



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Corporate IG

**Relazione di Gestione del Fondo
al 30 dicembre 2022**



Sommario

Relazione degli Amministratori	3
Relazione di Gestione del Fondo	9
Nota Integrativa	14



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Relazione degli Amministratori

Relazione degli Amministratori

Contesto Macroeconomico

Il 2022 doveva celebrare la definitiva uscita delle economie dalla crisi pandemica, sostenute da politiche economiche, in particolare fiscali, espansive. A febbraio tuttavia tale scenario è stato sovvertito dall'improvvisa ed inattesa invasione russa dell'Ucraina e dal conseguente conflitto nonché dal generale ed intenso rialzo dei prezzi a livello mondiale (acuito oltre che dalla citata guerra dalle difficoltà mostrate dalla Cina nel contrastare l'epidemia Covid). La reazione delle autorità monetarie per contrastare la spirale inflattiva non si è fatta attendere. Con l'obiettivo principale di tenere ancorate le aspettative di lungo termine si è così materializzato uno dei cicli di rialzo tassi più intenso e veloce della storia di molte Banche Centrali. La restrizione delle condizioni finanziarie è stato così il principale driver delle performance dei mercati finanziari: le obbligazioni governative in primis hanno riflesso con un intenso ribasso dei corsi i nuovi livelli di rendimento offerti su tutte le principali scadenze; le obbligazioni societarie oltre a dover riflettere le nuove condizioni dei titoli governativi di riferimento hanno prezzato con un allargamento degli spread il nuovo contesto di avversione al rischio materializzatosi sul mercato; gli investimenti azionari al pari di tutti gli altri attivi finanziari hanno dovuto incorporare i nuovi premi per il rischio richiesti dagli investitori, sperimentando momenti di forte penalizzazione in concomitanza con l'accentuarsi dei problemi citati. Tra le principali asset class le materie prime sono state le uniche beneficiarie dello scenario delineatosi nel 2022, in particolare con la componente energetica, insieme al dollaro statunitense che ha tratto simultaneo vantaggio dall'essere considerato una valuta rifugio nei momenti di avversità e della maggior reattività della Fed nell'alzare i tassi di riferimento rispetto alle altre Banche Centrali, in particolare alla BCE.

Sui mercati azionari il 2022 può essere così riassunto utilizzando i principali indici (espressi in valuta locale e total return): S&P500 -18,1%; Nasdaq -32,3%; Stoxx600 -10,1%; EuroStoxx50 -8,8%; FtseMib -9,3%; DAX -12,3%; CAC40 -6,7%; Topix -2,4% e MSCI Emerging Markets -19,7%. In termini di stili di investimento gli ultimi 12 mesi hanno premiato in USA, soprattutto i titoli "value" rispetto ai titoli "growth", comunque entrambi in territorio negativo in valuta locale rispettivamente a -6,9% i primi e -32,5% i secondi. Poca differenza invece sul fronte delle capitalizzazioni con le small caps misurate attraverso l'indice Russell200 che sempre total return in usd registrano un -20,4%. In zona euro, dal punto di vista dello stile di investimento, valgono le stesse conclusioni tratte sul mercato americano con l'indice "value" a -5,6% in netta sopra-performance rispetto all'indice "growth" -19,8%; al contempo le small caps sono risultate più penalizzate nel vecchio continente rispetto alle large caps con un -17% circa rispetto al -8,8% dell'Eurostoxx50. Dal punto di vista settoriale da evidenziare la netta divergenza del comparto energetico che si è giovato del rialzo delle quotazioni delle commodities, anche in virtù delle sanzioni europee imposte al



produttore russo, arrivando così a registrare una rilevante crescita degli utili tradottasi in un rialzo generalizzato dei corsi azionari. In USA il comparto registra sul 2022 un +63% misurato in usd mentre in Europa un +37,9%. Bene negli USA anche Utilities in rialzo del +1,28% e Consumer Staples che limitano a -1,1% le perdite. Male invece tecnologia -29,7%, consumi discrezionali -36,4% e telecomunicazioni -40,5%. In Europa invece da segnalare le caratteristiche difensive di Healthcare a -3,8% e Financials a -2,1% sull'anno che si contrappongono ai peggiori -16% di industriali e consumi discrezionali ed al -28% del comparto tecnologico.

