unitario delle quote</b>	<b>5,069</b>	<b>4,869</b>

### Movimenti delle quote nell'esercizio

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe E	
Quote emesse	1.282.824,497
Quote rimborsate	1.226.176,331

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe IE	
Quote emesse	8.365.590,638
Quote rimborsate	14.960.719,485

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

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe ED	
Quote emesse	73.128,426
Quote rimborsate	45.968,152

## 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	3.384.256	2.635.844
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	104.565	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	952.810	-2.583.811
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	-406	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	3.250.765	-9.182.422
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-22.338	1.386
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-76.956	29.526
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	<b>7.592.696</b>	<b>-9.099.477</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	226.252	2.321.175
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati	-47.033	
C2.2 Su strumenti non quotati		
<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		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITA'		
E3.1 Risultati realizzati	7.458	60.375
E3.2 Risultati non realizzati	-6.362	-55
<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>7.773.011</b>	<b>-6.717.982</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-2.363	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-116	-44.713
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>7.770.532</b>	<b>-6.762.695</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-587.279	-625.676
di cui classe E	-154.199	-148.938
di cui classe IE	-404.615	-447.615
di cui classe H	-21.473	-21.527
di cui classe ED	-6.992	-7.596
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-28.408	-30.715
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-79.575	-86.038
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-4.291	-10.756
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-12.052	-11.634
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	24.229	1.932
I2. ALTRI RICAVI	20.934	8.299
I3. ALTRI ONERI	-28.197	-18.656
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>7.075.893</b>	<b>-7.535.939</b>
<b>L. IMPOSTE</b>		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-1	
di cui classe E		
di cui classe IE	-1	
di cui classe H		
di cui classe ED		
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>	<b>7.075.892</b>	<b>-7.535.939</b>
di cui classe E	1.068.155	-1.106.483
di cui classe IE	5.728.135	-6.150.277
di cui classe H	232.062	-222.904
di cui classe ED	47.540	-56.275



