



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

---

# **Mediobanca Diversified Credit Portfolio 2026**

Relazione di Gestione del Fondo  
al 30 dicembre 2021



# Sommario

---

Relazione degli Amministratori	3
<hr/>	
Relazione di Gestione del Fondo	7
<hr/>	
Nota Integrativa	13



MEDIOBANCA  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

# Relazione degli Amministratori

---



## Relazione degli Amministratori

---

### **Contesto Macroeconomico**

Nel 2021 l'evoluzione della congiuntura mondiale ha continuato ad essere condizionata dalla pandemia da Covid 19. Sul fronte della crescita, le principali economie mondiali hanno sperimentato una crescita eccezionale al di sopra del loro potenziale, sostenute dalle riaperture delle attività economiche dopo i lock-down e dalle politiche espansive monetarie e fiscali nonché dalla spesa dei risparmi accumulati durante i periodi di lock-down da famiglie e imprese. La grande sorpresa dell'anno è stata, però, un'inflazione insolitamente alta in una fase iniziale del ciclo economico e diffusa a livello globale. Pressioni inflazionistiche sono infatti emerse in tutte le economie sospinte dalla domanda repressa, alimentata dagli stimoli monetari e fiscali eccezionali e dall'uscita dalla pandemia. Attraverso fattori globali, come l'aumento dei prezzi dell'energia e l'impennata dei costi di spedizione, l'aumento dell'inflazione si è riflesso dapprima negli indici dei prezzi alla produzione; le imprese hanno infatti in una prima fase assorbito l'aumento dei prezzi degli input e solo in un secondo momento hanno scaricato a valle le pressioni inflazionistiche. Il policy mix è rimasto comunque ampiamente accomodante con le autorità fiscali che hanno continuato a sostenere la crescita mediante ampi disavanzi pubblici e con le banche centrali impegnate a garantire condizioni finanziarie favorevoli attraverso programmi di allentamento monetario. Nel corso del 2021, a partire dai mesi estivi le banche centrali dei principali paesi sviluppati trovandosi davanti ad una crescita eccezionale ed un'inflazione in aumento hanno iniziato a preparare i mercati alla normalizzazione delle loro politiche monetarie. La prima è stata la Banca del Canada che il 21 aprile ha deciso di ridurre le proprie politiche di quantitative easing settimanali da 4 miliardi a 3 miliardi di dollari canadesi; successivamente la BOE ha iniziato il processo di tapering scegliendo di rallentare il ritmo dei propri acquisti all'interno del programma di quantitative easing e aumentare il bank rate. Negli Stati Uniti in agosto il discorso di J. Powell al simposio annuale di Jackson Hole ha dato inizio ad una rimodulazione delle attese di politica monetaria da parte della Federal Reserve. Di fronte ad un'inflazione in accelerazione il tapering è stato annunciato a novembre. Nel meeting di dicembre il FOMC ha accelerato la riduzione degli acquisti di titoli per poter essere nella posizione di iniziare ad alzare il costo del denaro già in primavera se necessario. Dall'altro lato dell'Atlantico, in dicembre la BCE invece frenata dall'incertezza sulla variante Omicron e dalle nuove restrizioni, sta mantenendo un atteggiamento più paziente procedendo con passi lenti e gradualisti. A dicembre ha iniziato un cauto taper: terminerà gli acquisti netti del programma Pepp il 31 marzo 2022 e diminuirà gli acquisti di asset in ambito App. Resta improbabile che decida di alzare il costo del denaro nel 2022.

Per quel che riguarda il mercato azionario, il 2021 è stato un anno con rendimenti molto positivi pressoché ovunque per i Paesi sviluppati, mentre (in valuta locale) chiudono in territorio negativo i Paesi emergenti penalizzati da Cina e Brasile. Tra i



mercati dei Paesi Sviluppati, US ha sovraperformato Europa e Giappone, lo stile “Growth” ha recuperato la sottoperformance di inizio anno vs il “Value”, le “Large Cap” hanno sovraperformato i titoli a minore capitalizzazione e i migliori Settori sono risultati Energia, Finanziari e Tech. Passando al comparto obbligazionario, la ri-accelerazione economica, assieme a un rialzo al di sopra delle aspettative e a livelli record dell’inflazione hanno spinto i tassi nominali di interesse al rialzo negli US e, in misura meno marcata nel resto del mondo; ancora in calo invece i Real Rates, con forte espansione delle BE Inflation. Il segmento delle emissioni societarie è stato interessato dagli stessi driver che hanno guidato le performance degli attivi azionari ma, dato il livello compresso degli spread soprattutto sulla parte IG, risente del rialzo dei tassi di interesse. Dal punto di vista valutario, il 2021 ha visto l’euro indebolirsi contro il dollaro US e le principali valute con poche eccezioni.

### **Commento di Gestione**

Mediobanca Diversified Credit Portfolio 2026 è un Fondo mobiliare aperto armonizzato a distribuzione di Mediobanca SGR lanciato a novembre 2020. Si tratta di un Fondo obbligazionario flessibile con durata fino a gennaio 2026 che mira a realizzare, durante l’Orizzonte Temporale di Investimento (25/01/2021 - 25/01/2026), una crescita del capitale investito tenuto conto della distribuzione di una cedola annuale, nel rispetto di un budget di rischio determinato e contenuto.

Dall’inizio dell’operatività si è proceduto a investire il Fondo in strumenti obbligazionari di natura esclusivamente corporate di emittenti che presentavano nel complesso un rendimento coerente con l’obiettivo di distribuzione e scadenze o call in linea con l’obiettivo temporale di sei anni.

Il portafoglio in titoli a fine esercizio risulta ben diversificato (circa 150 emissioni) e si compone prevalentemente di emissioni HY (77%) e marginalmente IG (21%). Il Fondo ha una duration di circa 3.5 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 un terzo degli attivi con la restante parte molto diversificata tra i settori corporate. A livello di esposizione valutaria il Fondo ha investito in euro il 100% degli attivi.

Il Fondo ha registrato, dalla data di inizio operatività alla fine dell’anno, una performance positiva ma inferiore all’obiettivo distributivo a causa dell’allargamento degli spread nella seconda parte dell’anno in particolare a partire da settembre fino a inizio dicembre.

