



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Diversified Credit Portfolio 2028

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 Mercatile Exchange ha chiuso l'anno in progresso del 44%, il Brent archivia un +10,5% mentre il WTI un +6,7%. Bene in generale le commodity agricole mentre contrastati i metalli con oro e argento pressoché invariati nell'anno (in flessione dopo la fiammata di inizio 2022 causata dall'invasione dell'Ucraina ad opera della Russia). Outlier nel contesto illustrato il -25% del cotone e soprattutto il -14,5% del rame, probabilmente termometro del rallentamento economico in atto.

Commento di Gestione

Mediobanca Diversified Credit Portfolio 2028 è un Fondo mobiliare aperto armonizzato a distribuzione di Mediobanca SGR lanciato a novembre 2021. Si tratta di un Fondo obbligazionario flessibile con durata fino a luglio 2028 che mira a realizzare, durante l'Orizzonte Temporale di Investimento (27/01/2022 - 27/01/2028), una crescita del capitale investito tenuto conto della distribuzione di una cedola annuale, nel rispetto di un budget di rischio determinato e contenuto.

Dalla partenza del Fondo alla chiusura dell'esercizio il Fondo ha fatto registrare una performance netta negativa pari a -12,4% classe H, -12,7% classe C e -13,1% classi 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 (poco meno di 160 emissioni) e si compone prevalentemente di un mix bilanciato di emissioni investment grade (24%) e HY (75%). Il Fondo ha una duration di circa 4,1 anni. I titoli di emittenti finanziari, bancari e assicurativi, rappresentano circa un terzo degli attivi con la restante parte molto diversificata. A livello di esposizione valutaria al momento il Fondo è investito prevalentemente in euro con una quota marginale (circa 1,5%) in usd.

La costruzione del portafoglio ad inizio anno, su scadenze a sei anni, in un contesto di rendimenti assoluti molto bassi e spread compressi ha determinato una esposizione particolarmente lunga al rischio tasso e al rischio spread.

Il movimento di repricing del primo trimestre, proseguito nel secondo 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 ha determinato una price action particolarmente negativa.

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 registrato dalla partenza 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 idiosincratico prevalentemente relativi a settori ed emittenti legati alla crisi geopolitica nell'est europeo anche se il livello di default nel sistema rimane molto contenuto.

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

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Il Fondo ha terminato la fase di raccolta il 26 gennaio iniziando successivamente la costruzione del portafoglio in linea con la politica di investimento. Non si sono verificati accadimenti di particolare importanza per il Fondo da tale data alla fine 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 2022

La strategia di investimento continuerà a focalizzarsi sugli investimenti selezionati dall'inizio operatività del Fondo ad oggi in coerenza con le politiche di investimento che prevedono una prevalenza di strumenti obbligazionari del comparto corporate high yield. 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 (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 l'8 novembre 2021 e si è chiuso il 26 gennaio 2022 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	67.655.880	94,72		
A1. Titoli di debito	67.655.880	94,72		
A1.1 titoli di Stato	578.130	0,81		
A1.2 altri	67.077.750	93,91		
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	455.000	0,64		
B1. Titoli di debito	455.000	0,64		
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	1.606.104	2,25	43.433.940	100,00
F1. Liquidità disponibile	1.606.104	2,25	43.433.940	100,00
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	1.706.151	2,39		
G1. Ratei attivi	936.232	1,31		
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	769.919	1,08		
TOTALE ATTIVITÀ	71.423.135	100,00	43.433.940	100,00



PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2022	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	63.784	38.490
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	48.285	30.733
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	15.499	7.757
TOTALE PASSIVITÀ	63.784	38.490
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	71.359.351	43.395.450
Numero delle quote in circolazione di Classe C	1.247.312,084	768.213,074
Numero delle quote in circolazione di Classe W	7.109.029,435	5.067.617,000
Numero delle quote in circolazione di Classe H	5.112.793,060	316.799,010
Numero delle quote in circolazione di Classe M	2.177.868,665	1.848.467,816
Numero delle quote in circolazione di Classe L	738.662,789	685.786,198
Valore complessivo netto delle quote di Classe C	5.436.832	3.837.751
Valore complessivo netto delle quote di Classe W	30.866.801	25.315.198
Valore complessivo netto delle quote di Classe H	22.395.152	1.583.672
Valore complessivo netto delle quote di Classe M	9.453.912	9.233.496
Valore complessivo netto delle quote di Classe L	3.206.654	3.425.333
Valore unitario della quote di Classe C	4,359	5,000
Valore unitario della quote di Classe W	4,342	5,000
Valore unitario della quote di Classe H	4,380	5,000
Valore unitario della quote di Classe M	4,341	5,000
Valore unitario della quote di Classe L	4,341	5,000



MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C	
Quote emesse	707.494,040
Quote rimborsate	228.395,030

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe W	
Quote emesse	2.195.667,000
Quote rimborsate	154.254,565

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe H	
Quote emesse	4.795.994,050
Quote rimborsate	-

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe M	
Quote emesse	481.194,000
Quote rimborsate	151.793,151

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe L	
Quote emesse	87.129,116
Quote rimborsate	34.252,525