Passando al comparto obbligazionario occorre innanzitutto evidenziare come il 2022 sia stato il peggior anno di sempre in termini di performance del decennale americano (da quando esiste la serie storica). Il movimento di rialzo tassi ha interessato tutte le curve su tutte le scadenze anche se con intensità differente ed ha determinato perdite sul comparto obbligazionario governativo di assoluta eccezionalità. In Europa i tassi sono saliti di 320 punti base circa sulla parte breve termine (1-3 anni), 300 bps su quella intermedia (3-5 anni) e 280 bps sulla lunga (7-10) prendendo le emissioni tedesche come benchmark. Focalizzandoci sulle emissioni italiane invece gli aumenti sono stati mediamente maggiori tra i 20 ed i 60 bps. Ancora più marcato il movimento della curva statunitense in particolare con il tratto 1-3 anni che registra un rialzo di 380 bps, quello intermedio di 293 ed il decennale 236 bps, passando ad offrire il 3,87% a fine anno dall'1,51% di inizio gennaio 2022. In termini di performance tutto questo ha significato mediamente un -4,5% sugli investimenti breve termine governativi europei, -10,1% su quelli medio termine e prossimi al -20% su quelli lungo termine. Più difensivi nel corso del 2022 sono state le emissioni inflation linked che, grazie al loro meccanismo di indicizzazione alle dinamiche dei prezzi, sono riuscite a contenere le perdite indicativamente del 50% rispetto ad un generico indice governativo (Ice BofA Euro Government -18,2%; ICE BofA Euro Inflation-Linked Government -9,1%). Il segmento delle emissioni societarie è stato chiaramente interessato dal rialzo dei tassi cui si è aggiunto un allargamento degli spread di circa 60 punti base sulle componenti a maggior merito creditizio (c.d. Investment Grade) e di circa 170 bps sulle componenti più speculative (c.d. High Yield) su entrambe le sponde dell'atlantico. Un generico investimento obbligazionario corporate IG europeo chiude così il 2022 a -14% misurato con l'indice ICE BofA Euro Corporate (-15,5% l'equivalente USA in usd) ed a -11,5% sull'High Yield (-11,2% negli Stati Uniti). Lo scenario illustrato è risultato penalizzante anche per le emissioni in hard currency dei mercati emergenti che archiviano il 2022 a -13% in usd. Dal punto di vista valutario merita tuttavia di essere evidenziato il significativo rafforzamento del dollaro statunitense, in particolare nei confronti dell'euro. Con un movimento del 5,85% (da 1,13 a 1,07 contro euro) ha contribuito a rendere meno pesanti per l'investitore europeo le perdite maturate su tutti gli attivi denominati in usd, riducendo di pari ammontare le relative performance. In particolare, l'effetto hedge si è manifestato durante i forti periodi di ribasso di inizio anno e di fine estate con un punto di rafforzamento massimo al di sotto della parità (0,959 contro euro raggiunto a settembre) equivalente ad una performance del +15% YTD in quella data. La moneta unica europea ha perso anche contro il franco svizzero (-4,62% sul 2022)



mentre ha recuperato terreno sia nei confronti della sterlina inglese (+5,2%) che dello Yen (+7,3%). Il mercato delle materie prime è stato trainato dal settore energetico ed in particolare del gas. Anche tralasciando i noti eccessi raggiunti dal future sul natural gas quotato ad Amsterdam, eccessi legati alle vicende belliche, il contratto scambiato al New York Mercatile Exchange ha chiuso l'anno in progresso del 44%, il Brent archivia un +10,5% mentre il WTI un +6,7%. Bene in generale le commodity agricole mentre contrastati i metalli con oro e argento pressoché invariati nell'anno (in flessione dopo la fiammata di inizio 2022 causata dall'invasione dell'Ucraina ad opera della Russia). Outlier nel contesto illustrato il -25% del cotone e soprattutto il -14,5% del rame, probabilmente termometro del rallentamento economico in atto.

Commento di Gestione

Mediobanca Corporate IG è un Fondo che investe in strumenti di natura obbligazionaria emessi in prevalenza da corporate dei paesi sviluppati prevalentemente in euro con una esposizione residuale sul mercato americano a completare il portafoglio del Fondo.

Il Fondo chiude il periodo di gestione con una performance assoluta negativa, -12,3% e marginalmente peggiore rispetto a quella del benchmark di riferimento, -10,7% a seguito del repricing di curve e spread nei primi tre trimestri dell'anno.

Al termine dell'esercizio il Fondo ha un Nav di 86.278.469€ ed è composto da oltre 130 emissioni in prevalenza denominate in euro, con una presenza in portafoglio di titoli in dollari americani, circa il 19%, a completare gli attivi del Fondo.

L'esposizione valutaria esprime una preferenza rispetto al benchmark per l'euro contro la valuta americana posizione ottenuta attraverso coperture dal rischio cambio che sono state aumentate nel corso della seconda parte del 2022.

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha continuato ad essere investito privilegiando una sovraesposizione su obbligazioni finanziarie e in particolare subordinate e su strumenti a rendimento a maggior beta rispetto al mercato; il portafoglio in titoli risulta ben diversificato (circa 135 emissioni) con un' esposizione settoriale in sovrappeso sui finanziari (44% vs 40%) e si compone prevalentemente di un mix bilanciato di emissioni investment grade con un rating medio di BBB- e circa il 20% di investimenti su titoli sub investment grade, in prevalenza BB.

A livello di country allocation, Francia (22%), Italia (17%) e USA (12%) evidenziano le maggiori allocazioni. Il Fondo ha una duration di circa 3,7 anni con un sottopeso marginale rispetto al parametro di riferimento.

Ad inizio anno il contesto di rendimenti assoluti molto bassi e negativi nella parte più breve delle curve con spread ridotti su tutte le scadenze ha portato il Fondo ad una esposizione, per quanto diversificata, su componenti a maggior rendimento che hanno sottoperformato; in particolare il movimento di repricing è stato significativo nella prima parte dell'anno a seguito dei rischi emersi nel mercato, di natura



geopolitica in primis, amplificati dalla risposta delle autorità monetarie al perdurare del contesto inflattivo.

Nel corso della seconda parte dell'anno il Fondo ha parzialmente recuperato la sottoperformance del primo trimestre ed in particolare negli ultimi mesi il posizionamento del Fondo, più esposto alla dinamica positiva degli spread e meno al dollaro, ridotto dopo i picchi raggiunti nel 3T, ha permesso di limitare il risultato negativo nell'anno peggiore di sempre del mercato corporate IG, sia euro che dollaro.

Il Fondo, nel periodo, ha utilizzato strumenti derivati in prevalenza con finalità di copertura sia su tassi, con futures listati, che su cambio, tramite operazioni a termine.