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

I fattori tecnici che sono stati di supporto nella prima parte dell’anno con flussi molto positivi per il comparto hanno iniziato a mostrare una relativa fragilità dopo l’estate quando è tornata sul mercato una maggiore volatilità legata alle attese rispetto alla normalizzazione delle politiche monetarie dato il recupero a livello macro di crescita



e occupazione e alla preoccupante salita dell'inflazione per quanto si ritenga possa essere di natura transitoria.

Il Fondo nel periodo ha utilizzato strumenti derivati con finalità di copertura sul rischio tasso.

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

Il Fondo ha terminato il periodo di collocamento il 25 gennaio 2021. Non si sono verificati accadimenti di particolare importanza per il Fondo da tale data alla fine del 2021.

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

Il mercato di riferimento del Fondo ha iniziato il 2022 con un andamento negativo a causa di un relativo allargamento degli spread e della risalita dei tassi. Non si segnalano eventi specifici di particolare rilevanza relativi al portafoglio del Fondo.

### **Evoluzione prevedibile della gestione nel 2022**

La strategia di investimento continuerà a focalizzarsi sugli investimenti selezionati dall'inizio operatività del Fondo ad oggi. La selezione di diverse valute e/o di singoli strumenti finanziari 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 2022 sui mercati degli spread corporate è iniziato in discontinuità con il 2021 con un relativo allargamento a seguito delle annunciate e prevedibili riduzioni degli stimoli monetari a cui si somma un quadro tecnico relativamente fragile e la risalita delle curve dei tassi governativi. L'incertezza e la volatilità crediamo possano continuare nella prima parte dell'anno insieme al repricing delle banche centrali e dei programmi di acquisto ma riteniamo che le positive condizioni macro e i buoni fondamentali delle società continueranno a rappresentare il principale fattore positivo in grado di contenere il movimento di allargamento.

Ci attendiamo che nel comparto high yield i rendimenti rimangano relativamente attraenti anche se la relativa illiquidità del mercato ne amplifica la fragilità dal punto di vista tecnico con fasi alterne di volatilità che potranno rappresentare occasioni di riposizionamento del portafoglio.

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 23 novembre 2020 e si è chiuso il 25 gennaio 2021 ed è stato effettuato esclusivamente presso la propria sede sociale e attraverso la rete distributiva di Mediobanca e di Che Banca!.



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

# Relazione di Gestione del Fondo

---



## Relazione di Gestione del Fondo

### Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2021

La Relazione al 30 Dicembre 2021 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 30/12/2021		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>122.567.274</b>	<b>96,22</b>		
A1. Titoli di debito	122.567.274	96,22		
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	122.567.274	96,22		
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>88.661</b>	<b>0,07</b>		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	88.661	0,07		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ</b>	<b>1.716.654</b>	<b>1,35</b>	<b>81.347.047</b>	<b>100,00</b>
F1. Liquidità disponibile	1.711.682	1,35	81.347.047	100,00
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	4.972	0,00		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>3.006.748</b>	<b>2,36</b>		
G1. Ratei attivi	1.474.988	1,16		
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	1.531.760	1,20		
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>127.379.337</b>	<b>100,00</b>	<b>81.347.047</b>	<b>100,00</b>



<b>PASSIVITÀ E NETTO</b>	Situazione al	Situazione a fine
	30/12/2021	esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>141</b>	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	141	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>151.981</b>	<b>37.020</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	125.739	29.407
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	26.242	7.613
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>152.122</b>	<b>37.020</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>127.227.215</b>	<b>81.310.027</b>
Numero delle quote in circolazione di Classe C	2.788.655,143	2.172.162,706
Numero delle quote in circolazione di Classe W	15.087.604,705	10.006.164,000
Numero delle quote in circolazione di Classe H	1.999.998,000	
Numero delle quote in circolazione di Classe M	3.719.512,457	2.776.770,582
Numero delle quote in circolazione di Classe L	1.570.066,998	1.314.313,048
Valore complessivo netto delle quote di Classe C	14.148.476	10.855.787
Valore complessivo netto delle quote di Classe W	76.183.782	50.008.672
Valore complessivo netto delle quote di Classe H	10.195.631	
Valore complessivo netto delle quote di Classe M	18.775.988	13.877.399
Valore complessivo netto delle quote di Classe L	7.923.338	6.568.169
Valore unitario della quote di Classe C	5,074	5,000
Valore unitario della quote di Classe W	5,049	5,000
Valore unitario della quote di Classe H	5,098	
Valore unitario della quote di Classe M	5,048	5,000
Valore unitario della quote di Classe L	5,046	5,000

## MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C</b>	
Quote emesse	736.182,130
Quote rimborsate	119.689,693

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe W</b>	
Quote emesse	5.341.702,000
Quote rimborsate	260.261,295



<b>Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe M</b>	
Quote emesse	1.018.322,200
Quote rimborsate	75.580,325

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe L</b>	
Quote emesse	334.406,958
Quote rimborsate	78.653,008

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe H</b>	
Quote emesse	1.999.998,000
Quote rimborsate	-



## Relazione di Gestione del Fondo

### Sezione Reddittuale al 30 dicembre 2021

	Relazione al 30/12/2021	Relazione esercizio precedente
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	3.865.464	
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	174.539	
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	-628.898	
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	3.411.105	
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	-47.410	
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		



	Relazione al 30/12/2021	Relazione esercizio precedente
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati		
E3.2 Risultati non realizzati		
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>	<b>3.363.695</b>	
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-66	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-94.269	-27.627
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>3.269.360</b>	<b>-27.627</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-1.323.881	
di cui classe C	-134.717	
di cui classe W	-821.973	
di cui classe H	-47.125	
di cui classe M	-202.952	
di cui classe L	-117.114	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-17.760	-463
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-50.651	-1.320
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-7.272	-293
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-9.161	-7.320
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO	-352.600	
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	118	
I2. ALTRI RICAVI	3	
I3. ALTRI ONERI	-22.415	-2
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>1.485.741</b>	<b>-37.025</b>
<b>L. IMPOSTE</b>		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-14.077	
di cui classe C	-1.585	
di cui classe W	-8.415	
di cui classe H	-1.111	
di cui classe M	-2.078	
di cui classe L	-888	
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>	<b>1.471.664</b>	<b>-37.025</b>
di cui classe C	222.189	-5.026
di cui classe W	785.049	-22.149
di cui classe H	195.641	
di cui classe M	188.290	-6.454
di cui classe L	80.495	-3.396