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	2.229.616	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	-1.404.210	
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	-10.707.549	
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-9.882.143	
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	14.476	
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	-184.990	
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	-170.514	
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	13.720	
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	-662	
E3.2 Risultati non realizzati	-1.611	
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	-10.041.210	
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-9	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-58.589	-29.191
Risultato netto della gestione di portafoglio	-10.099.808	-29.191
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-528.699	
di cui classe C	-51.611	
di cui classe W	-252.123	
Di cui classe H	-105.924	
di cui classe M	-80.150	
di cui classe L	-38.891	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-10.192	-520
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-29.067	-1.481
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-6.305	-436
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-9.194	-7.320
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO	-174.715	
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	465	
I2. ALTRI RICAVI	441	
I3. ALTRI ONERI	-13.118	-17
Risultato della gestione prima delle imposte	-10.870.192	-38.965
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
di cui classe C		
di cui classe W		
di cui classe H		
di cui classe M		
di cui classe L		
Utile/perdita dell'esercizio	-10.870.192	-38.965
di cui classe C	-954.356	-3.315
di cui classe W	-4.732.324	-22.886
di cui classe H	-3.168.490	-323
di cui classe M	-1.517.012	-8.843
di cui classe L	-498.010	-3.598



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

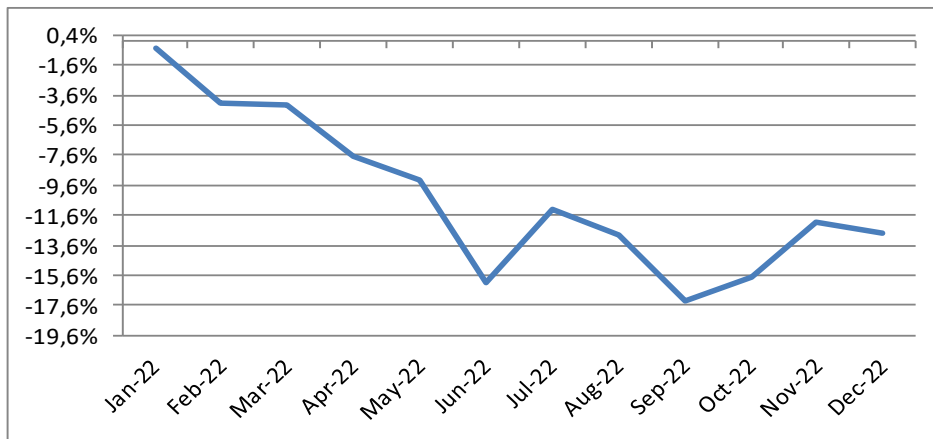
Nota Integrativa

Forma e contenuto della Relazione

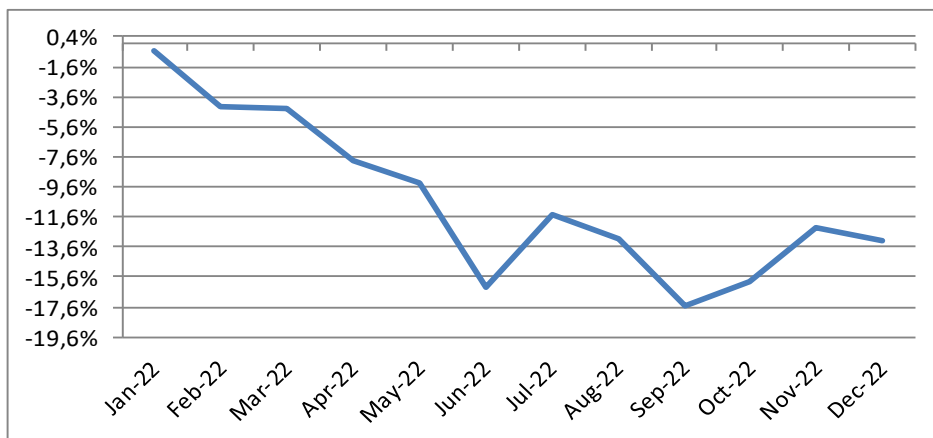
Nota Integrativa

Parte A – Andamento del valore della quota

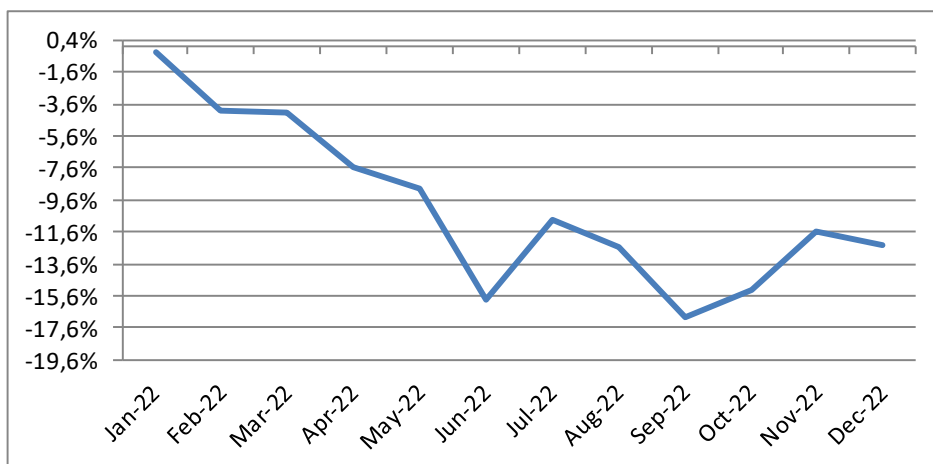
1) Nel periodo di riferimento, la performance della quota “Classe C” del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a -12,82 %.