Il Fondo ha registrato nel corso dell'anno una performance negativa a causa della forte risalita dei tassi di interesse, avvenuta lungo tutte le scadenze, per tutti i comparti e sostanzialmente per tutto l'anno e all'allargamento degli spread, molto forte nella prima parte dell'anno e poi contenuto e parzialmente invertito nell'ultimo trimestre.

Nel primo trimestre sono emerse alcune situazioni di rischio idiosincratico prevalentemente relativi a settori ed emittenti legati alla crisi geopolitica nell'est europeo.

Nei primi nove mesi dell'anno l'indebolimento dell'euro ha aiutato a limitare la perdita registrata dal portafoglio obbligazionario nella parte investita in dollari, comunque residuale, mentre nel quarto trimestre questo supporto è venuto meno, anche se l'esposizione è stata progressivamente ridotta.

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Non si segnalano eventi specifici di particolare rilevanza relativi al portafoglio del Fondo nell'esercizio concluso.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Non si segnalano eventi specifici di particolare rilevanza relativi al portafoglio del Fondo nel periodo successivo alla chiusura.

Evoluzione prevedibile della gestione nel 2023

Per il 2023 l'attività di gestione del Fondo Mediobanca Corporate IG si concentrerà nell'adeguare l'allocazione del portafoglio secondo le opportunità di investimento che emergeranno in funzione dell'evoluzione dello scenario macroeconomico e delle reazioni dei mercati alle politiche monetarie perseguite dalle Banche Centrali che continueranno a togliere progressivamente lo stimolo nell'economia con la fine del ciclo dei rialzi dei tassi e con la partenza dei programmi di riduzione degli asset.



In particolare crediamo possa variare la collocazione rispetto alla componente valutaria, dopo una fase di sottopeso del dollaro e alla componente dei titoli high yield, mentre prevediamo che la duration rimanga più corta rispetto al parametro di riferimento anche se riteniamo che l'esposizione complessiva possa essere gestita in modo più tattico rispetto a quanto avvenuto negli ultimi anni dopo il repricing delle curve di tassi e spread.

Il 2023 sui mercati degli spread corporate è iniziato in discontinuità con il 2022 con un deciso restringimento causato certamente da fattori tecnici tra cui un posizionamento scarico, con un sentiment negativo e alti livelli di cash degli investitori, e alimentato da buoni dati macro, migliori delle attese e da fondamentali che tengono nonostante i rischi e le incertezze presenti.

Riteniamo comunque che dato il repricing delle curve dopo la normalizzazione delle politiche delle principali banche centrali, il rallentamento dell'inflazione e i buoni fondamentali delle imprese possano garantire un outlook positivo al comparto che potrà quindi proseguire nel recupero, supportato questa volta anche dal livello dei rendimenti che garantiscono un buon carry al portafoglio.

Ci attendiamo che il comparto a maggior beta, in particolare i subordinati, finanziari e corporate, possa contribuire maggiormente al total return positivo, anche se la relativa illiquidità del mercato e le possibili fasi alterne di volatilità potranno rappresentare occasioni di riposizionamento tattico del portafoglio.

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 e Allfunds Bank.



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Relazione di Gestione del Fondo

Relazione di Gestione del Fondo

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2022

La Relazione al 30 Dicembre 2022 è stata redatta in conformità agli schemi stabiliti dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con provvedimento del 19 gennaio 2015 e successive modifiche e comprende la situazione patrimoniale, la sezione reddituale e la nota Integrativa.

I prospetti contabili così come la nota integrativa sono redatti in euro.

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	82.215.499	94,54	91.217.365	94,04
A1. Titoli di debito	82.215.499	94,54	91.217.365	94,04
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	82.215.499	94,54	91.217.365	94,04
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	1.091.023	1,26		
B1. Titoli di debito	1.091.023	1,26		
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			73.460	0,08
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia			73.460	0,08
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	2.706.958	3,11	4.956.526	5,11
F1. Liquidità disponibile	2.563.964	2,95	4.952.406	5,11
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	17.142.213	19,71	4.120	0,00
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-16.999.219	-19,55		
G. ALTRE ATTIVITÀ	943.236	1,09	742.234	0,77
G1. Ratei attivi	919.186	1,06	742.234	0,77
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	24.050	0,03		
TOTALE ATTIVITÀ	86.956.716	100,00	96.989.585	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2022	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	478.155	4.152
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	478.155	4.152
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	200.092	213.905
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	187.978	203.583
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	12.114	10.322
TOTALE PASSIVITÀ	678.247	218.057
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	86.278.469	96.771.528
Numero delle quote in circolazione di Classe I	19.545.661,987	19.216.929,568
Valore complessivo netto delle quote di Classe I	86.278.469	96.771.528
Valore unitario della quote di Classe I	4,414	5,036

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe I	
Quote emesse	4.484.085,060
Quote rimborsate	4.155.352,641

Relazione di Gestione del Fondo

Sezione Reddittuale al 30 dicembre 2022

	Relazione al 30/12/2022	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	2.238.976	1.111.576
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	-1.646.737	-139.945
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	-11.791.215	-935.599
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	5.615	-2.824
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-11.193.361	33.208
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	52.188	
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	-630.554	
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	-578.366	
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	185.495	58.068
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