MEDIOBANCA  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

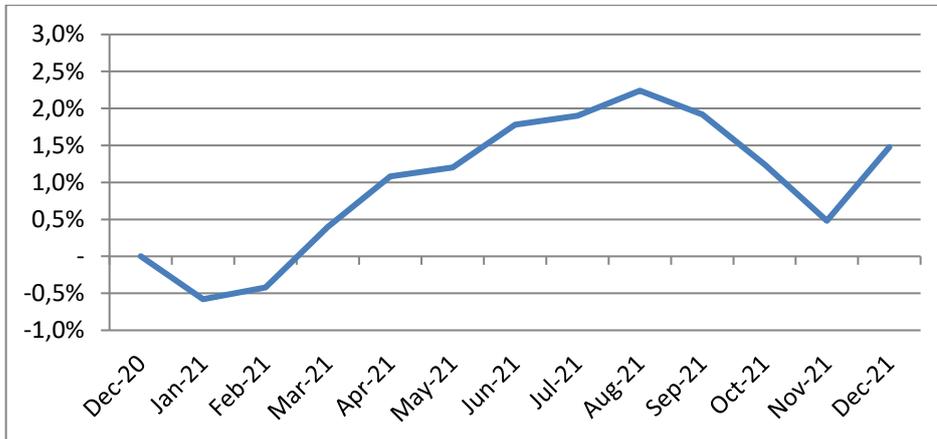
# Nota Integrativa Forma e contenuto della Relazione

---

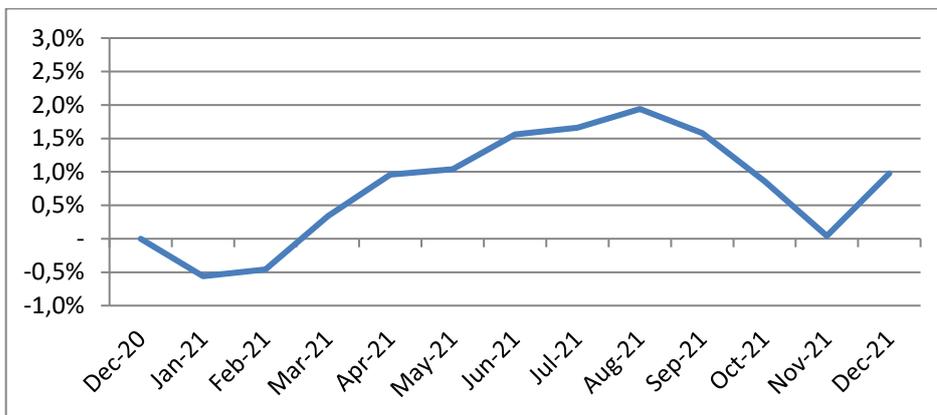
## Nota Integrativa

### Parte A – Andamento del valore della quota

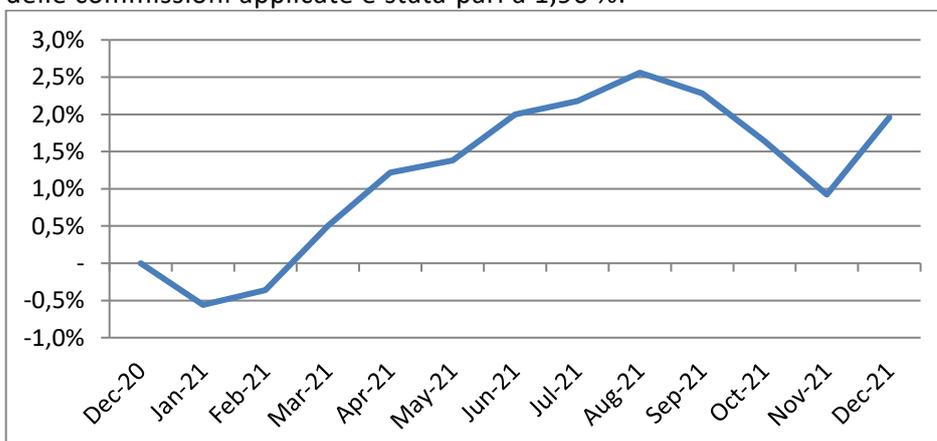
1) Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe C del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 1,48 %.



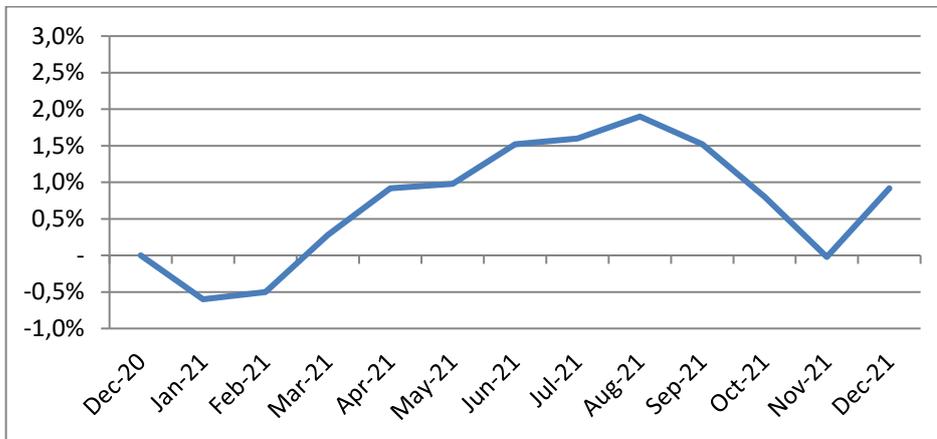
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe W del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 0,98 %.