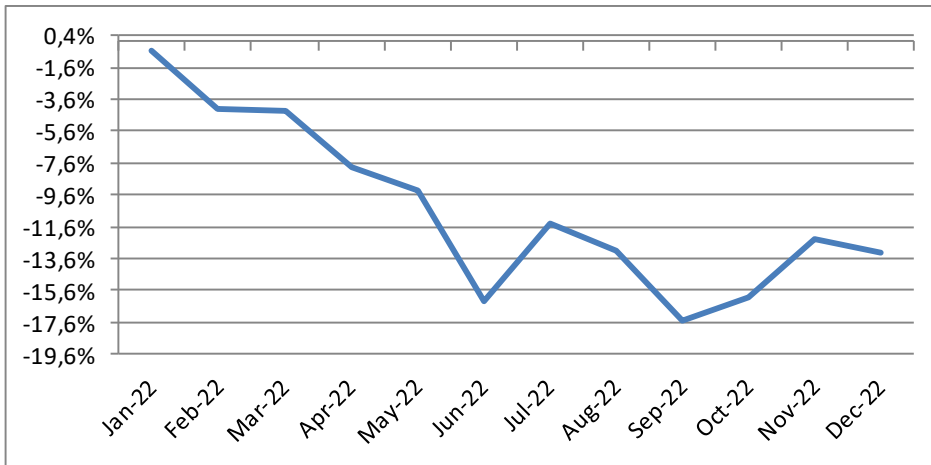
Nel periodo di riferimento, la performance della quota “Classe W” del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a -13,16 %.



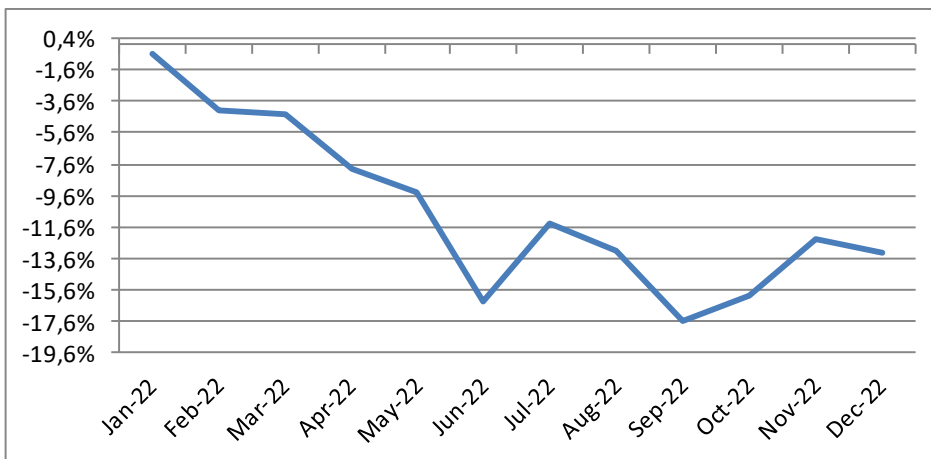
Nel periodo di riferimento, la performance della quota “Classe H” del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a -12,38 %.



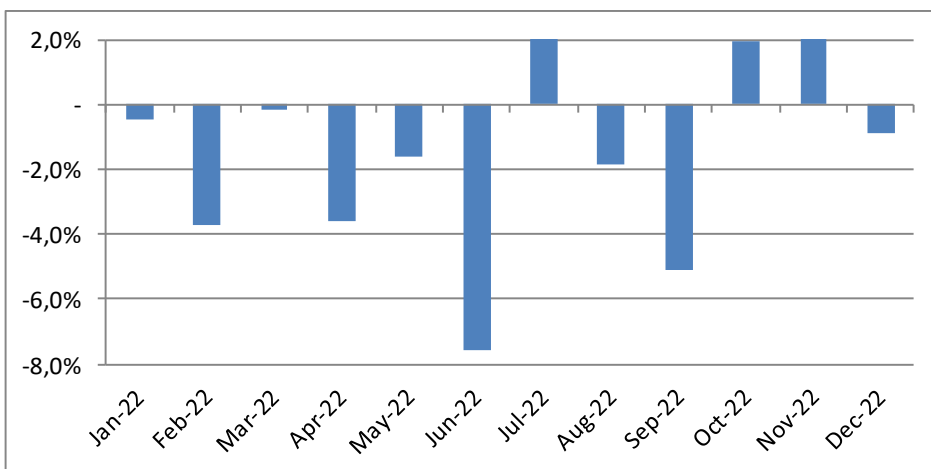
Nel periodo di riferimento, la performance della quota “Classe M” del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a -13,18 %.



Nel periodo di riferimento, la performance della quota “Classe L” del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a -13,18 %.

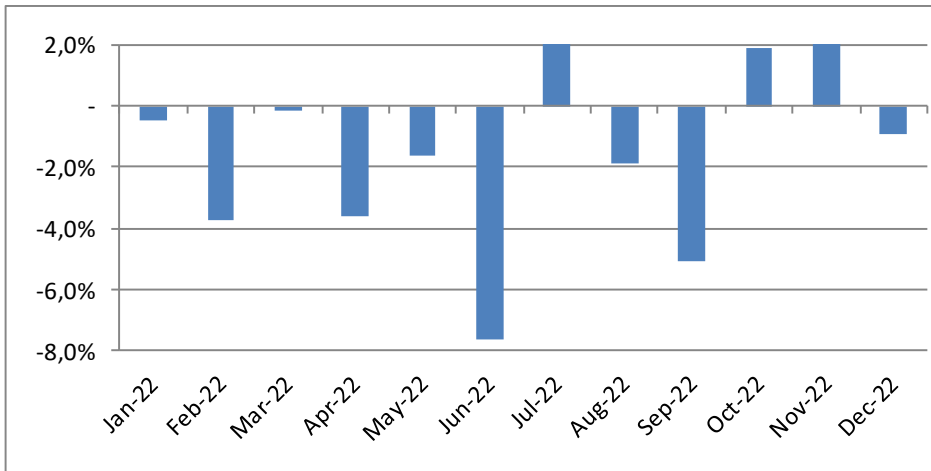


2) Il rendimento annuo della “Classe C” del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:

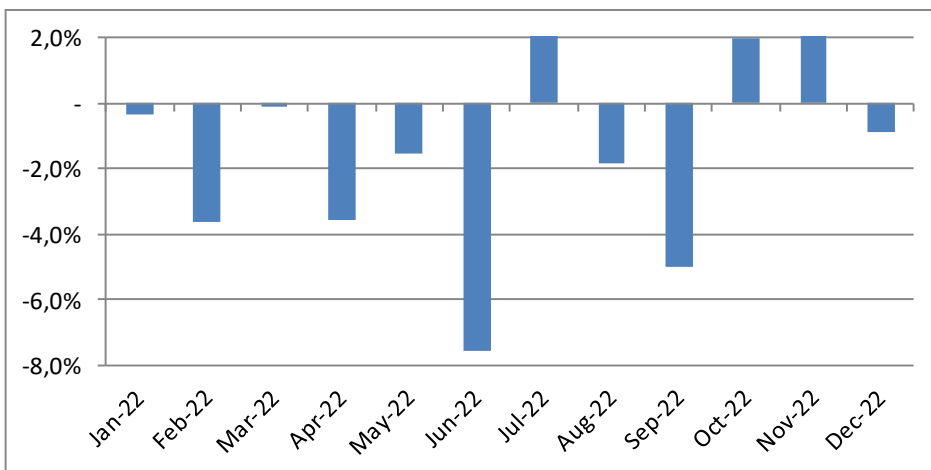




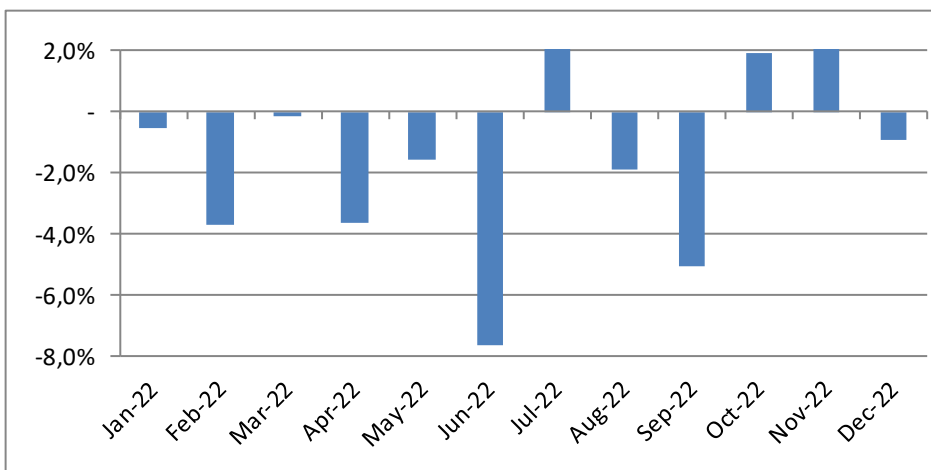
Il rendimento annuo della “Classe W” del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



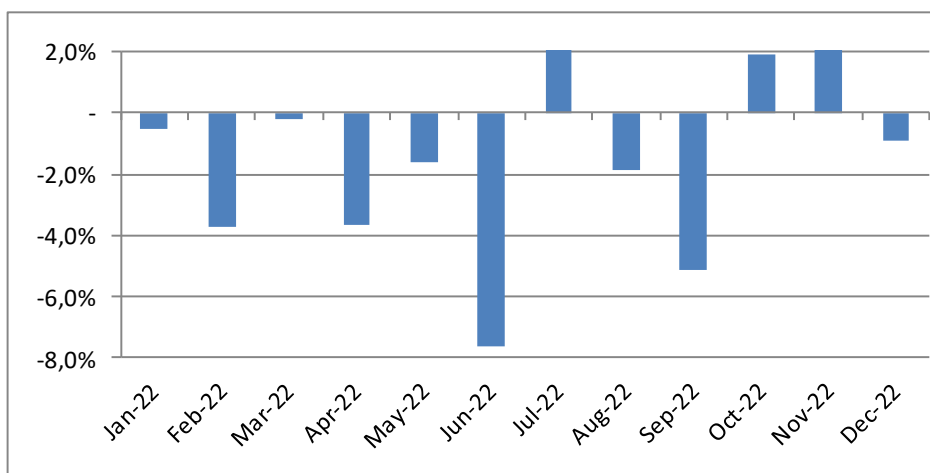
Il rendimento annuo della “Classe H” del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



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	4,107
valore massimo al 26/01/2022	5,000

Andamento del valore della quota Classe W durante l'esercizio	
valore minimo al 13/10/2022	4,095
valore massimo al 26/01/2022	5,000

Andamento del valore della quota Classe H durante l'esercizio	
valore minimo al 13/10/2022	4,124
valore massimo al 26/01/2022	5,000

Andamento del valore della quota Classe M durante l'esercizio	
valore minimo al 13/10/2022	4,094
valore massimo al 26/01/2022	5,000

Andamento del valore della quota Classe L durante l'esercizio	
valore minimo al 13/10/2022	4,094
valore massimo al 26/01/2022	5,000

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

- una cedola del 0,90% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe C, pari a 0,045 euro per ciascuna quota,
- una cedola del 0,75% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe L, pari a 0,038 euro per ciascuna quota,
- una cedola del 0,75% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe M, pari a 0,038 euro per ciascuna quota,
- una cedola del 0,75% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe W, pari a 0,038 euro per ciascuna quota,
- una cedola del 2,25% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe H, pari a 0,113 euro per ciascuna quota.