# Nota integrativa

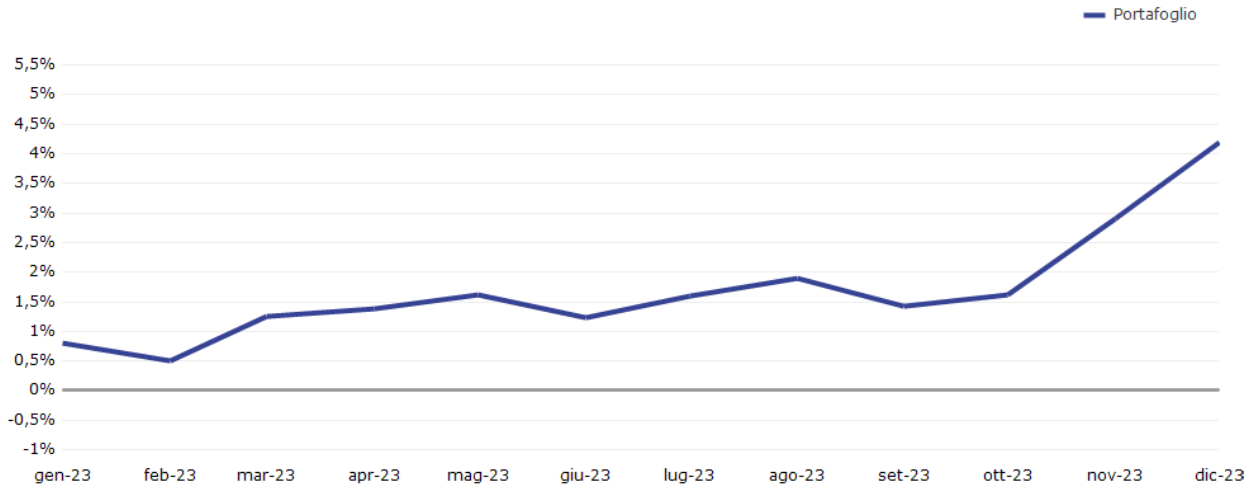
## Forma e contenuto della Relazione

---

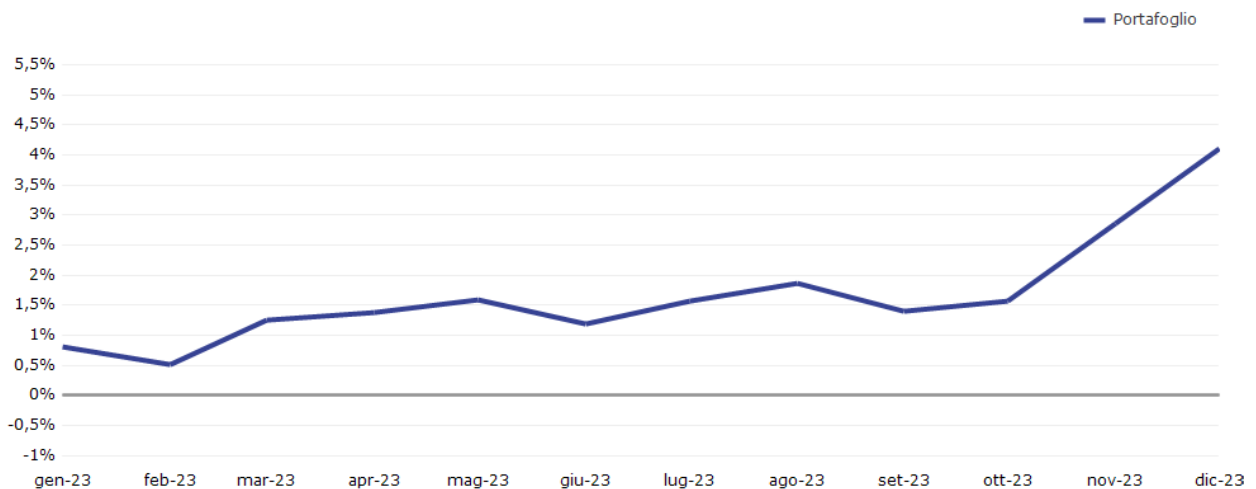
## Nota integrativa

### Parte A - Andamento del valore della quota

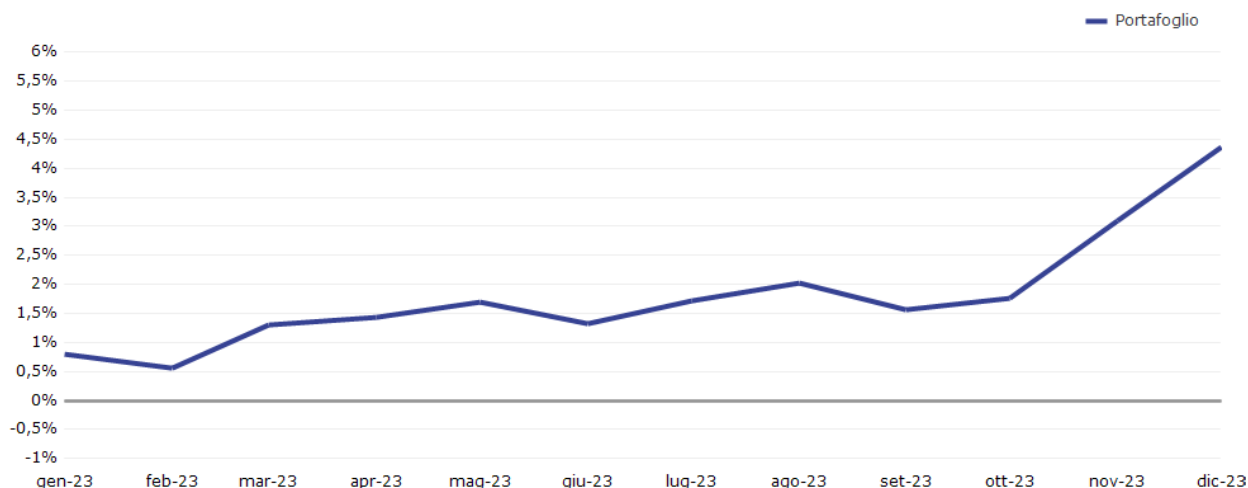
1. Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe E del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 4,19 %.



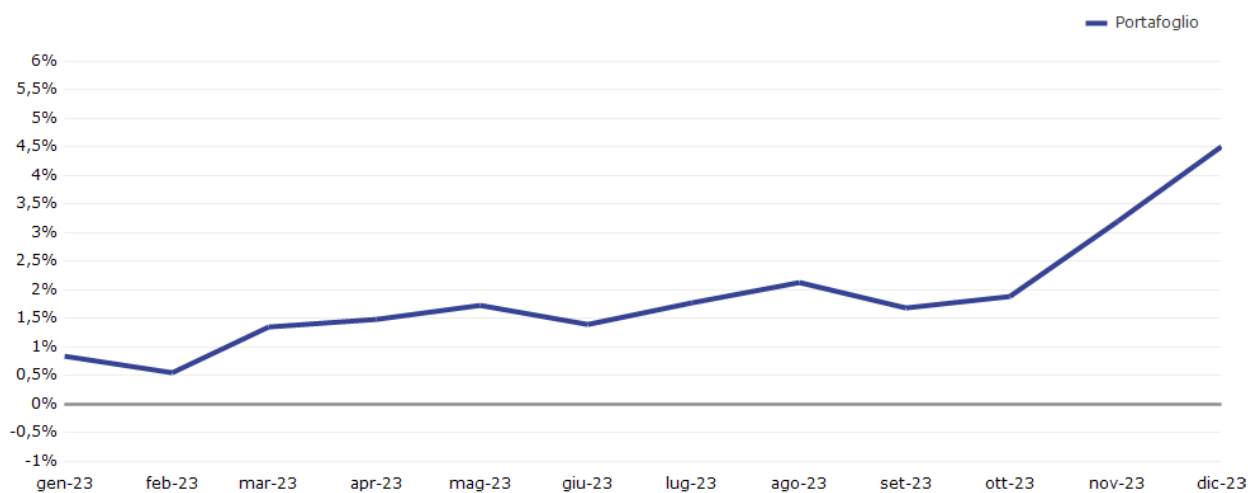
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe ED del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 4,11 %.