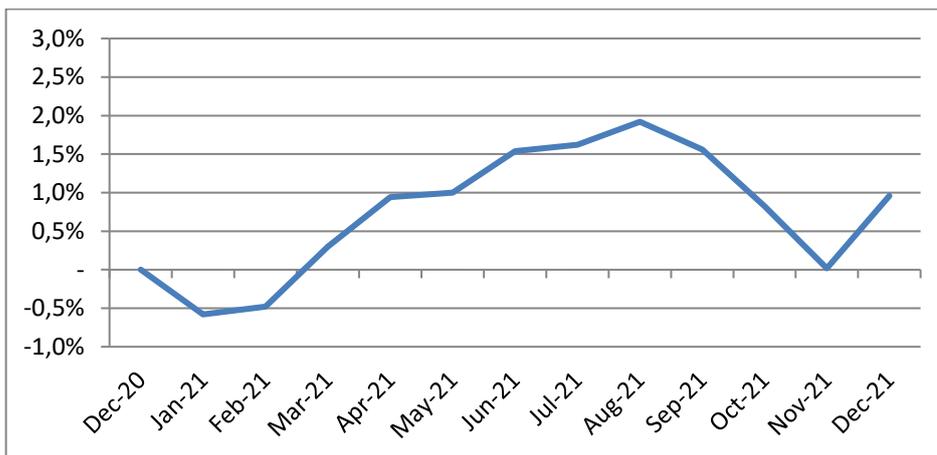
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe H del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 1,96 %.



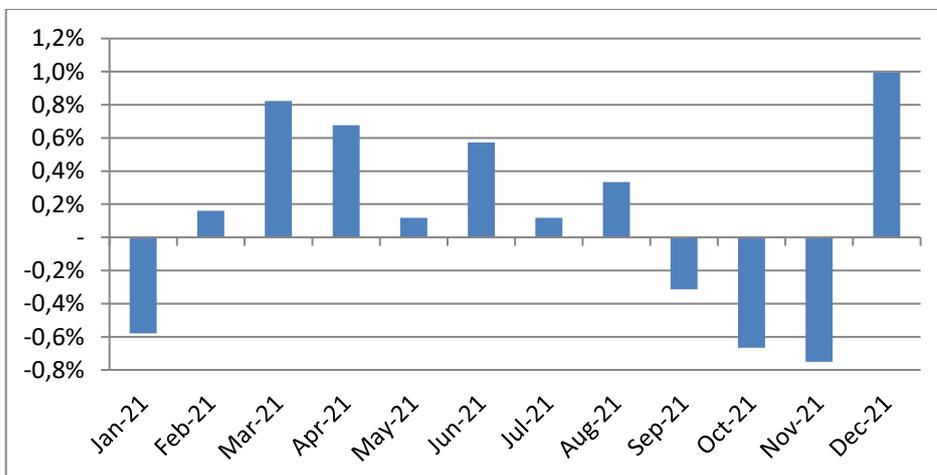
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe L del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 0,92 %.



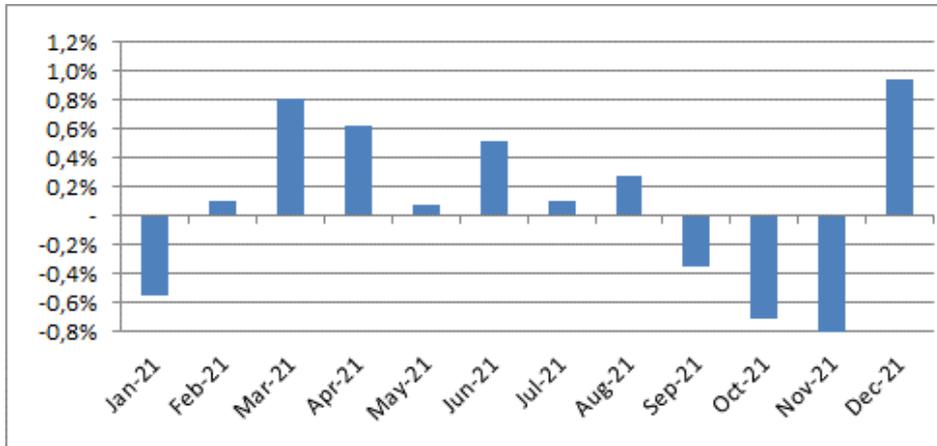
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe M del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 0,96 %.



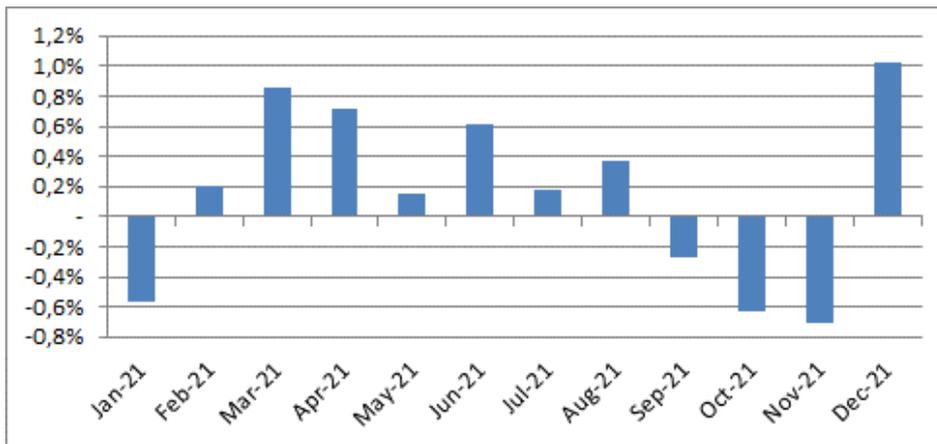
2) Il rendimento annuo della Classe C del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



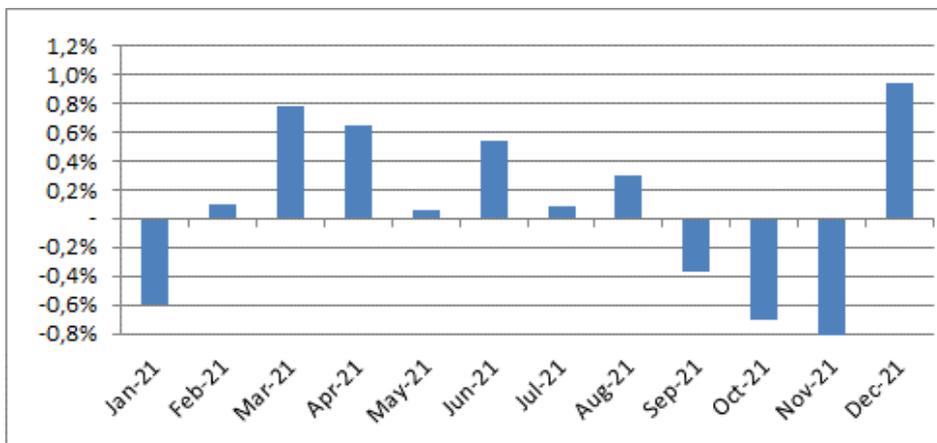
Il rendimento annuo della Classe W del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