	Relazione al 30/12/2022	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati	142.994	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati	-263.586	
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	84.565	34.552
E3.2 Risultati non realizzati	-11.149	-12.039
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	-11.633.408	113.789
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-24	-72
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-10.913	-21.982
Risultato netto della gestione di portafoglio	-11.644.345	91.735
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-777.808	-432.795
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-12.811	-7.128
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-36.536	-20.330
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-1.701	-1.159
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-10.414	-9.161
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	2.214	
I2. ALTRI RICAVI	4	
I3. ALTRI ONERI	-9.986	-21.081
Risultato della gestione prima delle imposte	-12.491.383	-399.919
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio	-12.491.383	-399.919



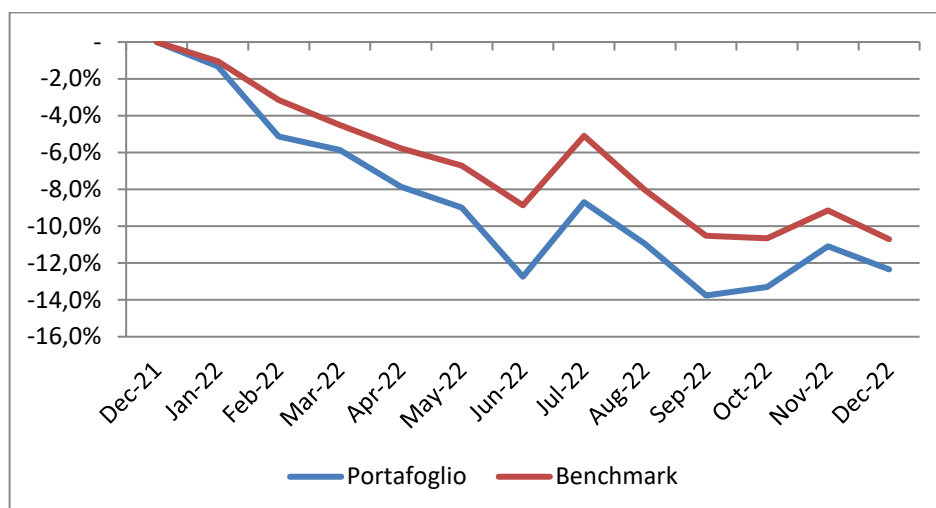
MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Nota Integrativa Forma e contenuto della Relazione

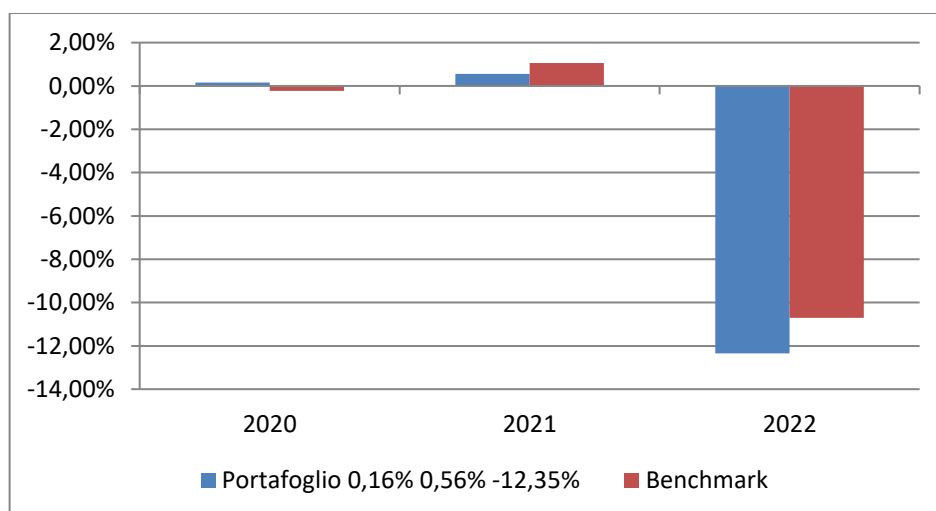
Nota Integrativa

Parte A – Andamento del valore della quota

1) Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe I del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -12,35%.



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



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

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

Andamento del valore della quota Classe I durante l'esercizio	
valore minimo al 20/10/2022	4,299
valore massimo al 04/01/2022	5,033

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) Dalla partenza del Fondo è stata sottoscritta solo la Classe I.

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

6) Di seguito la rappresentazione sintetica dei rischi assunti dal Fondo, effettuata annualmente mediante la tracking error volatility* (TEV) del valore quota, espressa in termini annualizzati, e il VaR** mensile equivalente degli scostamenti al 99%:

Anno	TEV	VaR mensile al 99%
2022	2,86%	1,92%
2021	1,04%	0,70%
2020*		

*Il Fondo è stato costituito nel corso del 2020 e non è disponibile un dato rappresentativo relativo all'anno solare 2020.

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

8) Il Fondo non distribuisce proventi.

9) Il Fondo, coerentemente con il proprio scopo, ha adottato politiche d'investimento concentrate sulla selezione di un portafoglio obbligazionario di emissioni societarie, focalizzandosi sugli emittenti di qualità creditizia "Investment Grade" emesse in euro. Gli elementi di maggior rilievo che influenzano i rischi assunti, sono quindi costituiti dall'andamento dei tassi e degli spread creditizi, che inglobano anche le aspettative circa la qualità creditizia degli emittenti, nonché, in misura ridotta, l'andamento delle divise di denominazione diverse da euro, che comportano un'esposizione alla fluttuazione dei cambi.

* La volatilità è una misura statistica che esprime in modo sintetico la dispersione delle variazioni del valore quota. L'annualizzazione è effettuata a partire dalla rilevazione del dato riferito alle variazioni settimanali, applicando un fattore moltiplicativo pari alla radice quadrata del numero di settimane in un anno solare.