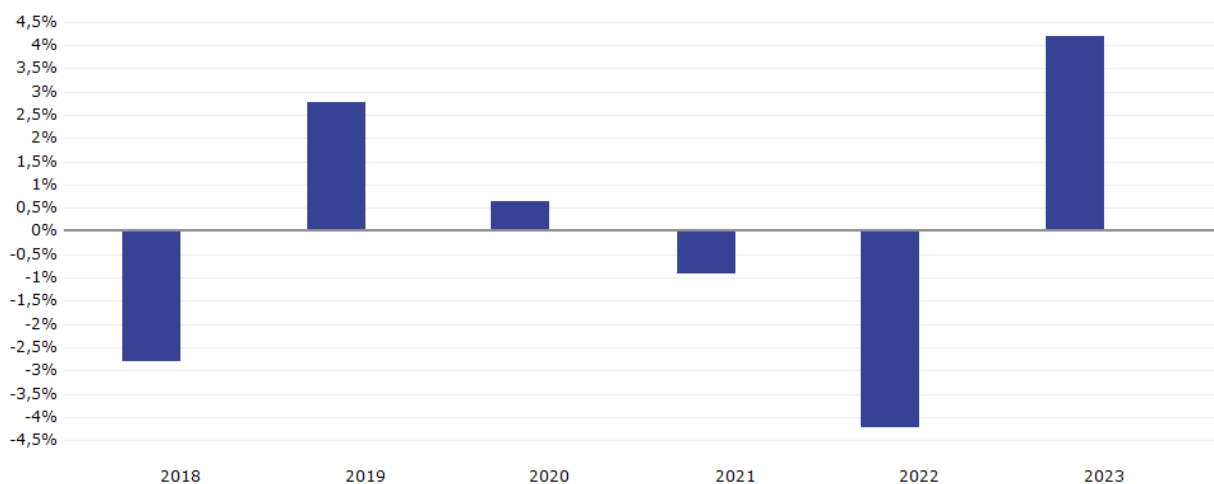
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe H del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 4,37 %.



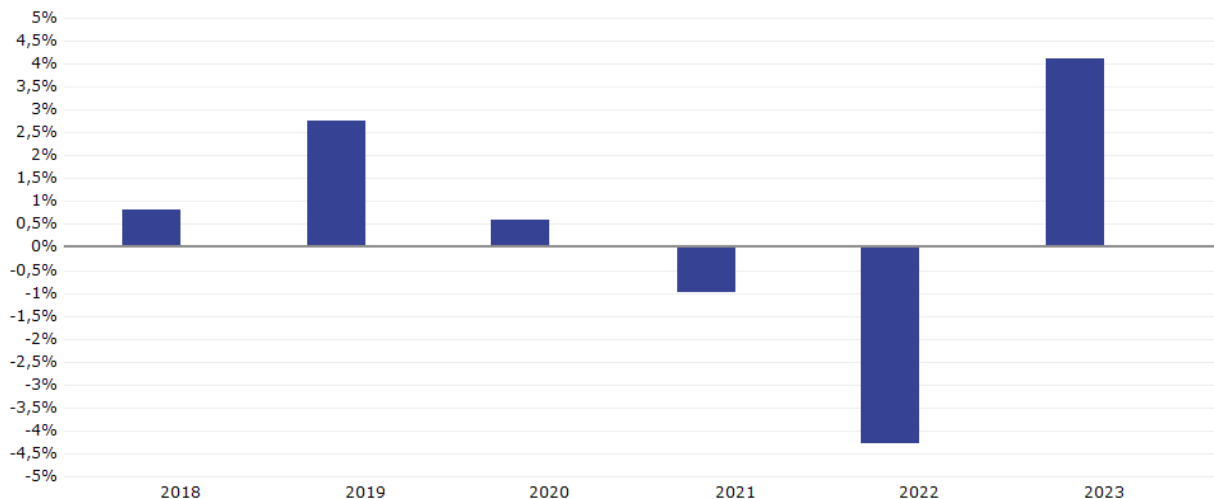
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe IE del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 4,49 %.