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

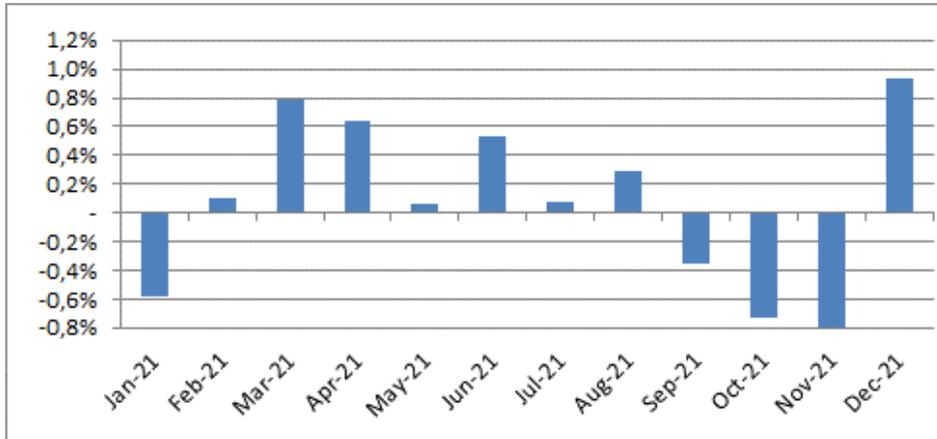


Il rendimento annuo della Classe L del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:





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



3) I valori delle quote raggiunti dal periodo di inizio collocamento sono invariati e così riassunti:

Andamento del valore della quota Classe C durante l'esercizio	
valore minimo al 28/01/2021	4,968
valore massimo al 16/09/2021	5,136

Andamento del valore della quota Classe W durante l'esercizio	
valore minimo al 28/01/2021	4,969
valore massimo al 16/09/2021	5,119

Andamento del valore della quota Classe H durante l'esercizio	
valore minimo al 28/01/2021	4,969
valore massimo al 16/09/2021	5,153

Andamento del valore della quota Classe L durante l'esercizio	
valore minimo al 28/01/2021	4,967
valore massimo al 16/09/2021	5,117

Andamento del valore della quota Classe M durante l'esercizio	
valore minimo al 28/01/2021	4,968
valore massimo al 16/09/2021	5,118

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) Il risultato positivo non basta a soddisfare la distribuzione delle cedole previste dal Regolamento del Fondo, il CDA delibera a partire dal 18 marzo 2022, la distribuzione di un provento tale da non intaccare il capitale versato, tranne che per la classe H per manifeste esigenze di pianificazione rivolte alla rete di collocamento dai sottoscrittori, di seguito i dettagli:

- una cedola del 1,48% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe C, pari a 0,074 euro per ciascuna quota,
- una cedola del 0,98% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe W, pari a 0,049 euro per ciascuna quota,
- una cedola del 0,96% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe M, pari a 0,048 euro per ciascuna quota,
- una cedola del 0,92% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe L, pari a 0,046 euro per ciascuna quota
- una cedola del 3% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe H, pari a 0,150 euro per ciascuna quota, suddivisi in 0,098 provento e 0,052 rimborso di capitale.

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 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.



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%
2021	2,26%	1,52%
2020	NA	NA
2019	NA	NA

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

\* 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 2021 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 e di Classe W, è pari al 2% 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 2021, 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 30/12/2021			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
FRANCIA	25.167.346			20,53
ITALIA	20.368.590			16,62
PAESI BASSI	14.601.466			11,91
REGNO UNITO	9.375.620			7,65
SPAGNA	8.565.616			6,99
LUSSEMBURGO	8.176.376			6,67
GERMANIA	7.214.088			5,89
STATI UNITI D'AMERICA	5.248.376			4,28
AUSTRIA	4.196.500			3,42
IRLANDA	3.601.525			2,94
BELGIO	3.350.991			2,73
SVEZIA	3.213.695			2,62
GRECIA	2.224.353			1,82



PORTOGALLO	1.486.685			1,21
AUSTRALIA	1.001.250			0,82
GIAPPONE	1.000.680			0,82
MESSICO	998.890			0,82
ISOLE VERGINI BRITANNICHE	985.845			0,80
DANIMARCA	918.536			0,75
POLONIA	488.210			0,40
CIPRO	382.636			0,31
<b>TOTALE</b>	<b>122.567.274</b>			<b>100,00</b>

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

SETTORE DI ATTIVITA' ECONOMICA	AL 30/12/2021			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
BANCARIO	26.404.723			21,53
DIVERSI	13.591.540			11,09
ELETTRONICO	11.226.675			9,16
MINERALE E METALLURGICO	10.208.615			8,33
COMUNICAZIONI	10.157.865			8,29
FINANZIARIO	9.360.705			7,64
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	8.718.328			7,11
ASSICURATIVO	7.405.030			6,04
IMMOBILIARE EDILIZIO	6.168.353			5,03
CHIMICO	5.607.915			4,58
CEMENTIFERO	3.992.990			3,26
COMMERCIO	3.984.939			3,25
CARTARIO ED EDITORIALE	2.892.316			2,36
ALIMENTARE E AGRICOLO	2.362.040			1,93
TESSILE	485.240			0,40
<b>TOTALE</b>	<b>122.567.274</b>			<b>100,00</b>

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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
SOGESA FR 12/49	1.700.000,000	111,373000	1	1.893.341	1,48
NN GROUP FR 07/49	1.500.000,000	112,762000	1	1.691.430	1,32
TOTAL FR 12/49	1.600.000,000	104,565000	1	1.673.040	1,30
IPGIM 5.875 12/25	1.500.000,000	109,039000	1	1.635.585	1,27
ENELIM 3.375 11/81	1.500.000,000	108,947000	1	1.634.205	1,28
RENAUL 2.375 05/26	1.600.000,000	100,749000	1	1.611.984	1,27
ORANOF 3.375 04/26	1.500.000,000	107,232000	1	1.608.480	1,26
BPLN FR 12/49	1.500.000,000	105,961000	1	1.589.415	1,25
REPSM FR 12/49	1.500.000,000	105,656000	1	1.584.840	1,24
VIEFP FR 12/49	1.500.000,000	101,627000	1	1.524.405	1,20
INTRUM 3.5 07/26	1.500.000,000	101,273000	1	1.519.095	1,19
SPMIM 3.375 07/26	1.500.000,000	99,944000	1	1.499.160	1,18
SFRFP 2.5 01/25	1.500.000,000	98,515000	1	1.477.725	1,16
ZFFNGR 2 02/26	1.300.000,000	100,527000	1	1.306.851	1,03
VERISR 3.875 07/26	1.200.000,000	101,875000	1	1.222.500	0,96
ILDFP 2.375 06/26	1.200.000,000	100,227000	1	1.202.724	0,94
CASSIM 4.25 12/47	1.000.000,000	113,250000	1	1.132.500	0,89
CCAMA FR 05/49	1.000.000,000	113,074000	1	1.130.740	0,89
BBVASM FR 12/49	1.000.000,000	111,278000	1	1.112.780	0,87



