



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Diversified Credit Portfolio 2025

Relazione di Gestione del Fondo
al 30 dicembre 2022



Sommario

| | |
|---------------------------------|----|
| Relazione degli Amministratori | 3 |
| <hr/> | |
| Relazione di Gestione del Fondo | 9 |
| <hr/> | |
| 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 Mercantile 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 Diversified Credit Portfolio 2025 è un Fondo mobiliare aperto armonizzato di Mediobanca SGR lanciato con finestra di collocamento che si è aperta il 20 giugno 2022 e chiusa il 29 luglio 2022. Si tratta di un Fondo obbligazionario flessibile che mira a realizzare, durante il prefissato orizzonte temporale di investimento di tre anni e mezzo una crescita del capitale investito tenuto conto dell'obiettivo di distribuzione di una cedola annuale.

L'operatività e la politica di investimento, nel periodo di attività del Fondo in cui è si è aperta la raccolta, è stata limitata alla gestione del cash, mentre a partire da fine luglio e' iniziata la costruzione del portafoglio conclusa nelle prime settimane di settembre.

Il portafoglio in titoli risulta ben diversificato (circa 120 emissioni) e si compone prevalentemente di un mix bilanciato di bond investment grade (48%) e HY (51%) con una percentuale residua di cash inferiore al 1%. Il Fondo ha una duration di circa 2,4 anni, decrescente nel tempo in ragione del progressivo approssimarsi della scadenza dell'orizzonte temporale di investimento. I titoli di emittenti finanziari, bancari e assicurativi, rappresentano circa il 38% degli attivi con la restante parte molto diversificata.

A livello di esposizione valutaria il Fondo ha investito in euro oltre il 98% degli attivi con titoli in us dollar a completare il portafoglio.

Il portafoglio ha subito nella fase di costruzione fino a fine settembre il repricing di tassi e spread mentre nel 4T ha recuperato parzialmente la sottoperformance iniziale grazie alla dinamica positiva degli spread e al posizionamento del Fondo comunque relativamente esposto alla componente a maggior beta.

Il Fondo non ha utilizzato strumenti derivati nel periodo dalla partenza alla chiusura dell'esercizio.



Il Fondo ha registrato dalla partenza una performance negativa a causa all'allargamento degli spread, molto forte nei primi due mesi e poi contenuto e parzialmente invertito nell'ultimo trimestre e non di meno della forte risalita dei tassi di interesse, avvenuta lungo tutte le scadenze e per tutti i comparti.

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Il Fondo è stato avviato il 20 giugno 2022 con l'apertura del periodo di collocamento che si è chiuso in data 29 luglio.

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

La strategia di investimento si focalizzerà sugli investimenti selezionati definiti dalla politica di investimento ed in particolare su strumenti obbligazionari con una elevata diversificazione. La selezione di diverse valute e/o di singoli strumenti potrà variare in base alle analisi macroeconomiche, finanziarie e dei mercati, tenuto conto della durata dell'orizzonte temporale dell'investimento del Fondo pur mantenendo un approccio prevalente di Buy&Hold.

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.

Rimaniamo costruttivi sul comparto dato il repricing delle curve free risk e i livelli degli spread dopo la normalizzazione sostanzialmente completata delle politiche monetarie, il rallentamento in corso dell'inflazione e i buoni fondamentali delle imprese. Il mercato del credito riteniamo possa quindi continuare ad offrire buone opportunità e proseguire nel recupero, supportato questa volta anche dal livello dei rendimenti che garantiscono un buon carry al portafoglio, anche se la relativa illiquidità del mercato e possibili fasi alterne di volatilità potranno rappresentare occasioni di riposizionamento tattico del portafoglio comunque stabilmente investito su strumenti con scadenze e/o call in linea con il target maturity.

Riteniamo che ci possa essere un valore aggiunto sui subordinati finanziari e corporate, soprattutto sulle scadenze intermedie e brevi (con call in linea con l'obiettivo del Fondo).



Canali di Collocamento

Il collocamento delle quote del Fondo è chiuso a nuove sottoscrizioni data la natura di Fondo a scadenza, collocato a finestra. Il collocamento si è aperto il 20 giugno 2022 e si è chiuso il 29 luglio ed è stato effettuato esclusivamente presso la propria sede sociale e attraverso la rete distributiva di Mediobanca e di CheBanca!.



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 | 25.074.508 | 97,21 | | |
| A1. Titoli di debito | 25.074.508 | 97,21 | | |
| A1.1 titoli di Stato | | | | |
| A1.2 altri | 25.074.508 | 97,21 | | |
| A2. Titoli di capitale | | | | |
| A3. Parti di OICR | | | | |
| B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | | | | |
| B1. Titoli di debito | | | | |
| B2. Titoli di capitale | | | | |
| B3. Parti di OICR | | | | |
| C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | | | | |
| C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia | | | | |
| 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 | 403.560 | 1,56 | | |
| F1. Liquidità disponibile | 403.560 | 1,56 | | |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | | | | |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | | | | |
| G. ALTRE ATTIVITÀ | 316.903 | 1,23 | | |
| G1. Ratei attivi | 316.903 | 1,23 | | |
| G2. Risparmio di imposta | | | | |
| G3. Altre | | | | |
| TOTALE ATTIVITÀ | 25.794.971 | 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 | | |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati | | |
| M2. Proventi da distribuire | | |
| M3. Altri | | |
| N. ALTRE PASSIVITÀ | 24.115 | |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | 14.627 | |
| N2. Debiti di imposta | | |
| N3. Altre | 9.488 | |
| TOTALE PASSIVITÀ | 24.115 | |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO | 25.770.856 | |
| Numero delle quote in circolazione di Classe L | 688.355,736 | |
| Numero delle quote in circolazione di Classe C | 911.969,000 | |
| Numero delle quote in circolazione di Classe H | 3.689.993,000 | |
| Valore complessivo netto delle quote di Classe L | 3.344.533 | |
| Valore complessivo netto delle quote di Classe C | 4.432.537 | |
| Valore complessivo netto delle quote di Classe H | 17.993.786 | |
| Valore unitario della quote di Classe L | 4,859 | |
| Valore unitario della quote di Classe C | 4,860 | |
| Valore unitario della quote di Classe H | 4,876 | |