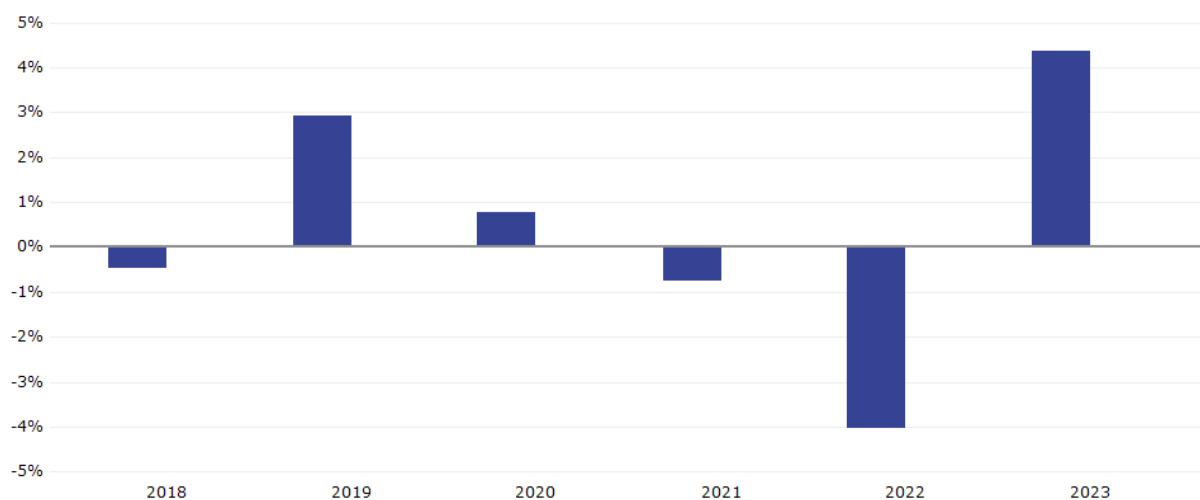
2. Il rendimento annuo della Classe E del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



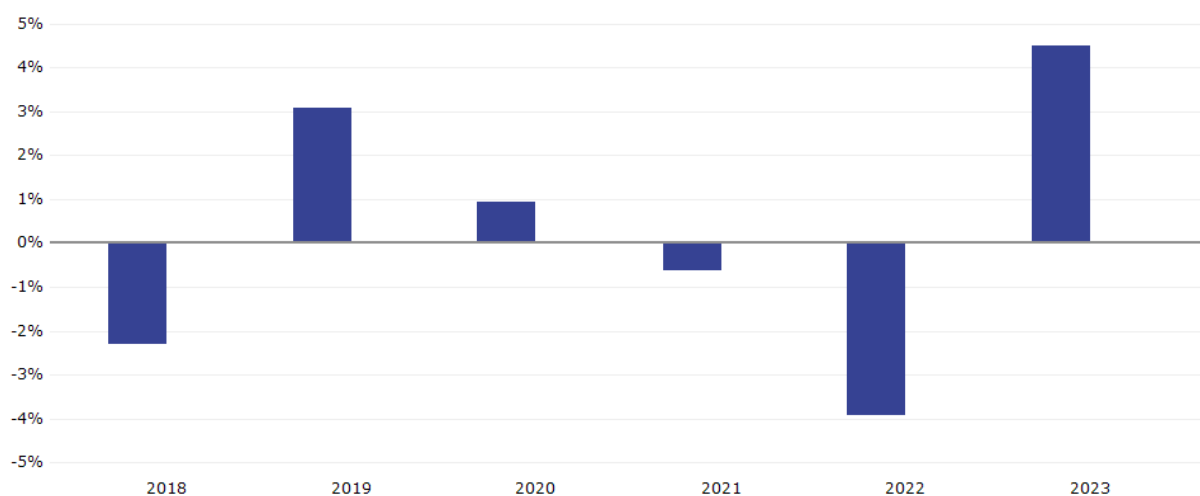
Il rendimento annuo della Classe ED del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



Il rendimento annuo della Classe H 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 IE 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 E	
valore minimo al 02/01/2023	4,772
valore massimo al 28/12/2023	4,976

Andamento del valore della quota durante l'esercizio - classe ED	
valore minimo al 02/01/2023	4,871
valore massimo al 28/12/2023	5,074

Andamento del valore della quota durante l'esercizio - classe H	
valore minimo al 02/01/2023	4,917
valore massimo al 28/12/2023	5,136

Andamento del valore della quota durante l'esercizio - classe IE	
valore minimo al 02/01/2023	4,855
valore massimo al 28/12/2023	5,078

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 peso commissionale differente che hanno tra di loro le varie Classe e la partenza delle stesse in momenti diversi.

5. Nel corso dell'esercizio si è riscontrato nessun errore del calcolo della quota.

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. In considerazione della performance positiva del Fondo Il CDA di Mediobanca SGR delibera la distribuzione ai portatori della classe ED di un provento pari a 0,152 euro corrispondente al 76% dell'utile realizzato nell'anno, che sarà corrisposto a partire dal 20 marzo 2024

9. Il portafoglio del Fondo è stato investito in misura principale in strumenti finanziari di natura obbligazionaria di emittenti sovrani, di organismi sovranazionali e di emittenti societari con una ridotta assunzione di rischi di natura valutaria ed un attento controllo delle scadenze degli strumenti obbligazionari. Le caratteristiche dei rischi finanziari assunti sono state coerenti con quanto stabilito nel Regolamento del Fondo e con un profilo caratterizzato da una diversificazione dei rischi specifici degli emittenti societari, in particolare con riferimento agli emittenti dotati di ridotta qualità del credito, laddove le scelte che caratterizzano maggiormente il profilo di rischio del Fondo, sono relative alla selezione di emittenti governativi della zona euro ed in particolare emessi dallo Stato Italiano, allocazioni che sono costantemente monitorate per garantirne la coerenza con le politiche di assunzione dei rischi definite per il prodotto nell'ambito del processo d'Investimento. 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. 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.