ASSGEN FR 11/49	1.000.000,000	111,044000	1	1.110.440	0,87
AIB FR 12/49	1.000.000,000	110,757000	1	1.107.570	0,87
RABOBK 4.625 12/49	1.000.000,000	109,537000	1	1.095.370	0,86
ERSTBK FR 12/49	1.000.000,000	109,000000	1	1.090.000	0,86
LSELN 1.75 12/27	1.000.000,000	107,383000	1	1.073.830	0,84
CABKSM 5.25 12/49	1.000.000,000	106,000000	1	1.060.000	0,83
SABSM FR 12/49	1.000.000,000	106,000000	1	1.060.000	0,83
AMSSW 6 07/25	1.000.000,000	105,754000	1	1.057.540	0,83
KBCBB FR 12/49	1.000.000,000	105,328000	1	1.053.280	0,83
BPEIM FR 11/30	1.000.000,000	103,768000	1	1.037.680	0,82
TIMTIN 4.5 01/26	1.000.000,000	103,760000	1	1.037.600	0,82
OMVAV FR 12/49	1.000.000,000	103,748000	1	1.037.480	0,81
MMBFP 2.125 10/26	1.000.000,000	103,603000	1	1.036.030	0,81
CRDEM FR 12/30	1.000.000,000	103,546000	1	1.035.460	0,81
ABANCA FR 12/49	1.000.000,000	103,500000	1	1.035.000	0,81
FRLBP FR 12/49	1.000.000,000	103,000000	1	1.030.000	0,81
SANTAN 4.375 12/49	1.000.000,000	103,000000	1	1.030.000	0,81
ENBW FR 06/80	1.000.000,000	102,140000	1	1.021.400	0,80
MAXDIY 5.875 10/26	1.000.000,000	102,021000	1	1.020.210	0,80
ABESM FR 12/49	1.000.000,000	102,000000	1	1.020.000	0,80
SOLBBB FR 12/49	1.000.000,000	101,962000	1	1.019.620	0,80
ANIMIM 1.75 10/26	1.000.000,000	101,852000	1	1.018.520	0,80
CRDEM FR 02/31	1.000.000,000	101,708395	1	1.017.084	0,80
EIRCMF 3.5 05/26	1.000.000,000	101,517000	1	1.015.170	0,80
SAPSJ 3.125 04/26	1.000.000,000	101,148000	1	1.011.480	0,79
INEGRP 2.875 05/26	1.000.000,000	100,875000	1	1.008.750	0,79
BACRED FR 11/30	1.000.000,000	100,670000	1	1.006.700	0,79
BAMIIM FR 01/31	1.000.000,000	100,599000	1	1.005.990	0,79
ICCREA FR 11/29	1.000.000,000	100,470000	1	1.004.700	0,79
ULFP FR 12/49	1.000.000,000	100,290000	1	1.002.900	0,79
ANVAU FR 03/81	1.000.000,000	100,125000	1	1.001.250	0,79
IBESM FR 12/49	1.000.000,000	100,101000	1	1.001.010	0,79
SOFTBK 3.125 09/25	1.000.000,000	100,068000	1	1.000.680	0,79
SISAL FR 12/26	1.000.000,000	100,047000	1	1.000.470	0,79
PEMEX 3.75 04/26	1.000.000,000	99,889000	1	998.890	0,78
LHAGR 3 05/26	1.000.000,000	99,750000	1	997.500	0,78
CAZAR FR 07/30	1.000.000,000	99,645000	1	996.450	0,78
LOXAM 2.875 04/26	1.000.000,000	99,250000	1	992.500	0,78
EDPPL FR 07/80	1.000.000,000	99,162000	1	991.620	0,78
TCHEN 2 07/25	1.000.000,000	99,016000	1	990.160	0,78
BKIR FR 08/31	1.000.000,000	98,875000	1	988.750	0,78
ISPIM 3.45 PERP	1.000.000,000	98,765000	1	987.650	0,78
BRITEL FR 08/80	1.000.000,000	97,750000	1	977.500	0,77
ALTICE 2.25 01/25	1.000.000,000	97,621000	1	976.210	0,77
NWGLOV FR 11/26	1.000.000,000	97,557000	1	975.570	0,77
CCBGBB FR 12/49	1.000.000,000	97,429000	1	974.290	0,77
MAHLGR 2.375 05/28	1.000.000,000	97,021000	1	970.210	0,76
ADRBID 3.125 02/26	1.000.000,000	97,000000	1	970.000	0,76
GYCGR FR 12/49	1.000.000,000	96,929000	1	969.290	0,76
COFP 2.33 02/25	1.000.000,000	96,553000	1	965.530	0,76
EUROB FR 03/28	1.000.000,000	94,944000	1	949.440	0,75
ADJGR 1.875 01/26	1.000.000,000	84,000000	1	840.000	0,66
SPIEFP 2.625 06/26	800.000,000	103,740000	1	829.920	0,65
ENIIM FR 12.49	800.000,000	103,515000	1	828.120	0,65



SGMS 3.375 02/26	800.000,000	100,877000	1	807.016	0,63
ETEGA FR 10/26	800.000,000	99,806000	1	798.448	0,63
VIVION 3.5 11/25	800.000,000	98,024000	1	784.192	0,62
BNP FR 12/49	700.000,000	111,773000	1	782.411	0,61
MATTER 4 11/27	750.000,000	102,022000	1	765.165	0,60
COTY 4.75 04/26	750.000,000	100,592000	1	754.440	0,59
NEXIIM 1.625 04/26	750.000,000	99,305000	1	744.788	0,59
STENA 3.75 02/25	700.000,000	99,905000	1	699.335	0,55
<b>Totale</b>				<b>88.519.409</b>	<b>69,49</b>
<b>Altri strumenti finanziari</b>				<b>34.047.865</b>	<b>26,73</b>
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>122.567.274</b>	<b>96,22</b>