** Il VaR (Value at Risk) è una misura statistica che esprime la massima perdita che ci si può attendere, in un dato orizzonte di tempo e con un determinato livello di probabilità: nel caso specifico questi sono pari rispettivamente ad un mese e al 99% dei casi.



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 sistematici e di credito specifici degli emittenti, 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.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

SEZIONE I - Criteri di valutazione

Nella compilazione della Relazione di Gestione del Fondo al 30 dicembre 2022 si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Si segnala che Mediobanca SGR S.p.A. ha delegato il calcolo del NAV in outsourcing al depositario State Street Bank International GmbH.

Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della Relazione Semestrale, risultano i seguenti:

1) Criteri Contabili

Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari e di altre attività sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

Le differenze tra i costi medi ponderati di carico ed i prezzi di mercato relativamente alle quantità in portafoglio originano minusvalenze e/o plusvalenze; nell'esercizio successivo, tali poste da "valutazione" influiranno direttamente sui relativi valori di libro. Gli utili e le perdite su realizzi riflettono la differenza fra i costi medi ponderati di carico ed i prezzi relativi alle vendite dell'esercizio.

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

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

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

2) Criteri di valutazione degli strumenti finanziari

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

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

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

SEZIONE II – Le attività

Di seguito sono riportati gli schemi che forniscono l'indicazione della composizione del portafoglio del Fondo al 30 dicembre 2022, ripartito in base alle aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti e in base ai settori economici di impiego delle risorse del Fondo.

Si riporta inoltre l'elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo (i primi 50 o comunque tutti quelli che superano lo 0,5% delle attività del Fondo).

a) Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti

AREA GEOGRAFICA	AL 30/12/2022			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
FRANCIA	19.807.778			23,76
ITALIA	13.590.053			16,31
STATI UNITI D'AMERICA	10.989.738			13,19
PAESI BASSI	7.346.098			8,82
REGNO UNITO	6.394.329			7,68
GERMANIA	5.908.277			7,09
SPAGNA	4.414.493			5,30
LUSSEMBURGO	3.412.294			4,10
BELGIO	2.919.587			3,51
PORTOGALLO	1.719.971			2,07
SVEZIA	1.197.944			1,44
DANIMARCA	1.021.970			1,23
IRLANDA	983.305			1,18
FINLANDIA	983.418			1,18
JERSEY	897.060			1,08
GIAPPONE	820.060			0,98
SVIZZERA	548.964			0,66
NORVEGIA	351.183			0,42
TOTALE	83.306.522			100,00



Lo sfociamento della crisi ucraina-russa (bielorussia) in una guerra non ha portato incrementi dei rischi diretti al Fondo in quanto nel portafoglio gestito al 30 dicembre 2022 nonostante nel fondo siano presenti i seguenti titoli di società emittenti appartenenti a gruppi russi/bielorussi: GAZPRU 1.85 11/28 e EVRAZ 5.25 04/24. Tali titoli sono stati, al 30 Dicembre 2022, deprezzati e declassati al livello di Fair Value 3.

b) Settori economici di impiego delle risorse del Fondo

SETTORE DI ATTIVITA' ECONOMICA	AL 30/12/2022			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
BANCARIO	24.352.969			29,24
ASSICURATIVO	9.116.435			10,94
ELETTRONICO	7.217.792			8,66
DIVERSI	6.981.668			8,38
MINERALE E METALLURGICO	6.071.414			7,29
COMUNICAZIONI	6.026.329			7,23
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	5.661.866			6,80
FINANZIARIO	3.881.300			4,66
ALIMENTARE E AGRICOLO	3.329.885			4,00
CEMENTIFERO	3.304.564			3,97
CHIMICO	3.210.466			3,85
IMMOBILIARE EDILIZIO	2.526.834			3,03
COMMERCIO	865.000			1,04
ENTI PUBBLICI ECONOMICI	760.000			0,91
TOTALE	83.306.522			100,00

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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
SOCGEN FR 01/26	1.500.000,000	91,925000	1,067250	1.291.992	1,49
TRNIM 0.375 06/29	1.500.000,000	79,911000	1	1.198.665	1,37
AXASA FR 07.43	1.050.000,000	100,578000	1	1.056.069	1,20
UBIIM FR 07/29	1.000.000,000	99,504000	1	995.040	1,13
BNP 12/49 FR	1.000.000,000	99,117000	1	991.170	1,14
GALPNA 1.375 09/23	1.000.000,000	98,567000	1	985.670	1,13
AEGON FR 4/44	1.000.000,000	97,976000	1	979.760	1,13
BPEIM 3.375 06/25	1.000.000,000	97,570000	1	975.700	1,12
SIXGR 1.75 12/24	1.000.000,000	96,474000	1	964.740	1,11
WFC 0.5 04/24	1.000.000,000	96,174000	1	961.740	1,11
NFLX 5.875 02/25	1.000.000,000	101,271000	1,067250	948.897	1,09
SYNNVX 3.375 04/26	1.000.000,000	93,873000	1	938.730	1,08
ENELIM FR 12/49	1.300.000,000	71,287000	1	926.731	1,07
LEN 4.5 04/24	1.000.000,000	98,667000	1,067250	924.498	1,06
MMBFP 1.75 10/27	1.000.000,000	92,343000	1	923.430	1,06
ALLY 4.625 03/25	1.000.000,000	97,622000	1,067250	914.706	1,05
DE 2.75 04/25	1.000.000,000	96,069000	1,067250	900.155	1,04
GLENLN 1.5 10/26	1.000.000,000	89,706000	1	897.060	1,03
MRKGR 2.875 06/79	1.000.000,000	89,040000	1	890.400	1,02
ACAAP 1.5 10/31	1.200.000,000	73,141000	1	877.692	1,01