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	1.99%	1.33%
2022	1.69%	1.13%
2021	0.97%	0.65%
2020	2.82%	1.89%

[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

AREA GEOGRAFICA	AL 29/12/2023			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA	51.685.178			34,62
FRANCIA	27.012.695			18,10
SPAGNA	18.146.962			12,16
GERMANIA	17.170.095			11,51
IRLANDA	10.933.309			7,33
BELGIO	4.096.768			2,75
PORTOGALLO	3.889.258			2,61
REGNO UNITO	3.541.238			2,37
STATI UNITI D'AMERICA	2.564.808			1,72
PAESI BASSI	2.245.780			1,51
ALTRI PAESI			1.985.000	1,33
SVEZIA	1.598.000			1,07
JERSEY	1.162.368			0,78
SVIZZERA	1.162.776			0,78
ISLANDA	1.053.260			0,71
NORVEGIA	966.090			0,65
<b>TOTALE</b>	<b>147.228.585</b>		<b>1.985.000</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
STATO	99.145.008			66,44
BANCARIO	19.699.382			13,20
DIVERSI	6.613.460			4,43
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	5.435.148			3,64
ASSICURATIVO	3.779.043			2,53
MINERALE E METALLURGICO	3.316.864			2,22
FINANZIARIO	1.267.600		1.985.000	2,18
CHIMICO	2.264.015			1,52
ELETTRONICO	2.170.416			1,46
IMMOBILIARE EDILIZIO	1.022.120			0,69
COMMERCIO	809.552			0,54
CEMENTIFERO	783.888			0,53
CARTARIO ED EDITORIALE	720.447			0,48
COMUNICAZIONI	201.642			0,14
<b>TOTALE</b>	<b>147.228.585</b>		<b>1.985.000</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
FRTR 0 03/24	16.000.000,00	99,181	1	15.868.958	10,31
BTPS 3.6 09/25	10.000.000,00	101,030	1	10.103.000	6,57
OBL 0 04/25	10.000.000,00	96,587	1	9.658.700	6,28
IRISH 3.4 03/24	9.000.000,00	99,967	1	8.997.030	5,85
SPGB 2.75 10/24	8.000.000,00	99,524	1	7.961.920	5,18
BOTS ZC 03/24	7.700.000,00	99,343	1	7.434.062	4,84
SPGB 0 01/25	7.000.000,00	96,785	1	6.774.950	4,41
BTPS 0 04/24	6.000.000,00	98,993	1	5.939.580	3,87
FRTR 0.25 11/26	5.500.000,00	94,453	1	5.194.915	3,38
BTPS 0 01/24	5.000.000,00	99,717	1	4.985.850	3,25
OBL 0 10/26	5.000.000,00	94,379	1	4.718.950	3,07
BTPS 1.4 05/25	4.000.000,00	98,178	1	3.927.138	2,56
BTPS 3.7 06/30	3.800.000,00	102,640	1	3.900.320	2,54
BGB 0.5 10/24	2.500.000,00	97,890	1	2.447.250	1,59
ISHARES JPM EMERG MR	25.000,00	79,400	1	1.985.000	1,29
UBIIM FR 12/49	2.000.000,00	99,011	1	1.980.220	1,29
BPEIM 3.375 06/25	1.600.000,00	99,556	1	1.592.896	1,04
UNIPOL FR 06/49	1.500.000,00	100,000	1	1.500.000	0,98
CABKSM FR 05/27	1.400.000,00	102,098	1	1.429.372	0,93
INEGRP 3.375 03/26	1.300.000,00	97,995	1	1.273.935	0,83
PGB 4.1 04/37	1.100.000,00	112,035	1	1.232.385	0,80
BKIR FR 10/29	1.200.000,00	97,809	1	1.173.708	0,76
HTHROW 1.5 10/25	1.200.000,00	96,864	1	1.162.368	0,76
VOVCAB 2.125 04/24	1.100.000,00	99,345	1	1.092.795	0,71
ARION 7.25 05/26	1.000.000,00	105,326	1	1.053.260	0,69
MEDIM 5.035 01/27	1.000.000,00	103,037	1	1.030.370	0,67
FREGR 4.25 05/26	1.000.000,00	102,231	1	1.022.310	0,67
AMT 4.125 05/27	1.000.000,00	102,212	1	1.022.120	0,67
ATLIM 4.375 09/25	1.000.000,00	101,125	1	1.011.250	0,66
BBVASM FR 05/26	1.000.000,00	100,637	1	1.006.370	0,66
EDPPL 4.496 04/79	1.000.000,00	99,936	1	999.360	0,65
ISPVIT FR 12/49	1.000.000,00	99,315	1	993.150	0,65
MERKGR FR 12/74	1.000.000,00	99,008	1	990.080	0,64
RENAUL 1 04/24	1.000.000,00	98,915	1	989.150	0,64
TOTAL FR 12/49	1.000.000,00	97,750	1	977.500	0,64
CXGD 1.25 11/24	1.000.000,00	97,698	1	976.980	0,64
CEPSA 2.25 02/26	1.000.000,00	97,435	1	974.350	0,63
BNCMCC 1.5 10/24	1.000.000,00	97,099	1	970.990	0,63
NHYNO 1.125 04/25	1.000.000,00	96,609	1	966.090	0,63
FRPTI FR 10/49	1.000.000,00	96,007	1	960.070	0,63
MS 1.342 10/26	1.000.000,00	96,004	1	960.040	0,63
KBCBB FR 12/29	1.000.000,00	95,824	1	958.240	0,62
ZFFNGR 2 02/26	1.000.000,00	95,358	1	953.580	0,62
BACRED FR 09/27	900.000,00	102,881	1	925.929	0,60
AXA SA 11/49 FR	900.000,00	98,877	1	889.893	0,58
BAMIIM FR 01/31	900.000,00	97,373	1	876.357	0,57
ARVASL 4.125 04/26	800.000,00	101,194	1	809.552	0,53
REPSM FR 03/75	800.000,00	99,735	1	797.880	0,52
SEASPA 3.5 10/25	800.000,00	97,986	1	783.888	0,51
NGGLN 2.179 06/26	800.000,00	97,257	1	778.056	0,51
EZJLN 0.875 06/25	800.000,00	96,100	1	768.800	0,50
<b>Totale</b>				<b>137.780.917</b>	<b>89,68</b>
<b>Altri strumenti finanziari</b>				<b>11.432.668</b>	<b>7,44</b>
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>149.213.585</b>	<b>97,12</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	36.289.949	62.855.060		
- di altri enti pubblici				
- di banche	9.415.582	7.503.724	2.780.076	
- di altri	5.979.648	14.734.082	6.508.096	1.162.368
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				1.985.000
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	51.685.179	85.092.866	9.288.172	3.147.368
- in percentuale del totale delle attività	33,64	55,38	6,05	2,05