9) Il Fondo, coerentemente con il proprio scopo, ha adottato politiche d'investimento concentrate sulla selezione di un portafoglio obbligazionario di emissioni societarie in grado di fornire un rendimento coerente con il profilo di rischio del Fondo. Tale investimento è stato impostato con un obiettivo temporale coerente con la data obiettivo che caratterizza il Fondo, adottando un ridotto turnover di portafoglio. Gli elementi di maggior rilievo che influenzano i rischi assunti, sono quindi costituiti dall'andamento dei tassi e degli spread creditizi, che inglobano anche le aspettative circa la qualità creditizia degli emittenti.

I rischi del Fondo sono giornalmente controllati in modo indipendente dalla struttura di Risk Management, che adotta modelli statistici e strumenti informatici al fine di misurare le esposizioni rilevanti e i diversi rischi finanziari, garantendo che il profilo del Fondo rimanga coerente con limiti e indicazioni che internamente vengono di volta in volta stabiliti nell'ambito del processo di investimento nel miglior interesse degli investitori, comunque sempre in coerenza con quanto previsto nel regolamento del Fondo.

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	8,35%	5,61%
2021(1)		
2020		

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

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

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



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

SEZIONE I - Criteri di valutazione

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

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

1) Criteri Contabili

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

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

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

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

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

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
ITALIA	15.900.482			23,34
FRANCIA	13.537.557			19,88
PAESI BASSI	8.065.146			11,84
SPAGNA	4.847.704			7,12
GERMANIA	4.462.072			6,55
STATI UNITI D'AMERICA	4.320.089			6,34
REGNO UNITO	3.425.021			5,03
LUSSEMBURGO	2.778.572			4,08



SVEZIA	2.090.923			3,07
BELGIO	1.509.807			2,22
FINLANDIA	1.226.931			1,80
GRECIA	990.720			1,46
IRLANDA	974.299			1,43
DANIMARCA	955.345			1,40
PORTOGALLO	880.204			1,29
GIAPPONE	627.190			0,92
AUSTRIA	429.105			0,63
MESSICO	408.700			0,60
SVIZZERA	365.149			0,54
CANADA	315.864			0,46
TOTALE	68.110.880			100,00

Lo sfociamento della crisi ucraina-russa (bielorussia) in una guerra, non ha portato incrementi dei rischi diretti al Fondo in quanto nel portafoglio gestito al 30 dicembre 2022 nonostante nel fondo siano presenti i seguenti titoli di società emittenti appartenenti a gruppi russi/bielorussi: GAZPRU 1.85 11/28. 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	12.215.205			17,93
DIVERSI	9.540.561			14,00
COMUNICAZIONI	7.390.878			10,85
ELETTRONICO	7.245.214			10,64
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	5.685.539			8,35
ASSICURATIVO	5.071.831			7,45
CHIMICO	3.690.339			5,42
CEMENTIFERO	3.126.371			4,59
MINERALE E METALLURGICO	3.100.268			4,55
FINANZIARIO	2.731.511			4,01
CARTARIO ED EDITORIALE	2.130.089			3,13
IMMOBILIARE EDILIZIO	2.026.461			2,98
ALIMENTARE E AGRICOLO	1.765.722			2,59
COMMERCIO	1.534.829			2,25
STATO	578.130			0,85
TESSILE	277.932			0,41
TOTALE	68.110.880			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.
ORANOF 2.75 03/28	1.100.000,000	90,082000	1	990.902	1,36
TRNIM FR 12/49	1.000.000,000	83,613000	1	836.130	1,16
INTRUM 3 09/27	1.000.000,000	79,459000	1	794.590	1,10
CNPPF FR 06/47	800.000,000	99,149000	1	793.192	1,10
TDCNET 5.056 05/28	800.000,000	98,328000	1	786.624	1,10
ZIGGO 2.875 01/29	1.000.000,000	76,970000	1	769.700	1,08



