



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Diversified Credit Portfolio 2026

Relazione di Gestione del Fondo
al 30 dicembre 2022



Sommario

Relazione degli Amministratori	3
<hr/>	
Relazione di Gestione del Fondo	9
<hr/>	
Nota Integrativa	15



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 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 luglio 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.

Il Fondo chiude il periodo di gestione con una performance netta negativa -11,2% classe H, -11,6% cl. C e -12,1% cl. L, M e W in linea con le performance negative dei mercati di riferimento, corporate IG e HY nella parte intermedia delle curve.

Il portafoglio in titoli risulta ben diversificato (oltre 150 emissioni) e si compone prevalentemente di un mix bilanciato di emissioni investment grade (24%) e HY (75%).

Il Fondo ha una duration di circa 2,7 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 30% degli attivi con la restante parte molto diversificata. A livello di esposizione valutaria al momento il Fondo è investito al 99% in euro con la valuta americana a completare il NAV del Fondo.

Ad inizio anno il portafoglio investito su scadenze a quattro anni in un contesto di rendimenti assoluti molto bassi e spread compressi ha subito il forte movimento di repricing a seguito dei rischi emersi nel mercato, di natura geopolitica in primis, amplificati nella componente dei tassi dalla risposta delle autorità monetarie al perdurare del contesto inflattivo.

Nel corso della seconda parte dell'anno il Fondo ha recuperato parzialmente la performance del primo semestre ed in particolare negli ultimi mesi il posizionamento del Fondo, esposto alla dinamica positiva degli spread ha permesso di limitare il risultato negativo.

Il Fondo ha utilizzato strumenti derivati con finalità di copertura del rischio tasso in particolare attraverso contratti futures su tassi tedeschi.



Il Fondo ha registrato nel corso dell'anno una performance negativa a causa all'allargamento degli spread, molto forte nella prima parte dell'anno 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.

Nel primo trimestre sono emerse inoltre alcune situazioni di rischio idiosincratiko prevalentemente relativi a settori ed emittenti legati alla crisi geopolitica nell'est europeo anche se il livello di default nel sistema rimane molto contenuto.

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Nel mese di marzo 2022 è stata pagata una cedola relativa al periodo gennaio 2021 – dicembre 2021 pari a 0,15€ per la classe H, 0,074€ classe C, 0,049 classe W, 0,046 classe L, 0,048 classe M. Non si sono verificati altri accadimenti di particolare importanza per il Fondo da tale data alla fine del 2022.

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 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 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.



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

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 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	102.397.697	96,81	122.567.274	96,22
A1. Titoli di debito	102.397.697	96,81	122.567.274	96,22
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	102.397.697	96,81	122.567.274	96,22
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	205.000	0,19		
B1. Titoli di debito	205.000	0,19		
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			88.661	0,07
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				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	618.242	0,58	1.716.654	1,35
F1. Liquidità disponibile	618.242	0,58	1.711.682	1,35
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			4.972	0,00
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	2.563.595	2,42	3.006.748	2,36
G1. Ratei attivi	1.451.366	1,37	1.474.988	1,16
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	1.112.229	1,05	1.531.760	1,20
TOTALE ATTIVITÀ	105.784.534	100,00	127.379.337	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	54	141
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	54	141
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	122.701	151.981
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	101.145	125.739
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	21.556	26.242
TOTALE PASSIVITÀ	122.755	152.122
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	105.661.779	127.227.215
Numero delle quote in circolazione di Classe C	2.541.331,040	2.788.655,143
Numero delle quote in circolazione di Classe W	14.533.262,377	15.087.604,705
Numero delle quote in circolazione di Classe H	1.999.998,000	1.999.998,000
Numero delle quote in circolazione di Classe M	3.561.631,096	3.719.512,457
Numero delle quote in circolazione di Classe L	1.418.659,299	1.570.066,998
Valore complessivo netto delle quote di Classe C	11.217.883	14.148.476
Valore complessivo netto delle quote di Classe W	63.805.235	76.183.782
Valore complessivo netto delle quote di Classe H	8.773.676	10.195.631
Valore complessivo netto delle quote di Classe M	15.634.638	18.775.988
Valore complessivo netto delle quote di Classe L	6.230.347	7.923.338
Valore unitario della quote di Classe C	4,414	5,074
Valore unitario della quote di Classe W	4,390	5,049
Valore unitario della quote di Classe H	4,387	5,098
Valore unitario della quote di Classe M	4,390	5,048
Valore unitario della quote di Classe L	4,392	5,046

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	247.324,103

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe W	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	554.342,328



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

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe M	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	157.881,361

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe L	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	151.407,699