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

| Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe L | |
|--|-------------|
| Quote emesse | 688.355,736 |
| Quote rimborsate | - |

| Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C | |
|--|-------------|
| Quote emesse | 911.969,000 |
| Quote rimborsate | - |

| Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe H | |
|--|---------------|
| Quote emesse | 3.689.993,000 |
| Quote rimborsate | - |



Relazione di Gestione del Fondo

Sezione Reddituale 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 | 334.174 | |
| 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 | -106.675 | |
| A2.2 Titoli di capitale | | |
| A2.3 Parti di O.I.C.R. | | |
| A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE | | |
| A3.1 Titoli di debito | -823.119 | |
| A3.2 Titoli di capitale | | |
| A3.3 Parti di O.I.C.R. | | |
| A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | | |
| Risultato gestione strumenti finanziari quotati | -595.620 | |
| B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | | |
| 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 | | |
| Risultato gestione strumenti finanziari non quotati | | |
| C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA | | |
| C1. RISULTATI REALIZZATI | | |
| C1.1 Su strumenti quotati | | |
| 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 | | |
| E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA | | |
| E2.1 Risultati realizzati | | |
| E2.2 Risultati non realizzati | | |
| E3. LIQUIDITÀ | | |
| E3.1 Risultati realizzati | 8.923 | |
| E3.2 Risultati non realizzati | -124 | |
| 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 | -586.821 | |
| G. ONERI FINANZIARI | | |
| G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI | | |
| G2. ALTRI ONERI FINANZIARI Risultato netto della gestione di portafoglio | -6.916 -593.737 | |
| H. ONERI DI GESTIONE | | |
| H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR | -68.268 | |
| di cui classe L | -14.087 | |
| di cui classe C | -16.806 | |
| di cui classe H | -37.375 | |
| H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA | -1.598 | |
| H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO | -4.558 | |
| H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO | -2.066 | |
| H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE | -7.422 | |
| H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO | | |
| I. ALTRI RICAVI ED ONERI | | |
| I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE | 351 | |
| I2. ALTRI RICAVI | | |
| I3. ALTRI ONERI Risultato della gestione prima delle imposte | -3.434 -680.732 | |
| L. IMPOSTE | | |
| L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO | | |
| L2. RISPARMIO DI IMPOSTA | | |
| L3. ALTRE IMPOSTE | | |
| di cui classe L | | |
| di cui classe C | | |
| di cui classe H | | |
| Utile/perdita dell'esercizio | -680.732 | |
| di cui classe L | -97.246 | |
| di cui classe C | -127.308 | |
| di cui classe H | -456.178 | |



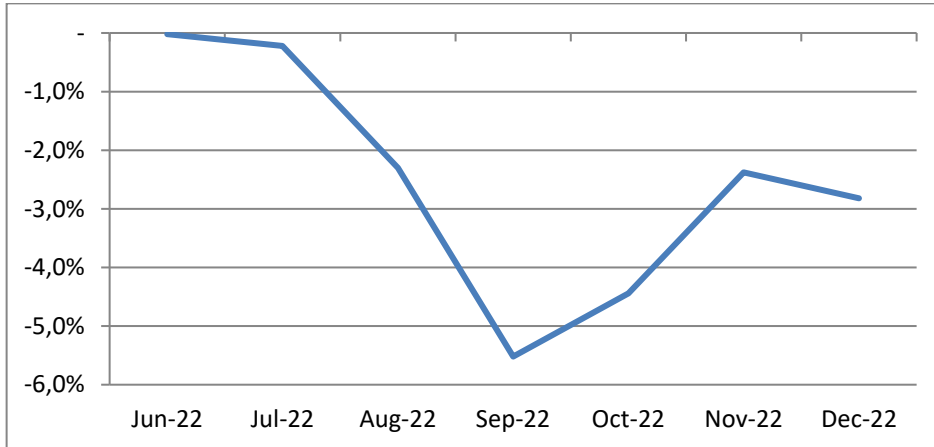
MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Nota Integrativa Forma e contenuto della Relazione