CASSIM 4.25 12/47	800.000,000	96,000000	1	768.000	1,08
MMBFP 1.75 10/27	800.000,000	92,343000	1	738.744	1,03
BPEIM FR 11/30	800.000,000	89,407000	1	715.256	1,00
RABOBK 4.375 12/49	800.000,000	89,000000	1	712.000	1,00
BAMIIM FR 12/49	800.000,000	88,115000	1	704.920	0,99
CAZAR FR 07/30	800.000,000	87,422000	1	699.376	0,98
TEVA 3.75 05/27	800.000,000	86,442000	1	691.536	0,97
CPRIM 1.25 10/27	800.000,000	86,351000	1	690.808	0,97
ELISGP 1.625 04/28	800.000,000	85,194000	1	681.552	0,95
TITIM 2.375 10/27	800.000,000	84,190000	1	673.520	0,94
EOFP 2.375 06/27	800.000,000	83,548000	1	668.384	0,94
CLNXSM 1 09/27	800.000,000	83,239000	1	665.912	0,93
ENIIM FR 12/99	800.000,000	83,162000	1	665.296	0,93
ATLIM 1.875 02/28	800.000,000	83,138000	1	665.104	0,93
ISPIM 5.5 PERP	800.000,000	82,599000	1	660.792	0,93
IBESM FR 12/49	800.000,000	81,391000	1	651.128	0,91
EUROB FR 03/28	800.000,000	81,287000	1	650.296	0,91
TELEFO FR 12/49	800.000,000	80,995000	1	647.960	0,91
MAHLGR 2.375 05/28	900.000,000	71,826000	1	646.434	0,91
CRDEM FR 02/31	700.000,000	91,333000	1	639.331	0,90
UCAJLN FR 07/32	800.000,000	79,818000	1	638.544	0,89
UCBBB 1 03/28	800.000,000	79,459000	1	635.672	0,89
ALTICE 3 01/28	800.000,000	78,835000	1	630.680	0,88
BNP FR 12/49	800.000,000	82,664000	1,067250	619.641	0,87
ABESM FR 12/49	800.000,000	77,088000	1	616.704	0,86
ISPVIT FR 12/49	600.000,000	97,433000	1	584.598	0,82
SPMIM 3.125 03/28	700.000,000	82,910000	1	580.370	0,81
BTPS 0.5 07/28	700.000,000	82,590000	1	578.130	0,81
BBVASM FR 12/49	600.000,000	95,181000	1	571.086	0,80
CMZB FR 12/31	700.000,000	80,775000	1	565.425	0,79
IPGIM 3.875 07/26	700.000,000	80,131000	1	560.917	0,79
AIB FR 12/49	600.000,000	91,919000	1	551.514	0,77
LOXAM 4.5 02/27	600.000,000	91,353000	1	548.118	0,77
NWG FR 12/49	600.000,000	76,746000	0,887230	519.004	0,73
INEGRP 2.875 05/26	600.000,000	86,065000	1	516.390	0,72
ASRNED FR 12/49	600.000,000	84,165000	1	504.990	0,71
BPCEGP FR 01/42	600.000,000	83,890000	1	503.340	0,71
CMZB 06/32 FR	500.000,000	98,523000	1	492.615	0,69
EDF FR 12/49	600.000,000	81,774000	1	490.644	0,69
UNIIM 3.5 11/27	500.000,000	97,922000	1	489.610	0,69
EDPPL FR 03/82	600.000,000	81,589000	1	489.534	0,69
NEXIIM 2.125 04/29	600.000,000	81,241000	1	487.446	0,68
TEFP 1.125 05/28	600.000,000	81,013000	1	486.078	0,68
NOKIA 3.125 05/28	500.000,000	94,554000	1	472.770	0,66
USIMIT 3.875 03/28	500.000,000	93,772000	1	468.860	0,66
FRLBP 3 06/28	500.000,000	93,394000	1	466.970	0,65
COTI 3.875 04/26	500.000,000	93,024000	1	465.120	0,65
GOLGOO FR 05/27	500.000,000	92,395000	1	461.975	0,65
VOVCAB 4.25 05/28	500.000,000	91,825000	1	459.125	0,64
KHC 2.25 05/28	500.000,000	91,745000	1	458.725	0,64
TRIVIU 3.75 08/26	500.000,000	91,168000	1	455.840	0,64
GAZPRU 1.85 11/28	700.000,000	65,000000	1	455.000	0,64
ILDFF 5.625 10/28	500.000,000	90,747000	1	453.735	0,64
VGPBB 1.625 01/27	600.000,000	75,480000	1	452.880	0,63



SFRFP 3.375 01/28	600.000,000	75,327000	1	451.962	0,63
IFXGR FR 12/49	500.000,000	89,323000	1	446.615	0,63
LHAGR 3.75 02/28	500.000,000	89,000000	1	445.000	0,62
VOVCAB 2.5 10/27	500.000,000	87,937000	1	439.685	0,62
GRFSM 2.25 11/27	500.000,000	87,326000	1	436.630	0,61
RXLFP 2.125 12/28	500.000,000	86,500000	1	432.500	0,61
IGT 2.375 04/28	500.000,000	86,316000	1	431.580	0,60
VRITAS 3.25 12/27	500.000,000	85,920416	1	429.602	0,60
SAPSI 3.625 03/28	500.000,000	85,821000	1	429.105	0,60
ACFP 2.375 11/28	500.000,000	85,769000	1	428.845	0,60
ENELIM FR 12/49	500.000,000	85,641000	1	428.205	0,60
DBGFP 2.25 07/28	500.000,000	85,514000	1	427.570	0,60
ABNAV 4.75 12/49	500.000,000	84,773000	1	423.865	0,59
BAYNGR FR 11/79	500.000,000	84,692000	1	423.460	0,59
EIRCOM 2.625 02/27	500.000,000	84,557000	1	422.785	0,59
RENAUL 2.5 04/28	500.000,000	84,327000	1	421.635	0,59
AGSBB FR 07/49	500.000,000	84,251000	1	421.255	0,59
TVOYFH 1.375 06/28	500.000,000	83,225000	1	416.125	0,58
ZFFNGR 2.5 10/27	500.000,000	82,434000	1	412.170	0,58
CONGLO 3.125 01.28	500.000,000	82,303000	1	411.515	0,58
ANIMIM 1.5 04/28	500.000,000	82,243000	1	411.215	0,58
SOFHLD 3.75 01/28	500.000,000	82,179000	1	410.895	0,58
VIEFP FR 12/49	500.000,000	81,741000	1	408.705	0,57
PEMEX 4.875 02/28	500.000,000	81,740000	1	408.700	0,57
ADRI 1.625 02/29	500.000,000	81,265000	1	406.325	0,57
BACRED FR 07/29	500.000,000	81,263000	1	406.315	0,57
STYRO 2.25 01/27	500.000,000	81,001000	1	405.005	0,57
EZJLN 1.875 03/28	500.000,000	80,759000	1	403.795	0,57
GT 2.75 08/28	500.000,000	80,538000	1	402.690	0,56
AMPBEV 2 09/28	500.000,000	80,500000	1	402.500	0,56
ATH 0.625 01/28	500.000,000	80,399000	1	401.995	0,56
BIOGRP 3.375 02/28	500.000,000	80,289000	1	401.445	0,56
SOCGEN FR 06/29	500.000,000	80,127000	1	400.635	0,56
ENR 3.5 06/29	500.000,000	79,820000	1	399.100	0,56
HEIBOS FR 12/49	700.000,000	56,789000	1	397.523	0,56
AT&T 1.65 02/28	500.000,000	84,604000	1,067250	396.365	0,56
GM 0.65 09/28	500.000,000	78,704000	1	393.520	0,55
BCPPL FR 04/28	500.000,000	78,134000	1	390.670	0,55
VCPLN 3.75 03/28	500.000,000	78,087000	1	390.435	0,55
SO FR 09/81	500.000,000	78,040000	1	390.200	0,55
MOBLUX 4.25 07/28	500.000,000	77,954000	1	389.770	0,55
IAGLN 1.5 07/27	500.000,000	77,450000	1	387.250	0,54
MLTIVR FR 10/28	400.000,000	96,250000	1	385.000	0,54
UBIFP 0.878 11.27	500.000,000	76,931000	1	384.655	0,54
FRFP 1 08/28	500.000,000	76,927000	1	384.635	0,54
DAN 3 07/29	500.000,000	76,462000	1	382.310	0,54
TTMTIN 4.5 07/28	500.000,000	75,800000	1	379.000	0,53
GAMMAB 5.125 07/25	400.000,000	94,656000	1	378.624	0,53
ECPG 4.875 10/25	400.000,000	93,380000	1	373.520	0,52
UCGIM 3.875 PERP	500.000,000	74,485000	1	372.425	0,52
TEREOS 4.75 04/27	400.000,000	90,556000	1	362.224	0,51
TELFIN 3.5 03/28	400.000,000	90,315000	1	361.260	0,51
Totale				57.488.352	80,49
Altri strumenti finanziari				10.622.528	14,87
Totale strumenti finanziari				68.110.880	95,36