## II.1 Strumenti finanziari quotati

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

Descrizione	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi*
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche	6.615.055	19.290.638	499.030	
- di altri	13.753.535	64.297.385	17.125.786	985.845
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>20.368.590</b>	<b>83.588.023</b>	<b>17.624.816</b>	<b>985.845</b>
- in percentuale del totale delle attività	<b>15,99</b>	<b>65,62</b>	<b>13,84</b>	<b>0,77</b>

\*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 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		102.556.257	6.168.050	13.842.967
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto		<b>102.556.257</b>	<b>6.168.050</b>	<b>13.842.967</b>
- in percentuale del totale delle attività		<b>80,51</b>	<b>4,84</b>	<b>10,87</b>

(\*) altri mercati di quotazione: SINGAPOUR SE, CHANNEL ISLANDS

### Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati



Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito : - titoli di Stato - altri	174.919.673	51.898.040
Titoli di capitale Parti di OICR		
<b>Totale</b>	<b>174.919.673</b>	<b>51.898.040</b>

## II.2 Strumenti finanziari non quotati

Non sono presenti nel patrimonio del Fondo al 30 dicembre 2021 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 2021 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	8.254.307	56.963.294	60.920.093

## II.4 Strumenti finanziari derivati

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

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: -future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili -opzioni su tassi e altri contratti simili -swap e altri contratti simili			
Operazioni 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			



Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
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	88.661		
Altre operazioni: -future -opzioni -swap			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento o di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento o di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse: -future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili -opzioni su tassi e altri contratti simili -swap e altri contratti simili					
Operazioni 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 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			88.661		
Altre operazioni : -futures -opzioni -swap					

## II.5 Depositi bancari

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

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

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

## II.7 Operazioni di prestito titoli

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



## II.8 Posizione netta di liquidità

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

Descrizione	Importo
<b>Liquidità disponibile</b>	<b>1.711.682</b>
- Liquidità disponibile in euro	1.711.682
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	4.972
- Margini di variazione da incassare	4.972
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>1.716.654</b>

## II.9 Altre attività

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

Descrizione	Importo
<b>Ratei attivi</b>	<b>1.474.988</b>
- Su titoli di debito	1.474.988
<b>Altre</b>	<b>1.531.760</b>
- Risconto per commissioni di collocamento	1.531.760
<b>Totale altre attività</b>	<b>3.006.748</b>

## SEZIONE III - Le passività

### III.1 Finanziamenti ricevuti

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

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

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

### III.3 Operazioni di prestito titoli

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

### III.4 Strumenti finanziari derivati

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

### III.5 Debiti verso partecipanti

Descrizione	Data estinzione debito	Importi
<b>Rimborsi richiesti e non regolati</b>		<b>141</b>
- rimborsi	05/01/22	141
<b>Totale debiti verso i partecipanti</b>		<b>141</b>

### III.6 Altre passività

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

Descrizione	Importi
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>125.739</b>
- Commissioni depositario, custodia e amministrazione titoli	2.272
- Provvigioni di gestione	115.396
- Ratei passivi su conti correnti	4.718
- Commissione calcolo NAV	1.460
- Commissioni di tenuta conti liquidità	1.893
<b>Altre</b>	<b>26.242</b>
- Ritenuta fiscale su titoli	9.809
- Società di revisione	7.320
- Spese per pubblicazione	7.272
- Contributo di vigilanza Consob	1.841
<b>Totale altre passività</b>	<b>151.981</b>

## SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

- 1) A fine periodo non c'erano quote in circolazione detenute da investitori qualificati.
- 2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 96.349,040 pari a 0,45% delle quote in circolazione.
- 3) Le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:



Variazioni del patrimonio netto Classe C				
Descrizione		Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>10.855.787</b>		
Incrementi	a) sottoscrizioni	3.680.911	10.860.813	
	- sottoscrizioni singole	3.680.911	10.860.813	
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	222.189		
Decrementi	a) rimborsi	610.411		
	- riscatti	610.411		
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		5.026	
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>14.148.476</b>	<b>10.855.787</b>	

Variazioni del patrimonio netto Classe W				
Descrizione		Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>50.008.672</b>		
Incrementi	a) sottoscrizioni	26.708.510	50.140.800	
	- sottoscrizioni singole	26.708.510	50.140.800	
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	785.049		
Decrementi	a) rimborsi	1.318.449	109.979	
	- riscatti	1.318.449	109.979	
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		22.149	
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>76.183.782</b>	<b>50.008.672</b>	

Variazioni del patrimonio netto Classe H				
Descrizione		Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>				
Incrementi	a) sottoscrizioni	9.999.990		
	- sottoscrizioni singole	9.999.990		
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	195.641		
Decrementi	a) rimborsi			
	- riscatti			
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>10.195.631</b>		



Variazioni del patrimonio netto Classe M				
Descrizione		Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>13.877.399</b>		
Incrementi	a) sottoscrizioni	5.091.611	13.923.838	
	- sottoscrizioni singole	5.091.611	13.923.838	
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	188.290		
Decrementi	a) rimborsi	381.312	39.985	
	- riscatti	381.312	39.985	
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		6.454	
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>18.775.988</b>	<b>13.877.399</b>	

Variazioni del patrimonio netto Classe L				
Descrizione		Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>6.568.169</b>		
Incrementi	a) sottoscrizioni	1.672.036	6.571.565	
	- sottoscrizioni singole	1.672.036	6.571.565	
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	80.495		
Decrementi	a) rimborsi	397.362		
	- riscatti	397.362		
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		3.396	
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>7.923.338</b>	<b>6.568.169</b>	

## SEZIONE V – Altri dati patrimoniali

### 1) IMPEGNI ASSUNTI DAL FONDO A FRONTE DI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI E ALTRE OPERAZIONI A TERMINE

Descrizione	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili swap e altri contratti simili	3.570.420	2,81
Operazioni 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 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 e contratti simili		
opzioni e contratti simili		
swap e contratti simili		