RXLFP 2.125 12/28	1.000.000,000	86,500000	1	865.000	1,00
JPM FR 08/25	1.000.000,000	92,249000	1,067250	864.362	0,99
EDENFP 1.375 06/29	1.000.000,000	86,064000	1	860.640	0,99
ENBW FR 06/80	1.000.000,000	85,947000	1	859.470	0,99
CABKSM FR 06/31	1.000.000,000	85,319000	1	853.190	0,98
CNHI 1.625 07/29	1.000.000,000	85,278000	1	852.780	0,98
FINBAN FR 10/27	1.000.000,000	85,216000	1	852.160	0,98
LOUDRE 1.625 04/28	1.000.000,000	84,985000	1	849.850	0,98
GAZPRU 1.85 11/28	1.300.000,000	65,000000	1	845.000	0,97
AGSBB FR 07/49	1.000.000,000	84,251000	1	842.510	0,97
VZ 0.85 11/25	1.000.000,000	89,238000	1,067250	836.149	0,96
BAMIIM 3.375 01/32	1.000.000,000	83,227000	1	832.270	0,96
STANLN FR 09/31	1.000.000,000	83,011000	1	830.110	0,96
KBCBB FR 12/31	1.000.000,000	82,661000	1	826.610	0,95
ASABRE 0.541 10/28	1.000.000,000	82,006000	1	820.060	0,94
HITTFP 1.625 09/29	1.000.000,000	81,874000	1	818.740	0,94
SRENVX FR 12/49	1.000.000,000	87,030000	1,067250	815.461	0,94
IBESM FR 12/49	1.000.000,000	81,391000	1	813.910	0,94
C FR 06/27	1.000.000,000	86,799000	1,067250	813.296	0,94
BACRED FR 07/29	1.000.000,000	81,263000	1	812.630	0,94
TELEFO FR 12/49	1.000.000,000	80,995000	1	809.950	0,93
ATH 0.625 01/28	1.000.000,000	80,399000	1	803.990	0,93
SOCGEN FR 06/29	1.000.000,000	80,127000	1	801.270	0,92
GM 0.65 09/28	1.000.000,000	78,704000	1	787.040	0,91
CLNXSM 1.75 10/30	1.000.000,000	77,399000	1	773.990	0,89
ENIIM FR 12/49	1.000.000,000	77,030000	1	770.300	0,89
DANBNK FR 06/29	800.000,000	95,984000	1	767.872	0,88
ASSGEN 1.713 06/32	1.000.000,000	76,157000	1	761.570	0,88
POSIM FR 12/49	1.000.000,000	76,000000	1	760.000	0,87
HOLNSW 0.5 09.30	1.000.000,000	75,193000	1	751.930	0,87
BAYNGR 0.625 07/31	1.000.000,000	75,005000	1	750.050	0,86
EDPPL FR 03/82	900.000,000	81,589000	1	734.301	0,84
ISPIM 6.25 PERP FR	750.000,000	96,375000	1	722.813	0,83
ENGIFP FR 12/49	1.000.000,000	71,971000	1	719.710	0,83
ACAFF FR 12/49	800.000,000	95,994000	1,067250	719.562	0,83
BFCM FR 04/42	1.000.000,000	71,756000	1	717.560	0,83
LHAGR 2.875 05/27	800.000,000	86,750000	1	694.000	0,80
HEIGR 2.5 10/24	700.000,000	98,329000	1	688.303	0,79
STLA 2 03/25	700.000,000	96,184000	1	673.288	0,77
SKYLN 2.25 11/25	700.000,000	96,123000	1	672.861	0,77
BPCEGP FR 01/42	800.000,000	83,890000	1	671.120	0,77
WIZZLN 1 01/26	800.000,000	82,942000	1	663.536	0,76
ARNC 5.125 10/24	700.000,000	98,724000	1,067250	647.522	0,75
CMZB FR 12/31	800.000,000	80,775000	1	646.200	0,74
LSELN 1.75 12/27	700.000,000	91,956000	1	643.692	0,74
SRGIM 0.75 06/30	800.000,000	78,867000	1	630.936	0,73
ANNGR 0.25 09/28	800.000,000	76,337000	1	610.696	0,70
IGIM 1 12/31	800.000,000	74,517000	1	596.136	0,69
GBLBBB 0.125 01/31	800.000,000	73,819000	1	590.552	0,68
BNP FR 12/49	600.000,000	99,118000	1,067250	557.234	0,64
CEPSA 2.25 02/26	600.000,000	92,733000	1	556.398	0,64
UBS 12/49 FR	600.000,000	97,647000	1,067250	548.964	0,63
NDASS 6.125 12/49	600.000,000	97,098000	1,067250	545.878	0,63
CLR 3.8 06/24	600.000,000	97,085000	1,067250	545.805	0,63