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	578.130			
- di altri enti pubblici				
- di banche	2.859.708	8.587.871	767.627	
- di altri	12.462.645	34.160.514	8.239.385	
Titoli di capitale :				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	15.900.483	42.748.385	9.007.012	
- in percentuale del totale delle attività	22,26	59,85	12,61	

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	1.283.050	59.027.976	2.026.742	5.318.112
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	1.283.050	59.027.976	2.026.742	5.318.112
- in percentuale del totale delle attività	1,80	82,63	2,84	7,45

Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	758.888	87.565
- altri	93.215.603	13.479.297
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	93.974.491	13.566.862

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			455.000	
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri				
Parti di OICR: - FIA aperti retail - altri				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività			455.000 0,64	

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	2.437.924	9.729.268	54.406.757
Dollaro statunitense			1.017.927
Sterlina Gran Bretagna			519.004

II.4 Strumenti finanziari derivati

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



II.5 Depositi bancari

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

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

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

II.7 Operazioni di prestito titoli

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

II.8 Posizione netta di liquidità

La posizione netta di liquidità è composta dalle seguenti sottovoci:

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	1.606.104
- Liquidità disponibile in euro	1.558.266
- Liquidità disponibile in divisa estera	47.838
Totale posizione netta di liquidità	1.606.104

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	936.232
- Su liquidità disponibile	443
- Su titoli di debito	935.789
Altre	769.919
- Cedole da incassare	12.950
- Risconto per commissioni di collocamento	756.969
Totale altre attività	1.706.151

SEZIONE III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

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



III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

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

III.3 Operazioni di prestito titoli

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

III.4 Strumenti finanziari derivati

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

III.5 Debiti verso partecipanti

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere debiti verso partecipanti.

III.6 Altre passività

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

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	48.285
- Commissioni depositario, custodia e amministrazione titoli	1.289
- Provvigioni di gestione	45.094
- Commissione calcolo NAV	828
- Commissioni di tenuta conti liquidità	1.074
Altre	15.499
- Società di revisione	7.320
- Spese per pubblicazione	6.305
- Contributo di vigilanza Consob	1.874
Totale altre passività	63.784

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 21.997,000 pari a 0,13% 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
Patrimonio netto a inizio periodo		3.837.751	
Incrementi	a) sottoscrizioni	3.537.470	3.841.066
	- sottoscrizioni singole	3.537.470	3.841.066
	- piani di accumulo		
	- switch in entrata		
	b) risultato positivo della gestione		
Decrementi	a) rimborsi	984.033	
	- riscatti	984.033	
	- piani di rimborso		
	- switch in uscita		
	b) proventi distribuiti		
	c) risultato negativo della gestione	954.356	3.315
Patrimonio netto a fine periodo		5.436.832	3.837.751

Variazioni del patrimonio netto Classe W			
Descrizione		Anno 2022	Anno 2021
Patrimonio netto a inizio periodo		25.315.198	
Incrementi	a) sottoscrizioni	10.978.337	25.548.059
	- sottoscrizioni singole	10.978.337	25.548.059
	- piani di accumulo		
	- switch in entrata		
	b) risultato positivo della gestione		
Decrementi	a) rimborsi	694.410	209.975
	- riscatti	694.410	209.975
	- piani di rimborso		
	- switch in uscita		
	b) proventi distribuiti		
	c) risultato negativo della gestione	4.732.324	22.886
Patrimonio netto a fine periodo		30.866.801	25.315.198