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	4.004.109	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	-2.682.302	174.539
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	-14.622.901	-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	6.776	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-13.294.318	3.411.105
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	18.044	
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	-300.470	
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	-282.426	
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	223.874	-47.410
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	5.983	
E3.2 Risultati non realizzati	-782	
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	-13.347.669	3.363.695
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-66
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-10.719	-94.269
Risultato netto della gestione di portafoglio	-13.358.388	3.269.360
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-1.235.818	-1.323.881
di cui classe C	-121.046	-134.717
di cui classe W	-774.302	-821.973
di cui classe H	-45.370	-47.125
di cui classe M	-191.127	-202.952
di cui classe L	-103.973	-117.114
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-15.657	-17.760
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-44.653	-50.651
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-10.268	-7.272
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-11.287	-9.161
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO	-368.878	-352.600
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	583	118
I2. ALTRI RICAVI	40	3
I3. ALTRI ONERI	-12.604	-22.415
Risultato della gestione prima delle imposte	-15.056.930	1.485.741
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-6.766	-14.077
di cui classe C	-757	-1.585
di cui classe W	-4.052	-8.415
di cui classe H	-540	-1.111
di cui classe M	-1.004	-2.078
di cui classe L	-413	-888
Utile/perdita dell'esercizio	-15.063.696	1.471.664
di cui classe C	-1.629.392	222.189
di cui classe W	-9.132.878	785.049
di cui classe H	-1.121.956	195.641
di cui classe M	-2.261.063	188.290
di cui classe L	-918.407	80.495



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

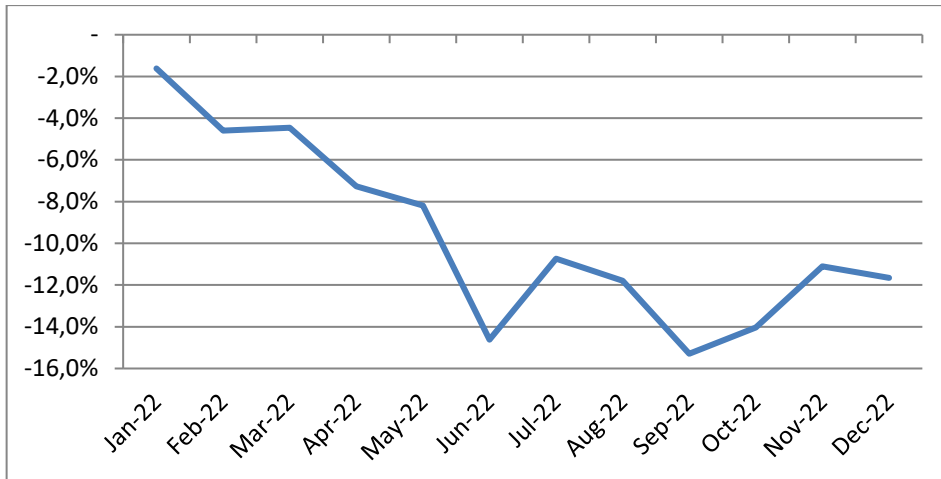
Nota Integrativa

Forma e contenuto della Relazione

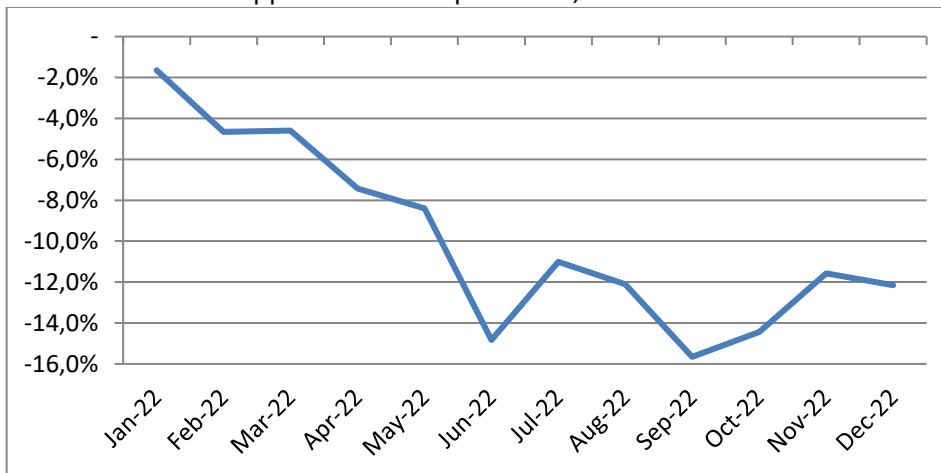
Nota Integrativa

Parte A – Andamento del valore della quota

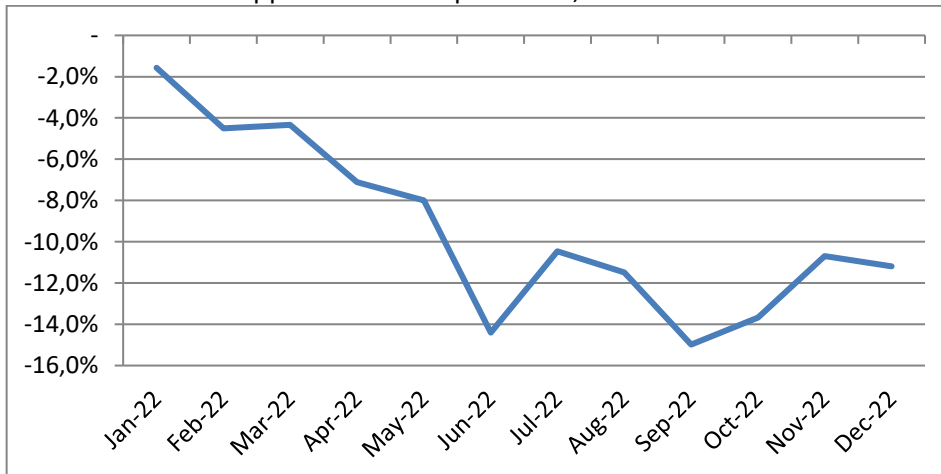
1) Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe C del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -11,65 %.



Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe W del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -12,15 %.

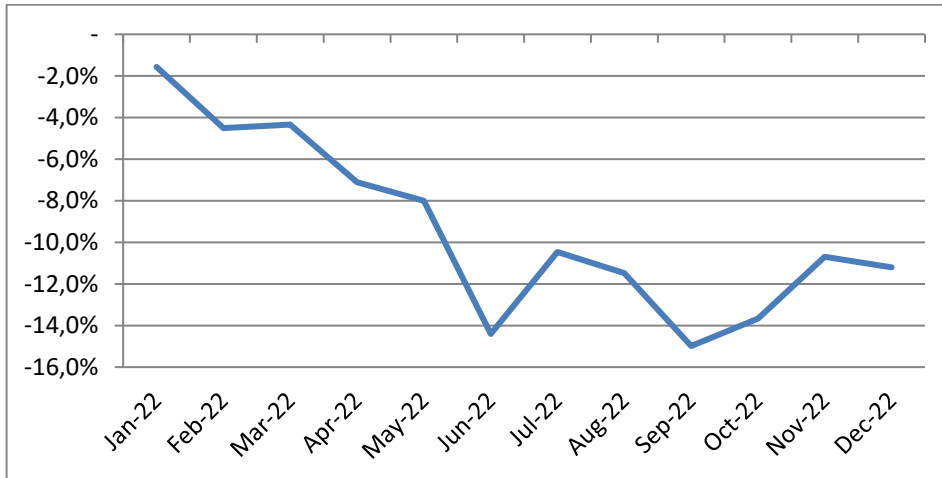


Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe H del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -11,20 %.

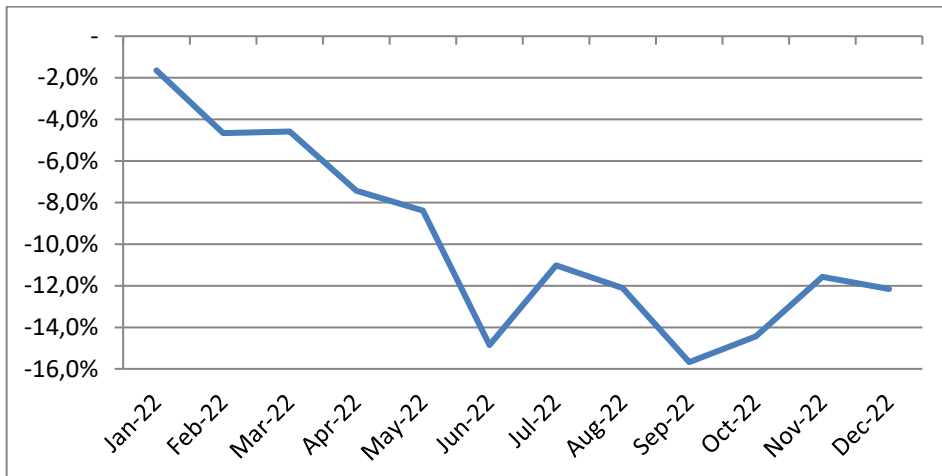




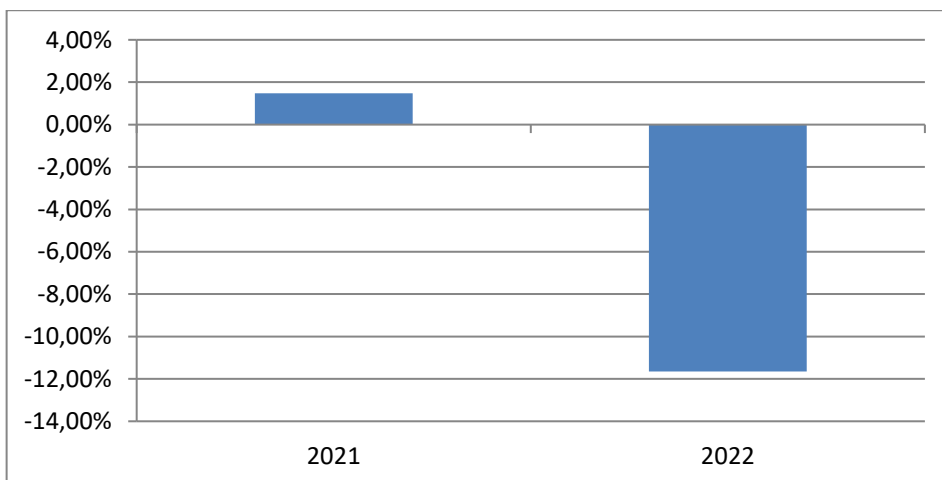
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe L del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -12,12 %.



Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe M del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -12,15 %.