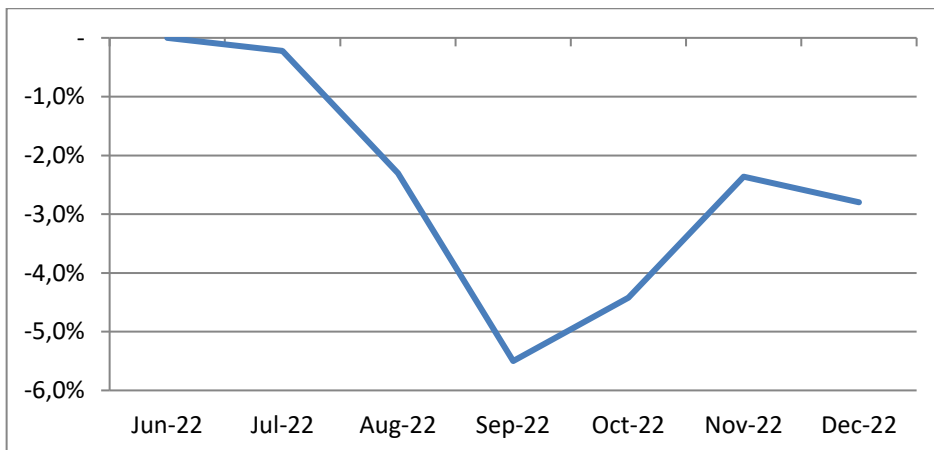


Parte A – Andamento del valore della quota

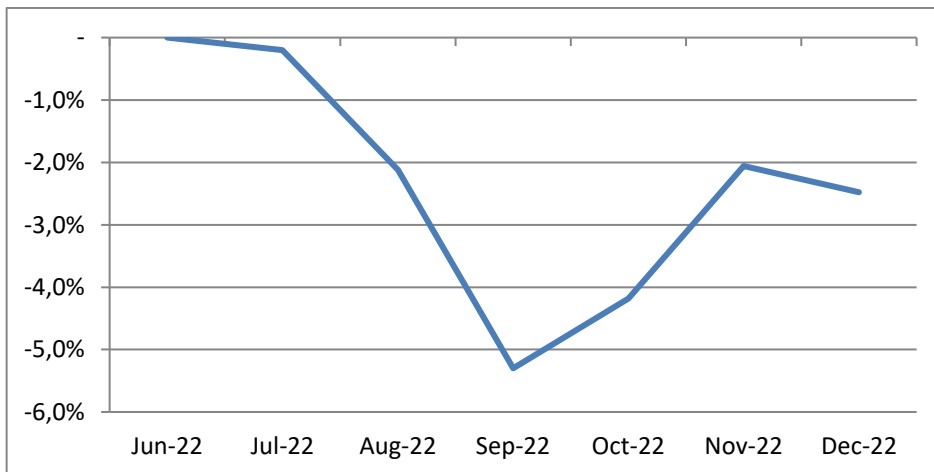
1) Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe L del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -2,82 %.



Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe C del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -2,80 %.

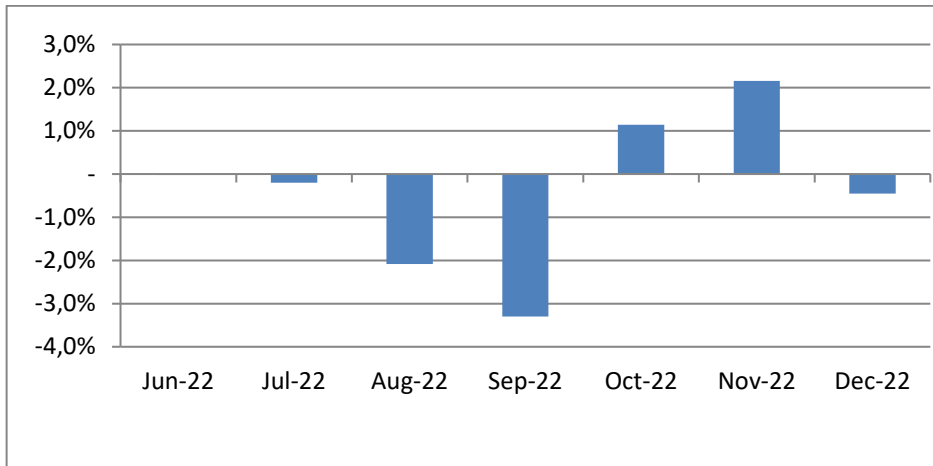


Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe H del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -2,48 %.

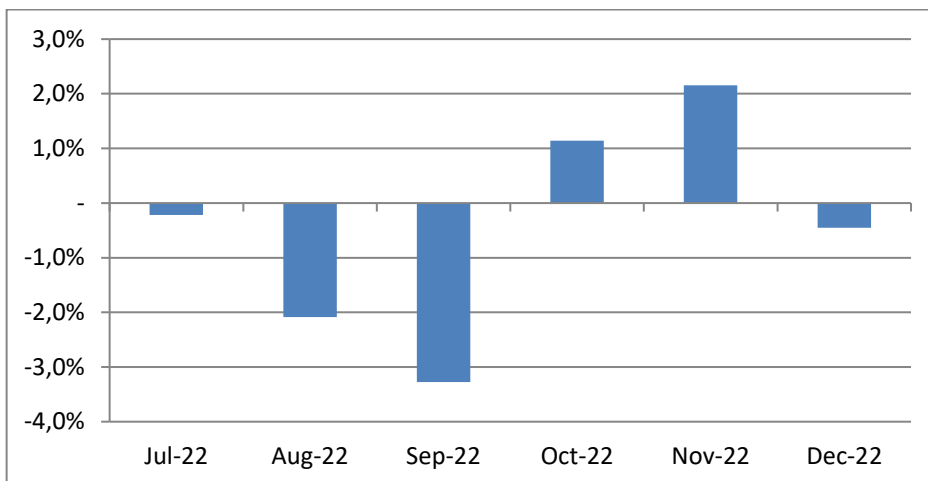




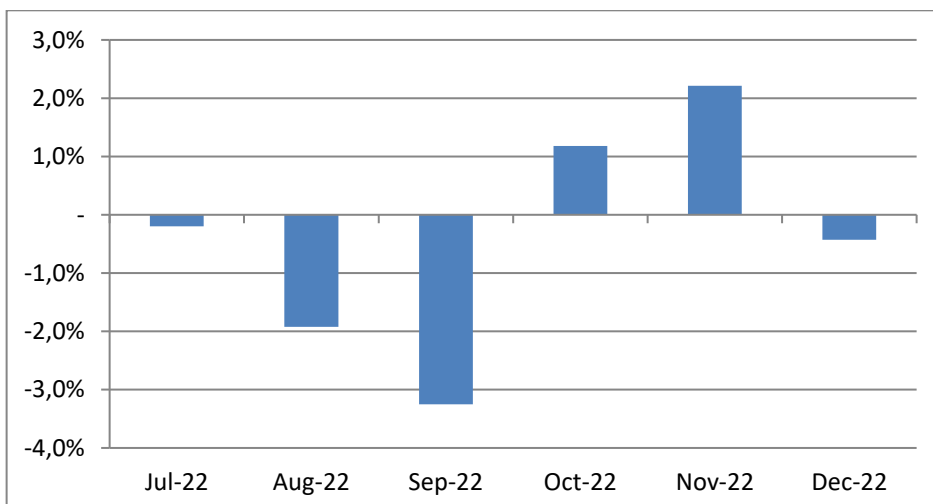
2) Il rendimento annuo della Classe L del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



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



Il rendimento annuo della Classe H 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 L durante l'esercizio | |
|---|-------|
| valore minimo al 13/10/2022 | 4,709 |
| valore massimo al 29/07/2022 | 5,000 |

| Andamento del valore della quota Classe C durante l'esercizio | |
|---|-------|
| valore minimo al 13/10/2022 | 4,709 |
| valore massimo al 16/08/2022 | 5,000 |

| Andamento del valore della quota Classe H durante l'esercizio | |
|---|-------|
| valore minimo al 13/10/2022 | 4,721 |
| valore massimo al 29/07/2022 | 5,007 |

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

4) La differenza riscontrata nel diverso valore delle classi di quote è dovuta al differente peso commissionale che hanno tra loro le quote.