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	38.274.949	105.480.476	5.458.160	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	38.274.949	105.480.476	5.458.160	
- in percentuale del totale delle attività	24,91	68,66	3,55	

Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	61.676.463	69.429.257
- altri	39.644.725	64.351.484
Titoli di capitale		
Parti di OICR	2.007.338	1.372.700
<b>Totale</b>	<b>103.328.526</b>	<b>135.153.441</b>

## II.2 Strumenti finanziari non quotati

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

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

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

Di seguito si elencano gli strumenti finanziari strutturati presenti nel patrimonio del Fondo al 29 dicembre 2023.

Descrizione	Divisa	Valore Nominale	Controvalore Euro	Caratteristiche	% su portaf.
BTPS 1.4 05/25	EUR	4.000.000	3.927.138	INDEX LINKED	2,63

### 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	72.756.354	69.339.526	17.555.612
Dollaro statunitense			1.133.260

## 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	203.344		
- opzioni su tassi e altri contratti simili		14.640	
- 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			
<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			203.344		
-opzioni su tassi e altri contratti simili			14.640		
-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					



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

## Il.5 Depositi bancari

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

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

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

## Il.7 Operazioni di prestito titoli

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

## Il.8 Posizione netta di liquidità

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

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	2.933.047
- Liquidità disponibile in euro	2.600.439
- Liquidità disponibile in divisa estera	332.608
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	64.081
- Margini di variazione da incassare	64.081
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-138.400
- Margini di variazione da versare	-138.400
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>2.858.728</b>

## Il.9 Altre attività

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

Descrizione	Importo
Ratei attivi	1.352.961
- Su liquidità disponibile	7.826
- Su titoli di debito	1.345.135
<b>Totale altre attività</b>	<b>1.352.961</b>

## SEZIONE III - Le passività

### III.1 Finanziamenti ricevuti

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

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	4.067	
<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		
<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			4.067		
<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					

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

### III.5 Debiti verso partecipanti

Descrizione	Data estinzione debito	Importi
<b>Rimborsi richiesti e non regolati</b>		<b>60.067</b>
- rimborsi	02/01/2024	36.198
- rimborsi	03/01/2024	23.869
<b>Totale debiti verso i partecipanti</b>		<b>60.067</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>146.998</b>
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	3.138
- Provvigioni di gestione	137.572
- Ratei passivi su conti correnti	1.511
- Commissione calcolo NAV	2.082
- Commissioni di tenuta conti liquidità	2.695
<b>Altre</b>	<b>16.343</b>
- Società di revisione	9.896
- Spese per pubblicazione	4.291
- Contributo di vigilanza Consob	2.156
<b>Totale altre passività</b>	<b>163.341</b>