2) ATTIVITÀ E PASSIVITÀ NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DELLA SGR

Descrizione	Importo	%
Strumenti finanziari detenuti		
BACRED 5.75 4/23	1.006.700	0,82
Strumenti finanziari derivati		
Depositi bancari		
Altre attività (Rateo)	2.332	0,02
Finanziamenti ricevuti		
Altre passività		
Garanzie e impegni		

3) COMPOSIZIONE DELLE POSTE PATRIMONIALI DEL FONDO PER DIVISA DI DENOMINAZIONE

Descrizione	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	122.655.935		4.723.402	127.379.337		152.122	152.122
<b>TOTALE</b>	<b>122.655.935</b>		<b>4.723.402</b>	<b>127.379.337</b>		<b>152.122</b>	<b>152.122</b>

## Parte C – Il risultato economico dell’esercizio

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

#### I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>	<b>174.539</b>		<b>-628.898</b>	
1. Titoli di debito	174.539		-628.898	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

#### I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
Risultato complessivo delle operazioni su:	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>Operazioni su tassi di interesse</b>			<b>-47.410</b>	
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			-47.410	
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
<b>Operazioni su titoli di capitale</b>				
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili				
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
<b>Altre operazioni</b>				
future				
opzioni				
swap				



## SEZIONE II – Depositi bancari

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

## SEZIONE III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

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

2) Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni che hanno inciso sul "Risultato di gestione cambi" (Voce E della sezione Reddittuale).

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	-66
<b>Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>	<b>-66</b>

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

Descrizione	Importi
<b>Altri oneri finanziari:</b>	
- Interessi negativi su saldi creditori	-94.269
<b>Totale altri oneri finanziari</b>	<b>-94.269</b>

## SEZIONE IV – Oneri di gestione

### IV.1 Costi sostenuti nel periodo

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

ONERI DI GESTIONE	classificazione	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	C	135	0,94						
1) Provvigioni di gestione	W	822	1,09						
1) Provvigioni di gestione	H	47	0,47						
1) Provvigioni di gestione	M	203	1,08						
1) Provvigioni di gestione	L	117	1,45						



- provvigioni di base	C	135	0,94						
- provvigioni di base	W	822	1,09						
- provvigioni di base	H	47	0,47						
- provvigioni di base	M	203	1,08						
- provvigioni di base	L	117	1,45						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	C	2	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	W	11	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	H	1	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	M	3	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L	1	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	C								
4) Compenso del depositario	C	6	0,04						
4) Compenso del depositario	W	30	0,04						
4) Compenso del depositario	H	4	0,04						
4) Compenso del depositario	M	8	0,04						
4) Compenso del depositario	L	3	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	C	1	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	W	5	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	H	1	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	M	1	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	L								
6) Spese legali e giudiziarie	C								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	C	1	0,01						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	W	3	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	H	1	0,01						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	M	1	0,01						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	L	1	0,01						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	C								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	W	1	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	H								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	M								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	L								
- contributo di vigilanza	W	1	0,00						
9) Commissioni di collocamento	W	283	0,37			283	0,37		
9) Commissioni di collocamento	M	70	0,37			70	0,37		
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>C</b>	<b>145</b>	<b>1,01</b>						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>W</b>	<b>1.155</b>	<b>1,52</b>			<b>283</b>	<b>0,37</b>		
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>H</b>	<b>54</b>	<b>0,54</b>						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>M</b>	<b>286</b>	<b>1,52</b>			<b>70</b>	<b>0,37</b>		
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>L</b>	<b>122</b>	<b>1,51</b>						
10) Commissioni di performance	C								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari									
- su titoli di debito		20	0,01						
- su derivati		1	0,00						
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	C	2	0,01						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	W	8	0,01						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	H	1	0,01						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	M	2	0,01						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	L	1	0,01						
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>C</b>	<b>149</b>	<b>1,05</b>						
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>W</b>	<b>1.176</b>	<b>1,56</b>			<b>283</b>	<b>0,37</b>		
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>H</b>	<b>57</b>	<b>0,58</b>						
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>M</b>	<b>291</b>	<b>1,56</b>			<b>70</b>	<b>0,37</b>		
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>L</b>	<b>124</b>	<b>1,55</b>						

(\*) Calcolato come media del periodo

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



## **IV.2 Commissioni di performance**

Il Fondo non prevede commissioni di performance

## **IV.3 Remunerazioni**

Al 31 dicembre 2021 il personale della SGR è composto da n. 51 unità la cui retribuzione annua lorda complessiva è pari a € 6.354.915, di cui € 4.567.415 per la componente fissa ed € 1.787.500 per la componente variabile.

La remunerazione totale del personale coinvolto nella gestione dell'attività del Fondo è pari a € 20.100, di cui € 10.500 relativi alla componente fissa ed € 9.600 relativi alla componente variabile.

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

- 1) € 760.000 con riferimento ai membri esecutivi e non esecutivi del Consiglio di Amministrazione;
- 2) € 1.327.867 con riferimento ai responsabili delle principali linee di business/funzioni aziendali;
- 3) € 229.581 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 al 0,32% \*.

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

(\*) 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.



Descrizione	Importi
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	<b>118</b>
- C/C in divisa euro	118
<b>Altri ricavi</b>	<b>3</b>
- Ricavi vari	3
<b>Altri oneri</b>	<b>-22.415</b>
- Commissione su contratti regolati a margine	-622
- Commissione su operatività in titoli	-20.103
- Spese bancarie	-461
- Sopravvenienze passive	-731
- Spese varie	-498
<b>Totale altri ricavi ed oneri</b>	<b>-22.294</b>

## SEZIONE VI – Imposte

Descrizione	Importo
<b>Bolli su titoli</b>	<b>-14.077</b>
- di cui classe C	-1.585
- di cui classe W	-8.415
- di cui classe H	-1.111
- di cui classe L	-2.078
- di cui classe M	-888
<b>Totale imposte</b>	<b>-14.077</b>

## Parte D –Altre informazioni

- 1) Non si sono effettuate operazioni di copertura dei rischi sul portafoglio del Fondo.
- 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	20.103		20.103
Banche e imprese di investimento estere	135		135
Altre controparti	487		487

- 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	139,52

Si attesta che il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 25 febbraio 2022.



L'Amministratore Delegato  
Dr. Emilio Claudio Franco