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

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

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

8) Nonostante la performance non positiva del Fondo, il CDA delibera a partire dal 20 marzo 2023, agli aventi diritto, la distribuzione di un rimborso pari alla metà di quanto previsto dal regolamento del Fondo per le Classi L e C, e il 100% per la Classe H come di seguito dettagliato:

- una cedola del 0,56% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe L, pari a 0,028 euro per ciascuna quota,
- una cedola del 0,65% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe C, pari a 0,033 euro per ciascuna quota,
- una cedola del 1,50% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe H, pari a 0,075 euro per ciascuna quota.



9) Il Fondo, coerentemente con il proprio scopo, ha adottato politiche d'investimento concentrate sulla selezione di un portafoglio obbligazionario di emissioni societarie in grado di fornire un rendimento coerente con il profilo di rischio del Fondo. Tale investimento è stato impostato con un obiettivo temporale coerente con la data obiettivo che caratterizza il Fondo, adottando un ridotto turnover di portafoglio. 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.

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.

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 non sono presenti titoli in valuta, quotati sui mercati ed emessi da società appartenenti a gruppi ucraini/russi (bielorussi).

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

| Anno | Volatilità | VaR mensile al 99% |
|------|------------|--------------------|
| 2022 | 5,22% | 3,51% |
| 2021 | | |
| 2020 | | |

Il Fondo era in fase di collocamento alla fine del 2021, con un patrimonio impiegato in liquidità, non è quindi possibile calcolare un dato rappresentativo per l'anno.

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

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



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

SEZIONE I - Criteri di valutazione

Nella compilazione della Relazione di Gestione del Fondo al 30 dicembre 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 realizzazioni 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.

La commissione di collocamento, esclusivamente per le quote di Classe M, è pari al 2,00% ed è applicata sull'importo risultante dal numero di quote in circolazione al termine del Periodo di Collocamento per il valore unitario iniziale della quota. Tale commissione è imputata al Fondo in un'unica soluzione al termine del Periodo di Sottoscrizione e ammortizzata linearmente nei primi cinque anni successivi al termine del Periodo di Collocamento mediante addebito giornaliero a valere sul valore complessivo netto del Fondo.

2) Criteri di valutazione dei titoli

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 |
| ITALIA | 5.569.277 | | | 22,20 |
| FRANCIA | 4.301.834 | | | 17,16 |
| PAESI BASSI | 3.399.755 | | | 13,56 |
| REGNO UNITO | 2.487.340 | | | 9,92 |
| GERMANIA | 1.783.894 | | | 7,11 |
| SPAGNA | 1.537.240 | | | 6,13 |
| LUSSEMBURGO | 1.347.391 | | | 5,37 |
| STATI UNITI D'AMERICA | 895.280 | | | 3,57 |
| AUSTRIA | 771.273 | | | 3,08 |



| | | | | |
|---------------------------|-------------------|--|--|---------------|
| GRECIA | 431.669 | | | 1,72 |
| PORTOGALLO | 369.388 | | | 1,47 |
| GIAPPONE | 362.482 | | | 1,45 |
| BELGIO | 330.748 | | | 1,32 |
| NORVEGIA | 280.044 | | | 1,12 |
| JERSEY | 278.793 | | | 1,11 |
| FINLANDIA | 187.406 | | | 0,75 |
| ISOLE VERGINI BRITANNICHE | 188.188 | | | 0,75 |
| IRLANDA | 187.236 | | | 0,75 |
| BULGARIA | 182.282 | | | 0,73 |
| SVIZZERA | 182.988 | | | 0,73 |
| TOTALE | 25.074.508 | | | 100,00 |

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 | 6.086.361 | | | 24,28 |
| DIVERSI | 3.262.524 | | | 13,01 |
| COMUNICAZIONI | 2.385.596 | | | 9,51 |
| FINANZIARIO | 2.304.529 | | | 9,19 |
| MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO | 2.245.194 | | | 8,95 |
| ASSICURATIVO | 2.096.931 | | | 8,36 |
| ELETTRONICO | 1.846.631 | | | 7,37 |
| MINERALE E METALLURGICO | 1.519.343 | | | 6,06 |
| CHIMICO | 1.017.463 | | | 4,06 |
| ALIMENTARE E AGRICOLO | 917.904 | | | 3,66 |
| CEMENTIFERO | 616.238 | | | 2,46 |
| CARTARIO ED EDITORIALE | 441.508 | | | 1,76 |
| IMMOBILIARE EDILIZIO | 334.286 | | | 1,33 |
| TOTALE | 25.074.508 | | | 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. |
|--------------------|-------------|------------|--------|--------------|-----------------------|
| BACRED FR 11/30 | 400.000,000 | 87,946000 | 1 | 351.784 | 1,34 |
| OMVAV 6.25 12/49 | 300.000,000 | 103,259000 | 1 | 309.777 | 1,19 |
| ILTYIM 6.625 12/25 | 300.000,000 | 100,590000 | 1 | 301.770 | 1,16 |
| ISCRSP 5.25 10/25 | 300.000,000 | 99,594000 | 1 | 298.782 | 1,15 |
| FCAIM 3.875 01/26 | 300.000,000 | 99,363000 | 1 | 298.089 | 1,16 |
| ACHMEA FR 12/49 | 300.000,000 | 97,735000 | 1 | 293.205 | 1,14 |
| CONGLO 4.125 08/25 | 300.000,000 | 97,623000 | 1 | 292.869 | 1,14 |
| ACAFP FR 01/49 | 300.000,000 | 97,245000 | 1 | 291.735 | 1,13 |
| ASSGEN FR 11/49 | 300.000,000 | 97,209000 | 1 | 291.627 | 1,13 |
| NN GROUP FR 07/49 | 300.000,000 | 97,197000 | 1 | 291.591 | 1,13 |
| AXASA FR 05/49 | 300.000,000 | 96,525000 | 1 | 289.575 | 1,12 |
| STLA 2 03/25 | 300.000,000 | 96,184000 | 1 | 288.552 | 1,12 |
| SKYLN 2.25 11/25 | 300.000,000 | 96,123000 | 1 | 288.369 | 1,12 |
| SOGESA FR 12/49 | 300.000,000 | 95,660000 | 1 | 286.980 | 1,11 |
| KNOGR 1.125 06/25 | 300.000,000 | 95,400000 | 1 | 286.200 | 1,11 |
| LOUDRE 2.375 11/25 | 300.000,000 | 95,145000 | 1 | 285.435 | 1,11 |
| SHAEFF 2.75 10/25 | 300.000,000 | 95,025000 | 1 | 285.075 | 1,11 |
| GAMMAB 5.125 07/25 | 300.000,000 | 94,656000 | 1 | 283.968 | 1,10 |