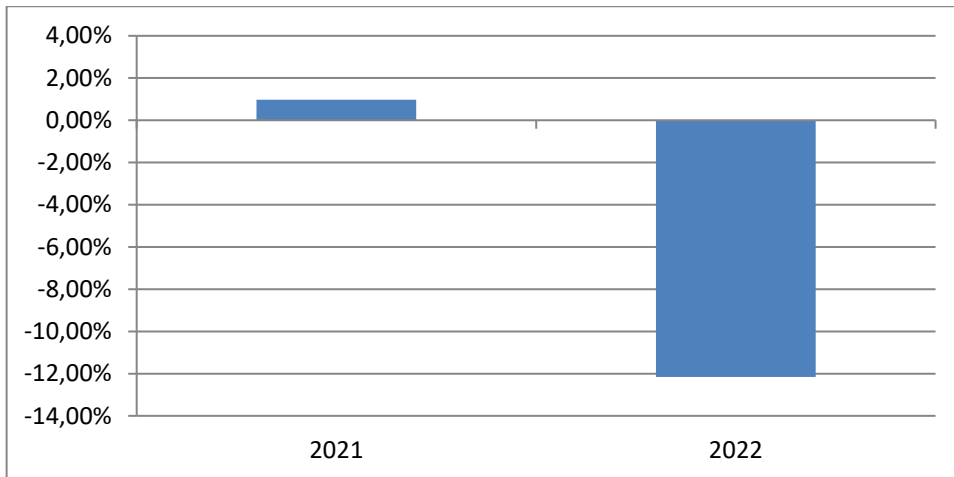


2) Il rendimento annuo della Classe C del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:

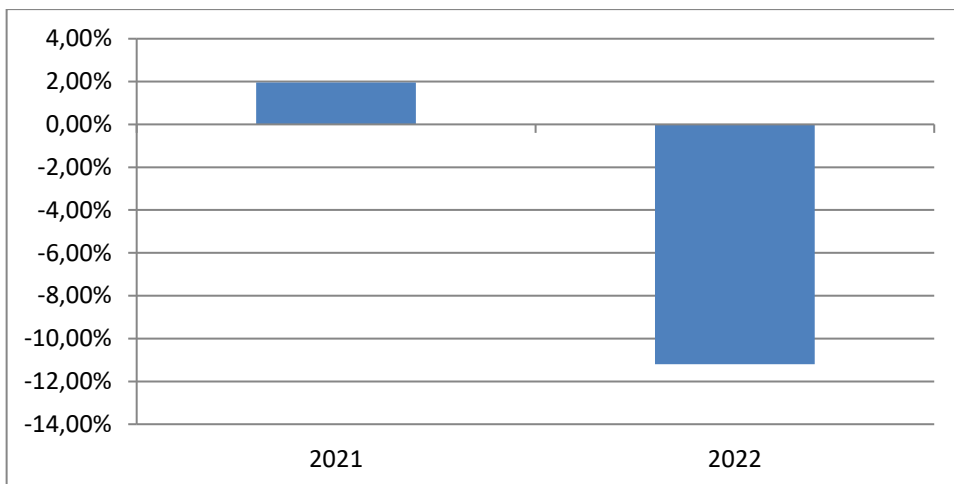




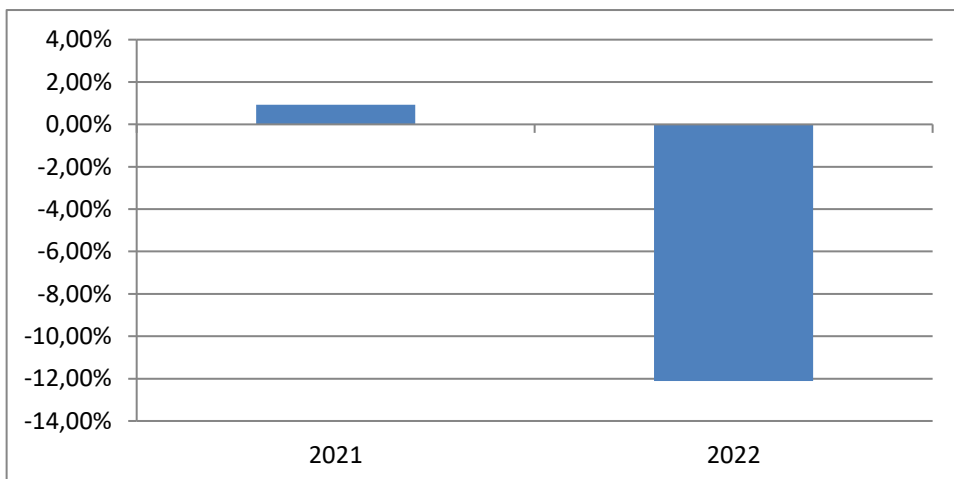
Il rendimento annuo della Classe W del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