## SEZIONE IV - Il valore complessivo netto

1. Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 30.000.169,57 pari al 98,87 % delle quote in circolazione alla data di chiusura.
2. Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 16.560.299,73 pari al 54,58% 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 E				
Descrizione		Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>25.483.425</b>	<b>26.445.872</b>	<b>29.486.202</b>
<b>Incrementi</b>	<b>a) sottoscrizioni</b>	<b>6.220.254</b>	<b>5.843.737</b>	<b>4.422.466</b>
	- sottoscrizioni singole	6.220.254	5.843.737	4.422.466
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	1.068.155		
<b>Decrementi</b>	<b>a) rimborsi</b>	<b>5.940.167</b>	<b>5.699.701</b>	<b>7.203.780</b>
	- riscatti	5.940.167	5.699.701	7.203.780
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti		1.106.483	259.016
	c) risultato negativo della gestione			
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>26.831.667</b>	<b>25.483.425</b>	<b>26.445.872</b>

Variazioni del patrimonio netto classe IE				
Descrizione		Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>146.575.025</b>	<b>142.991.816</b>	<b>127.848.740</b>
<b>Incrementi</b>	<b>a) sottoscrizioni</b>	<b>41.270.436</b>	<b>69.274.858</b>	<b>55.034.943</b>
	- sottoscrizioni singole	41.270.436	69.274.858	55.034.943
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	5.728.135		
<b>Decrementi</b>	<b>a) rimborsi</b>	<b>73.854.751</b>	<b>59.541.372</b>	<b>39.146.897</b>
	- riscatti	73.854.751	59.541.372	39.146.897
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti		6.150.277	744.970
	c) risultato negativo della gestione			
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>119.718.845</b>	<b>146.575.025</b>	<b>142.991.816</b>

Variazioni del patrimonio netto classe H				
Descrizione		Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>5.299.032</b>	<b>5.521.935</b>	<b>1.548.253</b>
<b>Incrementi</b>	<b>a) sottoscrizioni</b>		<b>1</b>	<b>4.000.000</b>
	- sottoscrizioni singole			4.000.000
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	232.062		
<b>Decrementi</b>	<b>a) rimborsi</b>	<b>40</b>		
	- riscatti	40		
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti		222.904	26.318
	c) risultato negativo della gestione			
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>5.531.054</b>	<b>5.299.032</b>	<b>5.521.935</b>

Variazioni del patrimonio netto classe ED				
Descrizione		Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021



Descrizione		Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>1.149.392</b>	<b>1.662.830</b>	<b>2.869.462</b>
<b>Incrementi</b>	<b>a) sottoscrizioni</b>	<b>364.477</b>	<b>358.930</b>	<b>136.242</b>
	- sottoscrizioni singole	364.477	358.930	136.242
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	47.540		
<b>Decrementi</b>	<b>a) rimborsi</b>	<b>227.191</b>	<b>816.093</b>	<b>1.306.469</b>
	- riscatti	227.191	816.093	1.306.469
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			13.490
	c) risultato negativo della gestione		56.275	22.915
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>1.334.218</b>	<b>1.149.392</b>	<b>1.662.830</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	10.255.000	6,68
- opzioni su tassi e altri contratti simili	3.301.167	2,15
- 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		
<b>Altre operazioni:</b>		
- future e contratti simili		
- opzioni e contratti simili		
- swap e contratti simili		

2. Si elencano di seguito Attività e Passività nei confronti delle Società del Gruppo:

Descrizione	Importo	% sul portafoglio titoli
Strumenti finanziari detenuti		
BACRED FR 09/27	925.929	0,62
Strumenti finanziari derivati		
Depositi bancari		
Altre attività (ratei)	12.827	0,02
Finanziamenti ricevuti		
Altre passività		
Garanzie e impegni		

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	149.416.929		3.878.673	153.295.602		221.898	221.898
Sterlina Gran Bretagna			5.684	5.684		33	33
Dollaro statunitense	14.640		327.332	341.972		5.544	5.544
<b>TOTALE</b>	<b>149.431.569</b>		<b>4.211.689</b>	<b>153.643.258</b>		<b>227.475</b>	<b>227.475</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>952.404</b>		<b>3.228.427</b>	
1. Titoli di debito	952.810		3.250.765	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	-406		-22.338	
- OICVM	-406		-22.338	
- FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

#### I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
Risultato complessivo delle operazioni su:	Con finalità di copertura (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>	<b>-106.378</b>		<b>27.817</b>	
- future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	-106.378		27.817	
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili				
<b>Operazioni su titoli di capitale</b>				
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili				
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili				
<b>Altre operazioni</b>	<b>15.883</b>	<b>13.539</b>	<b>198.435</b>	<b>-47.033</b>
- future				
- opzioni	15.883	13.539	198.435	-47.033
- 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>		
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>		
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>7.458</b>	<b>-6.362</b>