| | | | | | |
|--------------------|-------------|------------|---|---------|------|
| GESTSM 3.25 04/26 | 300.000,000 | 94,524000 | 1 | 283.572 | 1,10 |
| ORAFP FR 12/49 | 300.000,000 | 94,500000 | 1 | 283.500 | 1,10 |
| AVLN FR 12/45 | 300.000,000 | 93,959000 | 1 | 281.877 | 1,09 |
| AUCHAN 2.875 01/26 | 300.000,000 | 93,895000 | 1 | 281.685 | 1,09 |
| BRITEL 1.75 03/26 | 300.000,000 | 93,708000 | 1 | 281.124 | 1,09 |
| TOTAL FR 12/49 | 300.000,000 | 93,641000 | 1 | 280.923 | 1,09 |
| NHYNO 1.125 04/25 | 300.000,000 | 93,348000 | 1 | 280.044 | 1,09 |
| CAPFP 0.625 06/25 | 300.000,000 | 93,330000 | 1 | 279.990 | 1,09 |
| HTHROW 1.5 10/25 | 300.000,000 | 92,931000 | 1 | 278.793 | 1,08 |
| CEPSA 2.25 02/26 | 300.000,000 | 92,733000 | 1 | 278.199 | 1,08 |
| TITIM 2.75 04/25 | 300.000,000 | 92,539000 | 1 | 277.617 | 1,08 |
| ICCREA FR 11/29 | 300.000,000 | 92,503000 | 1 | 277.509 | 1,08 |
| BPLN FR 12/49 | 300.000,000 | 91,865000 | 1 | 275.595 | 1,07 |
| NEXIIM 1.625 04/26 | 300.000,000 | 91,171000 | 1 | 273.513 | 1,06 |
| ANIMIM 1.75 10/26 | 300.000,000 | 89,620000 | 1 | 268.860 | 1,04 |
| INEGRP 3.375 03/26 | 300.000,000 | 89,023000 | 1 | 267.069 | 1,04 |
| INTNED FR 11/30 | 300.000,000 | 88,077000 | 1 | 264.231 | 1,02 |
| CABKSM FR 06/31 | 300.000,000 | 85,319000 | 1 | 255.957 | 0,99 |
| ABESM FR 12/49 | 300.000,000 | 84,628000 | 1 | 253.884 | 0,98 |
| EUROB FR 05/27 | 300.000,000 | 84,195000 | 1 | 252.585 | 0,98 |
| MEDIM 5.035 01/27 | 250.000,000 | 99,898000 | 1 | 249.745 | 0,97 |
| RENAUL 4.125 12/25 | 250.000,000 | 99,260000 | 1 | 248.150 | 0,96 |
| CMACG 7.5 01/26 | 200.000,000 | 103,128000 | 1 | 206.256 | 0,80 |
| PIAGIM 3.625 04/25 | 200.000,000 | 98,409000 | 1 | 196.818 | 0,76 |
| DB 2.75 02/25 | 200.000,000 | 98,337000 | 1 | 196.674 | 0,76 |
| ROSINI FR 10/25 | 200.000,000 | 98,281000 | 1 | 196.562 | 0,76 |
| CMBZ 4 03/26 | 200.000,000 | 97,845000 | 1 | 195.690 | 0,76 |
| GETFP 3.5 10/25 | 200.000,000 | 97,285000 | 1 | 194.570 | 0,75 |
| CS FR 05/24 | 200.000,000 | 96,716000 | 1 | 193.432 | 0,75 |
| ACFP 1.75 01/26 | 200.000,000 | 96,619000 | 1 | 193.238 | 0,75 |
| PAPREC 4 03/25 | 200.000,000 | 96,500000 | 1 | 193.000 | 0,75 |
| OI 2.875 02/25 | 200.000,000 | 96,245000 | 1 | 192.490 | 0,75 |
| DOBIM 5 08/25 | 200.000,000 | 96,201000 | 1 | 192.402 | 0,75 |
| BNP FR 12/49 | 200.000,000 | 96,105000 | 1 | 192.210 | 0,75 |
| ERGIM 1.875 04/25 | 200.000,000 | 96,070000 | 1 | 192.140 | 0,75 |
| FIREBC FR 09/24 | 200.000,000 | 95,370000 | 1 | 190.740 | 0,74 |
| TAPTRA 5.6 12/24 | 200.000,000 | 95,276000 | 1 | 190.552 | 0,74 |
| BBVASM FR 12/49 | 200.000,000 | 95,181000 | 1 | 190.362 | 0,74 |
| BAMIIM FR 10/29 | 200.000,000 | 95,043000 | 1 | 190.086 | 0,74 |
| CAR 4.5 05/25 | 200.000,000 | 94,738000 | 1 | 189.476 | 0,74 |
| PTECLN 4.25 03/26 | 200.000,000 | 94,094000 | 1 | 188.188 | 0,73 |
| BANIJAY 3.5 03/25 | 200.000,000 | 94,000000 | 1 | 188.000 | 0,73 |
| UBIIM FR 12/49 | 200.000,000 | 93,750000 | 1 | 187.500 | 0,73 |
| NOKIA 2 03/26 | 200.000,000 | 93,703000 | 1 | 187.406 | 0,73 |
| AIB FR 12/49 | 200.000,000 | 93,618000 | 1 | 187.236 | 0,73 |
| ECPG 4.875 10/25 | 200.000,000 | 93,380000 | 1 | 186.760 | 0,72 |
| REBECC 5.75 07/25 | 200.000,000 | 93,247000 | 1 | 186.494 | 0,72 |
| AMSSW 6 07/25 | 200.000,000 | 93,218000 | 1 | 186.436 | 0,72 |
| VIVFP 0.625 06/25 | 200.000,000 | 92,986000 | 1 | 185.972 | 0,72 |
| ATLIM 1.625 02/25 | 200.000,000 | 92,804000 | 1 | 185.608 | 0,72 |
| VW FR 12/49 | 200.000,000 | 92,630000 | 1 | 185.260 | 0,72 |
| RABOBK 4.625 12/49 | 200.000,000 | 92,471000 | 1 | 184.942 | 0,72 |
| ACSSM 1.375 06/25 | 200.000,000 | 92,156000 | 1 | 184.312 | 0,72 |
| TENN FR 12/49 | 200.000,000 | 92,128000 | 1 | 184.256 | 0,71 |