ORAFP FR 12/49	700.000,000	77,921000	1	545.447	0,63
SEB FR 12/49	600.000,000	93,209000	1,067250	524.014	0,60
RENAUL 2.5 04/28	600.000,000	84,327000	1	505.962	0,58
ZURNVX FR 04/51	700.000,000	76,486000	1,067250	501.665	0,58
ASRNED 5 09/49 FR	500.000,000	99,205000	1	496.025	0,57
SANTAN FR 01/26	500.000,000	99,141000	1	495.705	0,57
ARRFP 1.5 01/24	500.000,000	98,680000	1	493.400	0,57
IMBLN 1.75 03/33	700.000,000	69,890000	1	489.230	0,56
CAIXAB 1.375 04/24	500.000,000	97,262000	1	486.310	0,56
ELISGP 4.125 05/27	500.000,000	97,250000	1	486.250	0,56
AIB 1.25 05/24	500.000,000	96,328000	1	481.640	0,55
FRLBP FR 08/32	600.000,000	80,019000	1	480.114	0,55
CASSIM 4.25 12/47	500.000,000	96,000000	1	480.000	0,55
VOD 2.2 08/26	500.000,000	95,161000	1	475.805	0,55
BACR FR 06/25	500.000,000	94,847000	1	474.235	0,55
NGGLN 2.179 06/26	500.000,000	94,313000	1	471.565	0,54
ELOFR 4.875 12/28	500.000,000	93,950000	1	469.750	0,54
UCGIM 2 09/29	500.000,000	91,775000	1	458.875	0,53
BACR FR 12/49	500.000,000	97,285000	1,067250	455.774	0,52
RTOLN 0.875 05/26	500.000,000	90,079000	1	450.395	0,52
INTNED FR 11/30	500.000,000	88,077000	1	440.385	0,51
HERIM 0.25 12/30	600.000,000	73,362000	1	440.172	0,51
BRITEL FR 08/80	500.000,000	87,672000	1	438.360	0,50
SAMPFH FR 05/49	500.000,000	87,508000	1	437.540	0,50
EFFP 0.375 11/27	500.000,000	87,358000	1	436.790	0,50
SABSM 2.5 04/31	500.000,000	86,998000	1	434.990	0,50
Totale				71.992.470	82,79
Altri strumenti finanziari				11.314.052	13,01
Totale strumenti finanziari				83.306.522	95,80

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	760.000			
- di banche	6.204.943	12.430.458	5.717.567	
- di altri	6.625.110	37.284.677	12.295.684	897.060
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	13.590.053	49.715.135	18.013.251	897.060



Descrizione	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi*
- in percentuale del totale delle attività	15,63	57,16	20,72	1,03

*Nel caso di quote di OICR aperti armonizzati, la ripartizione per paese di residenza dell'emittente è stata effettuata tenendo in considerazione i mercati prevalenti nei quali gli OICR investono.

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

Descrizione	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi(*)
Titoli quotati	761.570	69.369.309	11.264.560	820.060
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	761.570	69.369.309	11.264.560	820.060
- in percentuale del totale delle attività	0,88	79,77	12,95	0,94

(*) altri mercati di quotazione: SINGAPOUR SE

Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri	35.265.215	29.107.552
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	35.265.215	29.107.552

II.2 Strumenti finanziari non quotati

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

	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			1.091.023	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto			1.091.023	



- in percentuale del totale delle attività			1,26	
--	--	--	------	--

Le posizioni in strumenti non quotati si sono generate pur in assenza di movimenti titoli per la scarsa liquidità, per assenza di scambi anche per più giorni abbiamo contabilizzato detti strumenti tra i titoli non quotati.

II.3 Titoli di debito

Elenco titoli strutturati detenuti in portafoglio

Non sono presenti nel patrimonio del Fondo al 30 dicembre 2022 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	4.052.804	23.454.501	40.586.518
Dollaro Statunitense	433.057	13.623.353	1.156.289

II.4 Strumenti finanziari derivati

A fine esercizio il Fondo non detiene operazioni in strumenti derivati che evidenziano una posizione creditoria a favore del Fondo.

II.5 Depositi bancari

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

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

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

II.7 Operazioni di prestito titoli

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

II.8 Posizione netta di liquidità

La posizione netta di liquidità è composta dalle seguenti sottovoci:



Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	2.563.964
- Liquidità disponibile in euro	1.920.107
- Liquidità disponibile in divisa estera	643.857
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	17.142.213
- Vend/Acq di divisa estera a termine	17.142.213
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-16.999.219
- Acq/Vend di divisa estera a termine	-16.999.219
Totale posizione netta di liquidità	2.706.958

II.9 Altre attività

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce “Altre attività”:

Descrizione	Importo
Ratei attivi	919.186
- Su liquidità disponibile	1.821
- Su titoli di debito	917.365
Altre	24.050
- Cedole da incassare	24.050
Totale altre attività	943.236

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

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

III.5 Debiti verso partecipanti

Descrizione	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		478.155
- rimborsi	02/01/2023	39.883
- rimborsi	02/01/2023	438.272
Totale debiti verso i partecipanti		478.155

III.6 Altre passività

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce “Altre passività”:

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	187.978
- Commissioni depositario, custodia e amministrazione titoli	1.586
- Provvigioni di gestione	184.050
- Commissione calcolo NAV	1.020
- Commissioni di tenuta conti liquidità	1.322
Altre	12.114
- Società di Revisione	8.539
- Spese per pubblicazione	1.701
- Contributo di vigilanza Consob	1.874
Totale altre passività	200.092

SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 19.545.661,987 pari a 100% delle quote in circolazione.

2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 3.772.699,378 pari a 19,05% delle quote in circolazione.