3. Di seguito si fornisce il dettaglio della voce "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti":

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati in Euro	-254
- c/c denominati in Sterlina Gran Bretagna	-33
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-2.076
<b>Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>	<b>-2.363</b>

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

Descrizione	Importo
Interessi negativi su saldi creditori	-116
<b>Totale altri oneri finanziari</b>	<b>-116</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 negoziati	% su valore del finanziamento	importo (migliaia di euro)	% sul valore dei negoziati	% su valore dei beni negoziati
1) Provvigioni di gestione	E	154	0,60					
1) Provvigioni di gestione	IE	405	0,30					
1) Provvigioni di gestione	H	21	0,40					
1) Provvigioni di gestione	ED	7	0,60					
- provvigioni di base	E	154	0,60					
- provvigioni di base	IE	405	0,30					
- provvigioni di base	H	21	0,40					
- provvigioni di base	ED	7	0,60					
2) Costo per il calcolo del valore della quota	E	4	0,02					
2) Costo per il calcolo del valore della quota	IE	23	0,02					
2) Costo per il calcolo del valore della quota	H	1	0,02					
2) Costo per il calcolo del valore della quota	ED							
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(**)	E	2	0,01					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(**)	IE	7	0,01					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(**)	H							
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(**)	ED							
4) Compenso del depositario	E	12	0,05					
4) Compenso del depositario	IE	64	0,05					
4) Compenso del depositario	H	3	0,05					
4) Compenso del depositario	ED	1	0,05					
5) Spese di revisione del fondo	E	2	0,01					
5) Spese di revisione del fondo	IE	8	0,01					
5) Spese di revisione del fondo	H							
5) Spese di revisione del fondo	ED							
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	E	1	0,00					
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	IE	1	0,00					
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	H	1	0,02					
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	ED	1	0,09					
8) Altri oneri gravanti sul fondo	E							
8) Altri oneri gravanti sul fondo	IE	2	0,00					
8) Altri oneri gravanti sul fondo	H							
8) Altri oneri gravanti sul fondo	ED							
- contributo di vigilanza	IE	2	0,00					
9) Commissioni di collocamento								
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>E</b>	<b>175</b>	<b>0,69</b>					
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>IE</b>	<b>510</b>	<b>0,39</b>					
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>H</b>	<b>26</b>	<b>0,49</b>					
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>ED</b>	<b>9</b>	<b>0,74</b>					
10) Commissioni di performance								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli di debito		6		0,00				
- su derivati		18		0,00				
- su OICR		2		0,05				
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		2			6,46			
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>E</b>	<b>182</b>	<b>0,69</b>					
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>IE</b>	<b>530</b>	<b>0,39</b>					
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>H</b>	<b>27</b>	<b>0,49</b>					
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>ED</b>	<b>9</b>	<b>0,74</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 € 56.279, di cui € 30.979 relativi alla componente fissa ed € 25.300 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. 4 unità), per la quota parte della propria attività svolta a favore del Fondo stesso, rispetto al totale della remunerazione del personale è pari allo 0,75% (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
Interessi attivi su disponibilità liquide	<b>24.229</b>
- C/C in divisa Euro	22.789
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	1.413
- C/C in divisa Sterlina Britannica	27
Altri ricavi	<b>20.934</b>
- Sopravvenienze attive	5.815
- Ricavi vari	15.119
Altri oneri	<b>-28.197</b>
- Commissione su contratti regolati a margine	-17.636
- Commissione su operatività in titoli	-7.746
- Spese bancarie	-654
- Sopravvenienze passive	-2.137
- Spese varie	-24
<b>Totale altri ricavi ed oneri</b>	<b>16.966</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>	-1
- di cui classe IE	-1
<b>Totale imposte</b>	-1

## 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	Sottostante	Divisa	Quantità movimentata
Opzioni su futures su titoli	PUT Feb24 106,25	5Y TREASURY	USD	115
Opzioni su futures su titoli	PUT Feb24 107,25	5Y TREASURY	USD	115
Opzioni su futures su titoli	PUT Feb24 134	BUND	EUR	140
Opzioni su futures su titoli	PUT Feb24 136	BUND	EUR	140

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

Tipo operazione	Descrizione operazione	Sottostante	Divisa	Quantità movimentata
Futures su titoli dello stato	FUT EURO BTP 09/23	BTPS 22/05.33 4.4%	EUR	90
Futures su titoli dello stato	FUT EURO BTP 12/23	BTPS 22/05.33 4.4%	EUR	90
Opzioni su futures su titoli	CALL Nov23 130,5	BUND	EUR	150
Opzioni su futures su titoli	CALL Nov23 135,5	BUND	EUR	150
Opzioni su futures su titoli	PUT Feb24 136	BUND	EUR	140

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	6.742		6.742
Banche e imprese di investimento estere	14.795		14.795
Altre controparti	3.847		3.847

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	66,03

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



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

  
L'Amministratore Delegato  
Dr. Emilio Claudio Franco