| | | | | | |
|------------------------------------|-------------|-----------|----------|-------------------|--------------|
| STENA 3.75 02/25 | 200.000,000 | 92,087000 | 1 | 184.174 | 0,71 |
| ZFFNGR 3 09/25 | 200.000,000 | 92,003000 | 1 | 184.006 | 0,71 |
| ALTICE 2.25 01/25 | 200.000,000 | 91,960000 | 1 | 183.920 | 0,71 |
| F 2.33 11/25 | 200.000,000 | 91,901000 | 1 | 183.802 | 0,71 |
| YULCLN 3.875 07/25 | 200.000,000 | 91,800000 | 1 | 183.600 | 0,71 |
| UBS 12/49 FR | 200.000,000 | 97,647000 | 1,067250 | 182.988 | 0,71 |
| CRDEM FR 02/31 | 200.000,000 | 91,333000 | 1 | 182.666 | 0,71 |
| MIZUHO 0.214 10/25 | 200.000,000 | 91,253000 | 1 | 182.506 | 0,71 |
| BULENR 3.5 06/25 | 200.000,000 | 91,141000 | 1 | 182.282 | 0,71 |
| ENELIM 0.25 11/25 | 200.000,000 | 90,940000 | 1 | 181.880 | 0,71 |
| EZJLN 0.875 06/25 | 200.000,000 | 90,868000 | 1 | 181.736 | 0,71 |
| ERSTBK FR 12/49 | 200.000,000 | 90,811000 | 1 | 181.622 | 0,70 |
| GIS 0.125 11/25 | 200.000,000 | 90,663000 | 1 | 181.326 | 0,70 |
| ENIIM FR 12.49 | 200.000,000 | 90,432000 | 1 | 180.864 | 0,70 |
| CRDEM FR 12/30 | 200.000,000 | 90,325000 | 1 | 180.650 | 0,70 |
| CACENR 1 12/25 | 200.000,000 | 90,292000 | 1 | 180.584 | 0,70 |
| SOFTBK 3.125 09/25 | 200.000,000 | 89,988000 | 1 | 179.976 | 0,70 |
| BAYNGR FR 05/79 | 200.000,000 | 89,746000 | 1 | 179.492 | 0,70 |
| UCGIM 5.375 PERP FR | 200.000,000 | 89,585000 | 1 | 179.170 | 0,70 |
| ETEGA FR 10/26 | 200.000,000 | 89,542000 | 1 | 179.084 | 0,69 |
| EDPPL FR 07/80 | 200.000,000 | 89,418000 | 1 | 178.836 | 0,69 |
| BPEIM FR 11/30 | 200.000,000 | 89,407000 | 1 | 178.814 | 0,69 |
| IPGIM 5.875 12/25 | 200.000,000 | 89,021000 | 1 | 178.042 | 0,69 |
| VIEFP FR 12/49 | 200.000,000 | 89,006000 | 1 | 178.012 | 0,69 |
| LOXAM 2.875 04/26 | 200.000,000 | 88,823000 | 1 | 177.646 | 0,69 |
| LIBMUT FR 05/59 | 200.000,000 | 88,081000 | 1 | 176.162 | 0,68 |
| BRITEL FR 08/80 | 200.000,000 | 87,672000 | 1 | 175.344 | 0,68 |
| SOCGEN FR 11/30 | 200.000,000 | 87,627000 | 1 | 175.254 | 0,68 |
| ETLFP 2 10/25 | 200.000,000 | 87,569000 | 1 | 175.138 | 0,68 |
| CAZAR FR 07/30 | 200.000,000 | 87,422000 | 1 | 174.844 | 0,68 |
| KBCBB FR 12/49 | 200.000,000 | 86,624000 | 1 | 173.248 | 0,67 |
| ENBW FR 06/80 | 200.000,000 | 85,947000 | 1 | 171.894 | 0,67 |
| SANTAN 4.375 12/49 | 200.000,000 | 84,997000 | 1 | 169.994 | 0,66 |
| STYRO 2.5 01/26 | 200.000,000 | 84,859000 | 1 | 169.718 | 0,66 |
| FCDF FR 12/49 | 200.000,000 | 84,729000 | 1 | 169.458 | 0,66 |
| VZ 0.85 11/25 | 200.000,000 | 89,238000 | 1,067250 | 167.230 | 0,65 |
| WIZZLN 1 01/26 | 200.000,000 | 82,942000 | 1 | 165.884 | 0,64 |
| ADRBID 3.125 02/26 | 200.000,000 | 80,299000 | 1 | 160.598 | 0,62 |
| CCBGBB FR 12/49 | 200.000,000 | 78,750000 | 1 | 157.500 | 0,61 |
| KPERST 4.25 03/26 | 200.000,000 | 77,790000 | 1 | 155.580 | 0,60 |
| VIVION 3.5 11/25 | 200.000,000 | 73,937000 | 1 | 147.874 | 0,57 |
| Totale | | | | 24.598.271 | 95,36 |
| Altri strumenti finanziari | | | | 476.237 | 1,85 |
| Totale strumenti finanziari | | | | 25.074.508 | 97,21 |