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

Variazioni del patrimonio netto Classe I				
Descrizione		Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020
Patrimonio netto a inizio periodo		96.771.528	19.130.247	
Incrementi	a) sottoscrizioni	21.258.329	91.405.314	20.007.789
	- sottoscrizioni singole	21.258.329	91.405.314	20.007.789
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione			10.189
Decrementi	a) rimborsi	19.260.005	13.364.114	887.731
	- riscatti	19.260.005	13.364.114	887.731
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			



Variazioni del patrimonio netto Classe I				
Descrizione		Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	12.491.383	399.919	
Patrimonio netto a fine periodo		86.278.469	96.771.528	19.130.247

SEZIONE V – Altri dati patrimoniali

- 1) Non vi sono posizioni debitorie per impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine.
- 2) Si elencano di seguito Attività e Passività nei confronti delle Società del Gruppo:

Descrizione	Importo	% sul Portafoglio titoli
Strumenti finanziari detenuti		
- BACRED FR 07/29	812.630	0,93
Strumenti finanziari derivati		
Depositi bancari		
Altre attività (Rateo)	9.507	0,01
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	68.093.823		11.267.270	79.361.093		678.247	678.247
Dollaro statunitense	15.212.699		-7.617.076	7.595.623			
TOTALE	83.306.522		3.650.194	86.956.716		678.247	678.247

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 realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-1.646.737	378.146	-11.791.215	752.850
1. Titoli di debito	-1.646.737	378.146	-11.791.215	752.850
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati			-630.554	28.624
1. Titoli di debito			-630.554	28.624
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
Risultato complessivo delle operazioni su:	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse	5.615		185.495	
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	5.615		185.495	
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale				
future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili				
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Altre operazioni				
future				
opzioni				
swap				



SEZIONE II – Depositi bancari

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

SEZIONE III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

- 1) Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine passive e assimilate, nonché di prestito titoli.
- 2) Di seguito si fornisce il dettaglio del "Risultato di gestione cambi" (Voce E della sezione Reddittuale):

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine		142.994
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine	-263.586	
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	84.565	-11.149

- 3) Nel corso dell'esercizio il Fondo ha utilizzato finanziamenti, per far fronte a temporanee esigenze di liquidità:

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati in Euro	-6
- c/c denominati in Dollaro Statunitense	-18
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-24

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

Descrizione	Importi
Altri oneri finanziari:	
- Interessi negativi su saldi creditori	-10.913
Totale altri oneri finanziari	-10.913

SEZIONE IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

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

ONERI DI GESTIONE	Classe	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	I	778	0,85						
- provvigioni di base	I	778	0,85						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	13	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe	I								
4) Compenso del depositario	I	37	0,04						
5) Spese di revisione del Fondo	I	8	0,01						
6) Spese legali e giudiziarie	I								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	2	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	I	2	0,00						
- contributo di vigilanza	I	2	0,00						
9) Commissioni di collocamento	I								
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	I	840	0,91						
10) Commissioni di performance	I								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari									
- su titoli di debito		8		0,01					
- su derivati									
- su OICR									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	I								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	I	848	0,95						

(*) 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

La commissione di performance è prelevata solo se la performance del Fondo, anche se negativa, è superiore a quella del parametro di riferimento indicato (80% ICE BoFA 1-10 yr Euro Corporate, 20% ICE BoFA 1-10 yr US Corporate), sempre nell'orizzonte temporale di riferimento (overperformance).

Nel corso 2022 non si è verificata tale condizione.

IV.3 Remunerazioni

Al 31 dicembre 2022 il personale della SGR è composto da n. 53 unità la cui retribuzione annua lorda complessiva è pari a € 7.019.362, di cui € 4.955.662 per la componente fissa ed € 2.063.700 per la componente variabile.

La remunerazione totale del personale coinvolto nella gestione dell'attività del Fondo è pari a € 58.220, di cui € 30.600 relativi alla componente fissa ed € 27.620 relativi alla componente variabile.



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

- 1) € 850.000 con riferimento ai membri esecutivi e non esecutivi del Consiglio di Amministrazione,
- 2) € 1.405.367 con riferimento ai responsabili delle principali linee di business/funzioni aziendali,
- 3) € 237.854 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 proporzione della remunerazione totale del personale attribuibile al Fondo (n. 3 unità) è pari allo 0,83% (*).

Per maggiori informazioni si rimanda alle “Politiche di remunerazione” disponibili sul sito di Mediobanca SGR: www.mediobancasgr.com.

SEZIONE V – Altri Ricavi ed Oneri

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

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	2.214
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	1.379
- C/C in divisa Euro	835
Altri ricavi	4
- Ricavi vari	4
Altri oneri	-9.986
- Commissione su contratti regolati a margine	-150
- Commissione su operatività in titoli	-8.303
- Spese bancarie	-403
- Sopravvenienze passive	-947
- Spese varie	-183
Totale altri ricavi ed oneri	-7.768

SEZIONE VI – Imposte

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

(*) 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.

Parte D –Altre informazioni

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

Operazioni in essere a fine esercizio per la copertura del rischio di cambio:

Tipo operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	4.500.000	1
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	13.500.000	3

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

Tipo operazione	Descrizione operazione	Sottostante	Divisa	Quantità movimentata
Futures su titoli di debito	FUT EURO BUND 03/22	DBR 22/08.32 1.7%	EUR	29
Futures su titoli di debito	FUT EURO BUND 06/22	DBR 22/08.32 1.7%	EUR	58

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

Tipo operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	25.500.000	5
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	25.500.000	7

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	8.327		8.327
Banche e imprese di investimento estere Altre controparti	126		126

3) Non sono stati posti in essere investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento del Fondo.

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



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	26,08

Si attesta che il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 febbraio 2023.

L'Amministratore Delegato
Dr. Emilio Claudio Franco