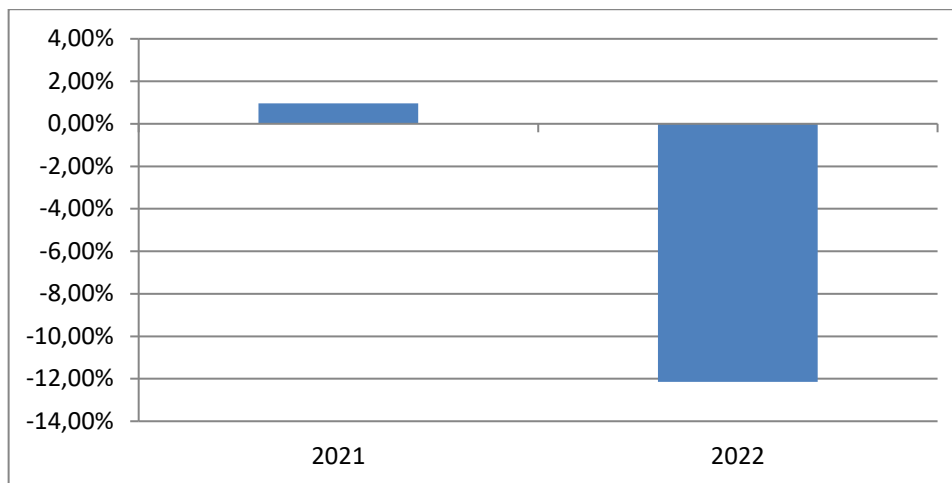
Il rendimento annuo della Classe H del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



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 13/10/2022	4,203
valore massimo al 05/01/2022	5,086

Andamento del valore della quota Classe W durante l'esercizio	
valore minimo al 13/10/2022	4,185
valore massimo al 05/01/2022	5,061

Andamento del valore della quota Classe H durante l'esercizio	
valore minimo al 13/10/2022	4,172
valore massimo al 05/01/2022	5,110

Andamento del valore della quota Classe L durante l'esercizio	
valore minimo al 13/10/2022	4,186
valore massimo al 05/01/2022	5,058

Andamento del valore della quota Classe M durante l'esercizio	
valore minimo al 13/10/2022	4,185
valore massimo al 05/01/2022	5,060

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 C, W, M e L, e il 100% per la Classe H come di seguito dettagliato:

- una cedola del 1,25% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe C, pari a 0,063 euro per ciascuna quota,
- una cedola del 1,00% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe W, pari a 0,050 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,
- una cedola del 1,00% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe M, pari a 0,050 euro per ciascuna quota,
- una cedola del 1,00% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe L, pari a 0,050 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 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%
2022	7,40%	4,97%
2021(1)	2,26%	1,52%
2020	NA	NA

1) 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 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 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 2022, ripartito in base alle aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti e in base ai settori economici di impiego delle risorse del Fondo.

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

a) Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti

AREA GEOGRAFICA	AL 30/12/2022			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
FRANCIA	18.627.175			18,15
ITALIA	17.270.015			16,83
PAESI BASSI	16.336.724			15,92
REGNO UNITO	6.575.327			6,41
SPAGNA	6.246.577			6,09
GERMANIA	5.937.326			5,79
LUSSEMBURGO	5.910.967			5,76
STATI UNITI D'AMERICA	4.898.762			4,77
AUSTRIA	3.199.220			3,12
IRLANDA	3.098.840			3,02
BELGIO	2.536.170			2,47
GRECIA	1.950.181			1,90
SVEZIA	1.806.762			1,76



PORTOGALLO	1.673.757			1,63
FINLANDIA	1.039.894			1,01
ISOLE VERGINI BRITANNICHE	1.032.712			1,01
MESSICO	880.300			0,86
DANIMARCA	837.035			0,82
AUSTRALIA	817.790			0,80
GIAPPONE	719.904			0,70
SVIZZERA	469.198			0,46
POLONIA	409.785			0,40
CIPRO	328.276			0,32
TOTALE	102.602.697			100,00

Lo sfociamento della crisi ucraina-russa (bielorussia) in una guerra, non ha portato incrementi dei rischi diretti al Fondo in quanto nel portafoglio gestito al 30 dicembre 2022 nonostante nel fondo siano presenti i seguenti titoli di società emittenti appartenenti a gruppi russi/bielorussi: GAZPRU FR 12/99. Tali titoli sono stati, al 30 Dicembre 2022, deprezzati e declassati al livello di Fair Value 3.

b) Settori economici di impiego delle risorse del Fondo

SETTORE DI ATTIVITA' ECONOMICA	AL 30/12/2022			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
BANCARIO	23.097.127			22,51
COMUNICAZIONI	13.106.509			12,77
DIVERSI	10.554.322			10,29
MINERALE E METALLURGICO	9.629.277			9,39
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	9.052.620			8,82
ELETTRONICO	7.581.017			7,39
CHIMICO	6.211.065			6,05
FINANZIARIO	5.306.598			5,17
ASSICURATIVO	4.027.439			3,93
CEMENTIFERO	3.636.263			3,54
IMMOBILIARE EDILIZIO	3.035.670			2,96
COMMERCIO	2.582.945			2,52
ALIMENTARE E AGRICOLO	2.235.790			2,18
CARTARIO ED EDITORIALE	2.083.205			2,03
TESSILE	462.850			0,45
TOTALE	102.602.697			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.
TOTAL FR 12/49	1.600.000,000	93,641000	1	1.498.256	1,44
ORANOF 3.375 04/26	1.500.000,000	97,428000	1	1.461.420	1,40
RENAUL 2.375 05/26	1.600.000,000	89,993000	1	1.439.888	1,37
REPSM FR 12/49	1.500.000,000	92,733000	1	1.390.995	1,33
TITIM 2.75 04/25	1.500.000,000	92,539000	1	1.388.085	1,31
ENELIM 3.375 11/81	1.500.000,000	90,378000	1	1.355.670	1,28
SFRFP 2.5 01/25	1.500.000,000	89,750000	1	1.346.250	1,27
VIEFP FR 12/49	1.500.000,000	89,006000	1	1.335.090	1,26
IPGIM 5.875 12/25	1.400.000,000	89,021000	1	1.246.294	1,18