II.1 Strumenti finanziari quotati

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



| Descrizione | Paese di residenza dell'emittente | | | |
|--|-----------------------------------|---------------------|-----------------------|----------------|
| | Italia | Altri Paesi dell'UE | Altri paesi dell'OCSE | Altri paesi* |
| Titoli di debito: | | | | |
| - di Stato | | | | |
| - di altri enti pubblici | | | | |
| - di banche | 2.588.212 | 2.939.223 | 558.926 | |
| - di altri | 2.981.065 | 11.890.893 | 3.649.208 | 466.981 |
| Titoli di capitale: | | | | |
| - con diritto di voto | | | | |
| - con voto limitato | | | | |
| - altri | | | | |
| Parti di OICR: | | | | |
| - OICVM | | | | |
| - FIA aperti retail | | | | |
| - altri | | | | |
| Totali: | | | | |
| - in valore assoluto | 5.569.277 | 14.830.116 | 4.208.134 | 466.981 |
| - in percentuale del totale delle attività | 21,59 | 57,50 | 16,31 | 1,81 |

*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 | | 21.514.958 | 2.022.383 | 1.537.167 |
| Titoli in attesa di quotazione | | | | |
| Totali: | | | | |
| - in valore assoluto | | 21.514.958 | 2.022.383 | 1.537.167 |
| - in percentuale del totale delle attività | | 83,41 | 7,84 | 5,96 |

Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

| Descrizione | Controvalore acquisti | Controvalore vendite/rimborsi |
|--------------------|-----------------------|-------------------------------|
| Titoli di debito : | | |
| - titoli di Stato | | |
| - altri | 28.239.080 | 2.234.778 |
| Titoli di capitale | | |
| Parti di OICR | | |
| Totale | 28.239.080 | 2.234.778 |

II.2 Strumenti finanziari non quotati

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

Non sono presenti nel patrimonio del Fondo al 30 dicembre 2022 strumenti finanziari non quotati.



Movimenti dell'esercizio degli strumenti finanziari non quotati

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

II.3 Titoli di debito

Elenco titoli strutturati detenuti in portafoglio

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 | 763.400 | 23.960.890 | |
| Dollaro Statunitense | | 350.218 | |

II.4 Strumenti finanziari derivati

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

II.5 Depositi bancari

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

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

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

II.7 Operazioni di prestito titoli

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



II.8 Posizione netta di liquidità

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

| Descrizione | Importo |
|--|----------------|
| Liquidità disponibile | 403.560 |
| - Liquidità disponibile in euro | 401.015 |
| - Liquidità disponibile in divise estera | 2.545 |
| Totale posizione netta di liquidità | 403.560 |

II.9 Altre attività

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

| Descrizione | Importo |
|------------------------------|----------------|
| Ratei attivi | 316.903 |
| - Su liquidità disponibile | 178 |
| - Su titoli di debito | 316.725 |
| Totale altre attività | 316.903 |

SEZIONE III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

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

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

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

III.3 Operazioni di prestito titoli

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

III.4 Strumenti finanziari derivati

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

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha contratto debiti verso i partecipanti.

III.6 Altre passività

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

| Descrizione | Importi |
|--|---------------|
| Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | 14.627 |
| - Commissioni depositario, custodia e amministrazione titoli | 463 |
| - Provvigioni di gestione | 13.480 |
| - Commissione calcolo NAV | 298 |
| - Commissioni di tenuta conti liquidità | 386 |
| Altre | 9.488 |
| - Società di revisione | 7.422 |
| - Spese per pubblicazione | 2.066 |
| Totale altre passività | 24.115 |

SEZIONE IV - Il valore complessivo netto

- 1) A fine periodo non c'erano quote in circolazione detenute da investitori qualificati.
- 2) A fine periodo non c'erano quote in circolazione detenute da soggetti non residenti.
- 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 L | | | |
|--|--------------------------------------|------------------|--|
| Descrizione | | Anno 2022 | |
| Patrimonio netto a inizio periodo | | | |
| Incrementi | a) sottoscrizioni | 3.441.779 | |
| | - sottoscrizioni singole | 3.441.779 | |
| | - piani di accumulo | | |
| | - switch in entrata | | |
| | b) risultato positivo della gestione | | |
| Decrementi | a) rimborsi | | |
| | - riscatti | | |
| | - piani di rimborso | | |
| | - switch in uscita | | |
| | b) proventi distribuiti | | |
| | c) risultato negativo della gestione | 97.246 | |
| Patrimonio netto a fine periodo | | 3.344.533 | |



| Variazioni del patrimonio netto Classe C | | | |
|--|--------------------------------------|------------------|--|
| Descrizione | | Anno 2022 | |
| Patrimonio netto a inizio periodo | | | |
| Incrementi | a) sottoscrizioni | 4.559.845 | |
| | - sottoscrizioni singole | 4.559.845 | |
| | - piani di accumulo | | |
| | - switch in entrata | | |
| | b) risultato positivo della gestione | | |
| Decrementi | a) rimborsi | | |
| | - riscatti | | |
| | - piani di rimborso | | |
| | - switch in uscita | | |
| | b) proventi distribuiti | | |
| | c) risultato negativo della gestione | 127.308 | |
| Patrimonio netto a fine periodo | | 4.432.537 | |

| Variazioni del patrimonio netto Classe H | | | |
|--|--------------------------------------|-------------------|--|
| Descrizione | | Anno 2022 | |
| Patrimonio netto a inizio periodo | | | |
| Incrementi | a) sottoscrizioni | 18.449.964 | |
| | - sottoscrizioni singole | 18.449.964 | |
| | - piani di accumulo | | |
| | - switch in entrata | | |
| | b) risultato positivo della gestione | | |
| Decrementi | a) rimborsi | | |
| | - riscatti | | |
| | - piani di rimborso | | |
| | - switch in uscita | | |
| | b) proventi distribuiti | | |
| | c) risultato negativo della gestione | 456.178 | |
| Patrimonio netto a fine periodo | | 17.993.786 | |