Variazioni del patrimonio netto Classe H			
Descrizione		Anno 2022	Anno 2021
Patrimonio netto a inizio periodo		1.583.672	
Incrementi	a) sottoscrizioni	23.979.970	1.583.995
	- sottoscrizioni singole	23.979.970	1.583.995
	- piani di accumulo		
	- switch in entrata		
	b) risultato positivo della gestione		
Decrementi	a) rimborsi		
	- riscatti		
	- piani di rimborso		
	- switch in uscita		
	b) proventi distribuiti		
	c) risultato negativo della gestione	3.168.490	323
Patrimonio netto a fine periodo		22.395.152	1.583.672

Variazioni del patrimonio netto Classe M			
Descrizione		Anno 2022	Anno 2021
Patrimonio netto a inizio periodo		9.233.496	
Incrementi	a) sottoscrizioni	2.405.970	9.249.334
	- sottoscrizioni singole	2.405.970	9.249.334
	- piani di accumulo		
	- switch in entrata		
	b) risultato positivo della gestione		
Decrementi	a) rimborsi	668.542	6.995
	- riscatti	668.542	6.995
	- piani di rimborso		
	- switch in uscita		
	b) proventi distribuiti		
	c) risultato negativo della gestione	1.517.012	8.843
Patrimonio netto a fine periodo		9.453.912	9.233.496

Variazioni del patrimonio netto Classe L			
Descrizione		Anno 2022	Anno 2021
Patrimonio netto a inizio periodo		3.425.333	
Incrementi	a) sottoscrizioni	435.644	3.458.926
	- sottoscrizioni singole	435.644	3.458.926
	- piani di accumulo		
	- switch in entrata		
	b) risultato positivo della gestione		
Decrementi	a) rimborsi	156.313	29.995
	- riscatti	156.313	29.995
	- piani di rimborso		
	- switch in uscita		
	b) proventi distribuiti		
	c) risultato negativo della gestione	498.010	3.598
Patrimonio netto a fine periodo		3.206.654	3.425.333

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 07/29	406.315	0,57
Strumenti finanziari derivati Depositi bancari Altre attività (Ratei) Finanziamenti ricevuti Altre passività Garanzie e impegni	4.735	0,01



3) Le poste patrimoniali alla fine del periodo erano così ripartite per divisa di denominazione:

Descrizione	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	66.573.948		3.248.819	69.822.767		63.784	63.784
Sterlina Gran Bretagna	519.004		34.123	553.127			
Dollaro statunitense	1.017.928		29.313	1.047.241			
TOTALE	68.110.880		3.312.255	71.423.135		63.784	63.784

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
A. Strumenti finanziari quotati	-1.404.210		-10.707.549	8.111
1. Titoli di debito	-1.404.210		-10.707.549	8.111
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati			-184.990	
1. Titoli di debito			-184.990	
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			13.720	
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			13.720	
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	-662	-1.611

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	-9
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-9

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

Descrizione	Importi
Altri oneri finanziari: - Interessi negativi su saldi creditori	-58.589
Totale altri oneri finanziari	-58.589

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	52	0,85						
1) Provvigioni di gestione	W	252	0,79						
1) Provvigioni di gestione	H	106	0,49						
1) Provvigioni di gestione	M	80	0,79						
1) Provvigioni di gestione	L	39	1,15						
- provvigioni di base	C	52	0,85						
- provvigioni di base	W	252	0,79						
- provvigioni di base	H	106	0,49						
- provvigioni di base	M	80	0,79						
- provvigioni di base	L	39	1,15						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	C	1	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	W	5	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	H	3	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	M	1	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(**)									
4) Compenso del depositario	C	2	0,04						
4) Compenso del depositario	W	13	0,04						
4) Compenso del depositario	H	9	0,04						
4) Compenso del depositario	M	4	0,04						
4) Compenso del depositario	L	1	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	C	1	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	W	3	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	H	2	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	M	1	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	L								
6) Spese legali e giudiziarie									
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	C	1	0,02						
) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	W	2	0,01						
) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	H	1	0,01						
) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	M	1	0,01						
) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	L	1	0,03						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	C								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	W	1	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	H	1	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	M								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	L								
- contributo di vigilanza	C								
- contributo di vigilanza	W	1	0,00						
- contributo di vigilanza	H	1	0,00						
- contributo di vigilanza	M								
- contributo di vigilanza	L								
9) Commissioni di collocamento	W	133	0,42			133	0,42		
9) Commissioni di collocamento	M	42	0,41			42	0,41		
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	C	57	0,93						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	W	409	1,28			133	0,42		
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	H	122	0,56						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	M	129	1,27			42	0,41		



COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	L	41	1,22						
10) Commissioni di performance									
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari									
- su titoli di debito		12	0,01						
- su derivati									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo									
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	C	58	0,93						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	W	414	1,28			133	0,42		
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	H	126	0,56						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	M	131	1,27			42	0,41		
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	L	41	1,22						

(*) 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	465
- C/C in divisa Euro	397
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	41
- C/C in divisa Sterlina Britannica	27
Altri ricavi	441
- Sopravvenienze attive	2
- Ricavi Vari	439
Altri oneri	-13.118
- Commissione su contratti regolati a margine	-162
- Commissione su operatività in titoli	-11.629
- Spese bancarie	-337
- Sopravvenienze passive	-938
- Spese varie	-52
Totale altri ricavi ed oneri	-12.212

SEZIONE VI – Imposte

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



Parte D –Altre informazioni

1) Non si sono effettuate operazioni di copertura dai rischi di mercato sul portafoglio del Fondo.

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

	<i>Soggetti non appartenenti al gruppo</i>	<i>Soggetti appartenenti al gruppo</i>	<i>Totale</i>
Banche italiane SIM	11.628		11.628
Banche e imprese di investimento estere	122		122
Altre controparti	41		41

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	87,41

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