TEVA 3.75 05/27	1.400.000,000	86,442000	1	1.210.188	1,14
ALTICE 2.25 01/25	1.300.000,000	91,960000	1	1.195.480	1,13
BPLN FR 12/49	1.300.000,000	91,865000	1	1.194.245	1,13
NN GROUP FR 07/49	1.200.000,000	97,197000	1	1.166.364	1,10
BAMIIM FR 01/31	1.300.000,000	87,622000	1	1.139.086	1,08
ZFFNGR 2 02/26	1.300.000,000	86,053000	1	1.118.689	1,06
FCAIM 3.875 01/26	1.100.000,000	99,363000	1	1.092.993	1,03
CAZAR FR 07/30	1.200.000,000	87,422000	1	1.049.064	0,99
INTRUM 3.5 07/26	1.200.000,000	83,646000	1	1.003.752	0,95
SOGESA FR 12/49	1.000.000,000	95,660000	1	956.600	0,90
TELEFO FR 12/49	1.000.000,000	95,284000	1	952.840	0,90
MMBFP 2.125 10/26	1.000.000,000	94,104000	1	941.040	0,89
COTY 4.75 04/26	1.000.000,000	94,030000	1	940.300	0,89
AIB FR 12/49	1.000.000,000	93,618000	1	936.180	0,89
SAPSJ 3.125 04/26	1.000.000,000	93,438000	1	934.380	0,88
ICCREA FR 11/29	1.000.000,000	92,503000	1	925.030	0,87
RABOBK 4.625 12/49	1.000.000,000	92,471000	1	924.710	0,87
TCHEN 2 07/25	1.000.000,000	91,855000	1	918.550	0,87
CRDEM FR 02/31	1.000.000,000	91,333000	1	913.330	0,86
SPMIM 3.375 07/26	1.000.000,000	91,313000	1	913.130	0,86
ERSTBK FR 12/49	1.000.000,000	90,811000	1	908.110	0,86
EIRCMF 3.5 05/26	1.000.000,000	90,345000	1	903.450	0,85
CRDEM FR 12/30	1.000.000,000	90,325000	1	903.250	0,85
ILDFFP 2.375 06/26	1.000.000,000	90,180000	1	901.800	0,85
LHAGR 3 05/26	1.000.000,000	90,000000	1	900.000	0,85
BAYNGR FR 05/79	1.000.000,000	89,746000	1	897.460	0,85
BPEIM FR 11/30	1.000.000,000	89,407000	1	894.070	0,85
OMVAV FR 12/49	1.000.000,000	89,064000	1	890.640	0,84
SOLBBB FR 12/49	1.000.000,000	88,243000	1	882.430	0,83
LIBMUT FR 05/59	1.000.000,000	88,081000	1	880.810	0,83
PEMEX 3.75 04/26	1.000.000,000	88,030000	1	880.300	0,83
BACRED FR 11/30	1.000.000,000	87,946000	1	879.460	0,83
RXLFP 2.125 06/28	1.000.000,000	87,851000	1	878.510	0,83
BRITEL FR 08/80	1.000.000,000	87,672000	1	876.720	0,83
ABANCA FR 12/49	1.000.000,000	87,331000	1	873.310	0,83
SABSM FR 12/49	1.000.000,000	86,782000	1	867.820	0,82
FRLBP FR 12/49	1.000.000,000	86,731000	1	867.310	0,82
KBCBB FR 12/49	1.000.000,000	86,624000	1	866.240	0,82
CABKSM 5.25 12/49	1.000.000,000	86,572000	1	865.720	0,82
INEGRP 2.875 05/26	1.000.000,000	86,065000	1	860.650	0,81
TIMTIN 4.5 01/26	1.000.000,000	86,041000	1	860.410	0,81
ISPIM 3.45 PERP	1.000.000,000	85,250000	1	852.500	0,81
SANTAN 4.375 12/49	1.000.000,000	84,997000	1	849.970	0,80
IBESM FR 12/49	1.000.000,000	84,817000	1	848.170	0,80
BKIR FR 08/31	1.000.000,000	84,171000	1	841.710	0,80
ANVAU FR 03/81	1.000.000,000	81,779000	1	817.790	0,77
EUROB FR 03/28	1.000.000,000	81,287000	1	812.870	0,77
EDPPL FR 07/80	900.000,000	89,418000	1	804.762	0,76
ILTYIM 6.625 12/25	800.000,000	100,590000	1	804.720	0,76
CCBGBB FR 12/49	1.000.000,000	78,750000	1	787.500	0,74
ROSINI FR 10/25	800.000,000	98,281000	1	786.248	0,74
NEXIIM 1.625 04/26	850.000,000	91,171000	1	774.954	0,73
ACFP 1.75 01/26	800.000,000	96,619000	1	772.952	0,73
ABESM FR 12/49	900.000,000	84,628000	1	761.652	0,72