SEZIONE V - Altri dati patrimoniali

- 1) A fine periodo non risultano impegni assunti dal fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine.
- 2) Si elencano di seguito Attività e Passività nei confronti delle Società del Gruppo:

| Descrizione | Importo | % |
|-------------------------------|---------|------|
| Strumenti finanziari detenuti | | |
| - BACRED FR 11/30 | 351.784 | 1,36 |
| Strumenti finanziari derivati | | |
| Depositi bancari | | |
| Altre attività (Rateo) | 933 | 0,00 |
| 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 | 24.724.290 | | 712.618 | 25.436.908 | | 24.115 | 24.115 |
| Dollaro statunitense | 350.218 | | 7.845 | 358.063 | | | |
| TOTALE | 25.074.508 | | 720.463 | 25.794.971 | | 24.115 | 24.115 |

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 | -106.675 | | -823.119 | -17.720 |
| 1. Titoli di debito | -106.675 | | -823.119 | -17.720 |
| 2. Titoli di capitale | | | | |
| 3. Parti di OICR | | | | |
| - OICVM | | | | |
| - FIA | | | | |
| B. Strumenti finanziari non quotati | | | | |
| 1. Titoli di debito | | | | |
| 2. Titoli di capitale | | | | |
| 3. Parti di OICR | | | | |

I.2 Strumenti finanziari derivati

Nel corso dell’esercizio il Fondo non ha investito in queste tipologie di strumenti finanziari strumenti derivati.

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 | | |
| Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio | | |
| future su valute e altri contratti simili | | |
| opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili | | |
| swap e altri contratti simili | | |
| OPERAZIONI NON DI COPERTURA | | |
| Operazioni a termine | | |
| Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura | | |
| future su valute e altri contratti simili | | |
| opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili | | |
| swap e altri contratti simili | | |
| LIQUIDITÀ | 8.923 | -124 |

3) Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di finanziamento.

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

| Descrizione | Importi |
|---|---------------|
| Altri oneri finanziari: | |
| - Interessi negativi su saldi creditori | -6.916 |
| Totale altri oneri finanziari | -6.916 |

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 | classifica | 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 | L | 14 | 0,47 | | | | | | |
| 1) Provvigioni di gestione | C | 17 | 0,42 | | | | | | |
| 1) Provvigioni di gestione | H | 37 | 0,24 | | | | | | |
| - provvigioni di base | L | 14 | 0,47 | | | | | | |
| - provvigioni di base | C | 17 | 0,42 | | | | | | |
| - provvigioni di base | H | 37 | 0,24 | | | | | | |
| 2) Costo per il calcolo del valore della quota | L | | | | | | | | |
| 2) Costo per il calcolo del valore della quota | C | | | | | | | | |
| 2) Costo per il calcolo del valore della quota | H | 2 | 0,01 | | | | | | |
| 3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(**) | | | | | | | | | |
| 4) Compenso del depositario | L | 1 | 0,02 | | | | | | |
| 4) Compenso del depositario | C | 1 | 0,02 | | | | | | |



| | | | | | | | | | |
|---|---|----|------|--|--|--|--|--|--|
| 4) Compenso del depositario | H | 3 | 0,02 | | | | | | |
| 5) Spese di revisione del fondo | L | 1 | 0,02 | | | | | | |
| 5) Spese di revisione del fondo | C | 1 | 0,02 | | | | | | |
| 5) Spese di revisione del fondo | H | 5 | 0,02 | | | | | | |
| 6) Spese legali e giudiziarie | | | | | | | | | |
| 7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo | L | 1 | 0,02 | | | | | | |
| 7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo | C | 1 | 0,02 | | | | | | |
| 7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo | H | 1 | 0,01 | | | | | | |
| 8) Altri oneri gravanti sul fondo | | | | | | | | | |
| 9) Commissioni di collocamento | | | | | | | | | |
| COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9) | L | 17 | 0,53 | | | | | | |
| COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9) | C | 20 | 0,48 | | | | | | |
| COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9) | H | 47 | 0,29 | | | | | | |
| 10) Commissioni di performance | | | | | | | | | |
| 11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati | | 3 | 0,01 | | | | | | |
| 12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo | | | | | | | | | |
| 13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo | | | | | | | | | |
| TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13) | L | 17 | 0,53 | | | | | | |
| TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13) | C | 21 | 0,48 | | | | | | |
| TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13) | H | 49 | 0,29 | | | | | | |

(*) 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 Fondo non prevede commissioni di performance.

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 € 21.860, di cui € 10.800 relativi alla componente fissa ed € 11.060 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 0,31% (*).

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 | 351 |
| - C/C in divisa Euro | 176 |
| - C/C in divisa Dollaro Statunitense | 175 |
| Altri Oneri | -3.434 |
| - Commissione su operatività in titoli | -3.432 |
| - Spese bancarie | -2 |
| Totale altri ricavi ed oneri | -3.083 |

SEZIONE VI – Imposte

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

(*) Tale obbligo informativo può essere omissivo 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) Non si sono effettuate operazioni di copertura dai rischi di mercato sul portafoglio del Fondo.

2) Di seguito si fornisce la ripartizione delle commissioni di negoziazione suddivise per tipologia di intermediario:

| <i>Descrizione</i> | <i>Soggetti non appartenenti al Gruppo</i> | <i>Soggetti appartenenti al Gruppo</i> | <i>Totale</i> |
|--|--|--|---------------|
| Banche italiane SIM Banche e imprese di investimento estere Altre controparti | 3.432 | | 3.432 |

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 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.

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 | 18,51 |

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