SPIEFP 2.625 06/26	800.000,000	94,519000	1	756.152	0,72
PTECLN 4.25 03/26	800.000,000	94,094000	1	752.752	0,71
NOKIA 2 03/26	800.000,000	93,703000	1	749.624	0,71
VW FR 12/49	800.000,000	92,630000	1	741.040	0,70
VIVION 3.5 11/25	1.000.000,000	73,937000	1	739.370	0,70
ENIIM FR 12.49	800.000,000	90,432000	1	723.456	0,68
SOFTBK 3.125 09/25	800.000,000	89,988000	1	719.904	0,68
ETEGA FR 10/26	800.000,000	89,542000	1	716.336	0,68
LOXAM 2.875 04/26	800.000,000	88,823000	1	710.584	0,67
ETLFP 2 10/25	800.000,000	87,569000	1	700.552	0,66
MAXDIY 5.875 10/26	1.000.000,000	69,829000	1	698.290	0,66
ENBW FR 06/80	800.000,000	85,947000	1	687.576	0,65
MATTER 4 11/27	750.000,000	91,098000	1	683.235	0,65
BNFP 1 12/49	800.000,000	83,855000	1	670.840	0,63
VZ 0.85 11/25	800.000,000	89,238000	1,067250	668.919	0,63
COFP 2.33 02/25	1.000.000,000	66,558000	1	665.580	0,63
CMZB FR 12/31	800.000,000	80,775000	1	646.200	0,61
ADRBID 3.125 02/26	800.000,000	80,299000	1	642.392	0,61
AT&T FR 12/49	700.000,000	89,678000	1	627.746	0,59
ANIMIM 1.75 10/26	700.000,000	89,620000	1	627.340	0,59
MEDIM 5.035 01/27	600.000,000	99,898000	1	599.388	0,57
ACHMEA FR 12/49	600.000,000	97,735000	1	586.410	0,55
IPDEBV 5.5 12/25	600.000,000	94,655000	1	567.930	0,54
GESTSM 3.25 04/26	600.000,000	94,524000	1	567.144	0,54
ECPG 4.875 10/25	600.000,000	93,380000	1	560.280	0,53
STYRO 2.5 01/26	650.000,000	84,859000	1	551.584	0,52
VERISR 3.875 07/26	600.000,000	90,500000	1	543.000	0,51
EOFP 3.125 06/26	600.000,000	88,509000	1	531.054	0,50
Totale				80.376.845	75,99
Altri strumenti finanziari				22.225.852	21,01
Totale strumenti finanziari				102.602.697	97,00

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	7.495.474	14.892.188	709.464	
- di altri	9.774.541	55.046.501	13.446.817	1.032.712
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	17.270.015	69.938.689	14.156.281	1.032.712
- in percentuale del totale delle attività	16,33	66,12	13,38	0,98

*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		88.928.118	4.333.087	9.136.492
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto		88.928.118	4.333.087	9.136.492
- in percentuale del totale delle attività		84,07	4,10	8,64

(*) 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	28.556.425	30.915.329
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	28.556.425	30.915.329

II.2 Strumenti finanziari non quotati

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri			205.000	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto			205.000	
- in percentuale del totale delle attività			0,19	

La posizione in strumenti non quotati si è generata pur in assenza di movimenti titoli per la scarsa liquidità, per assenza di scambi anche per più giorni abbiamo contabilizzato detti strumenti tra i titoli non quotati.

II.3 Titoli di debito

Elenco titoli strutturati detenuti in portafoglio



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

Duration modificata per valuta di denominazione

Qui di seguito si riporta la ripartizione dei titoli di debito in funzione della valuta di denominazione e della durata finanziaria (duration) modificata:

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	3.917.547	89.885.648	7.836.173
Dollaro Statunitense		963.329	

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 assimilate.

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	618.242
- Liquidità disponibile in euro	574.517
- Liquidità disponibile in divisa estera	43.725
Totale posizione netta di liquidità	618.242



II.9 Altre attività

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

Descrizione	Importo
Ratei attivi	1.451.366
- Su liquidità disponibile	567
- Su titoli di debito	1.450.799
Altre	1.112.229
- Risconto per commissioni di collocamento	1.112.229
Totale altre attività	2.563.595

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

Descrizione	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		54
- rimborsi	05/01/23	54
Totale debiti verso i partecipanti		54

III.6 Altre passività



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

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	101.145
- Commissioni depositario, custodia e amministrazione titoli	1.903
- Provvigioni di gestione	96.433
- Commissione calcolo NAV	1.223
- Commissioni di tenuta conti liquidità	1.586
Altre	21.556
- Società di revisione	9.760
- Spese per pubblicazione	10.269
- Contributo di vigilanza Consob	1.527
Totale altre passività	122.701

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 0,40% 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 2022	Anno 2021	Anno 2020
Patrimonio netto a inizio periodo		14.148.476	10.855.787	
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	1.099.402	610.411	
	- riscatti	1.099.402	610.411	
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	201.799		
	c) risultato negativo della gestione	1.629.392		5.026
Patrimonio netto a fine periodo		11.217.883	14.148.476	10.855.787

Variazioni del patrimonio netto Classe W				
Descrizione		Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020
Patrimonio netto a inizio periodo		76.183.782	50.008.671	
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	2.513.718	1.318.449	109.979
	- riscatti	2.513.718	1.318.449	109.979



Variazioni del patrimonio netto Classe W				
Descrizione		Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	731.951		
	c) risultato negativo della gestione	9.132.878		22.149
Patrimonio netto a fine periodo		63.805.235	76.183.782	50.008.672

Variazioni del patrimonio netto Classe H				
Descrizione		Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020
Patrimonio netto a inizio periodo		10.195.631		
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	299.999		
	c) risultato negativo della gestione	1.121.956		
Patrimonio netto a fine periodo		8.773.676	10.195.631	

Variazioni del patrimonio netto Classe M				
Descrizione		Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020
Patrimonio netto a inizio periodo		18.775.988	13.877.399	
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	702.287	381.312	39.985
	- riscatti	702.287	381.312	39.985
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	178.000		
	c) risultato negativo della gestione	2.261.063		6.454
Patrimonio netto a fine periodo		15.634.638	18.775.988	13.877.399

Variazioni del patrimonio netto Classe L				
Descrizione		Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020
Patrimonio netto a inizio periodo		7.923.338	6.568.169	
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	704.688	397.362	
	- riscatti	704.688	397.362	
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	69.896		
	c) risultato negativo della gestione	918.407		3.396
Patrimonio netto a fine periodo		6.230.347	7.923.338	6.568.169



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

Descrizione	Importo	%
Strumenti finanziari detenuti BACRED FR 11/30	879.460	0,83%
Strumenti finanziari derivati Depositi bancari Altre attività (Rateo) Finanziamenti ricevuti Altre passività Garanzie e impegni	2.332	0,00%

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	101.639.368		3.136.623	104.775.991		122.755	122.755
Dollaro Statunitense	963.329		45.214	1.008.543			
TOTALE	102.602.697		3.181.837	105.784.534		122.755	122.755

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	-2.682.302		-14.622.901	-45.700
1. Titoli di debito	-2.682.302		-14.622.901	-45.700
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati			-300.470	
1. Titoli di debito			-300.470	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
Risultato complessivo delle operazioni su:	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse	6.776		223.874	
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	6.776		223.874	
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale				
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili				
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Altre operazioni				
future				
opzioni				
swap				



SEZIONE II - Depositi bancari

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

SEZIONE III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

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

2) Di seguito si fornisce il dettaglio del "Risultato di gestione cambi" (Voce E della sezione Reddittuale):

Risultato della gestione cambi		
Risultato complessivo delle operazioni su:	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	5.983	-782

3) Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha costi per "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti".

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

Descrizione	Importi
Altri oneri finanziari:	
- Interessi negativi su saldi creditori	-10.719
Totale altri oneri finanziari	-10.719

SEZIONE IV - Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

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



ONERI DI GESTIONE	classe	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto(*)	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	C	121	1,00						
1) Provvigioni di gestione	W	774	1,15						
1) Provvigioni di gestione	H	45	0,50						
1) Provvigioni di gestione	M	191	1,15						
1) Provvigioni di gestione	L	104	1,55						
- provvigioni di base	C	121	1,00						
- provvigioni di base	W	774	1,15						
- provvigioni di base	H	45	0,50						
- provvigioni di base	M	191	1,15						
- provvigioni di base	L	104	1,55						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	C	2	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	W	10	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	2	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	5	0,04						
4) Compenso del depositario	W	26	0,04						
4) Compenso del depositario	H	4	0,04						
4) Compenso del depositario	M	7	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	6	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	1	0,01						
6) Spese legali e giudiziarie	C								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	C	2	0,01						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	W	4	0,01						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	H	1	0,02						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	M	2	0,01						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	L	1	0,02						
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	296	0,44			296	0,44		
9) Commissioni di collocamento	M	73	0,44			73	0,44		
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	C	131	1,07						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	W	1.117	1,66			296	0,44		
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	H	52	0,58						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	M	276	1,66			73	0,44		
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	L	110	1,63						
10) Commissioni di performance	C								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari									
- su titoli di debito		9		0,02					
- su derivati									



12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	C	1	0,01						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	W	4	0,01						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	H	1	0,01						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	M	1	0,01						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	L								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	C	133	1,08						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	W	1.126	1,67			296	0,44		
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	H	54	0,59						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	M	278	1,67			73	0,44		
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	L	111	1,63						

(*) 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.

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



SEZIONE V – Altri Ricavi ed Oneri

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

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	583
- C/C in divisa euro	583
Altri ricavi	40
- Ricavi vari	40
Altri oneri	-12.604
- Commissione su contratti regolati a margine	-181
- Commissione su operatività in titoli	-9.418
- Spese bancarie	-406
- Sopravvenienze passive	-2.368
- Spese varie	-231
Totale altri ricavi ed oneri	-11.981

SEZIONE VI – Imposte

Descrizione	Importo
Bolli su titoli	-6.766
- di cui classe C	-757
- di cui classe W	-4.052
- di cui classe H	-540
- di cui classe L	-1.004
- di cui classe M	-413
Totale imposte	-6.766

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	9.447		9.447
Banche e imprese di investimento estere Altre controparti	152		152

- 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	48,71

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