



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Global Rates

Relazione di Gestione del Fondo
al 30 dicembre 2022



Sommario

Relazione degli Amministratori 3

Relazione di Gestione del Fondo 9

Nota Integrativa 14



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Relazione degli Amministratori



Relazione degli Amministratori

Contesto Macroeconomico

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

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



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

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



massimo al di sotto della parità (0,959 contro euro raggiunto a settembre) equivalente ad una performance del +15% YTD in quella data.

La moneta unica europea ha perso anche contro il franco svizzero (-4,62% sul 2022) mentre ha recuperato terreno sia nei confronti della sterlina inglese (+5,2%) che dello Yen (+7,3%). Il mercato delle materie prime è stato trainato dal settore energetico ed in particolare del gas. Anche tralasciando i noti eccessi raggiunti dal future sul natural gas quotato ad Amsterdam, eccessi legati alle vicende belliche, il contratto scambiato al New York Mercatile Exchange ha chiuso l'anno in progresso del 44%, il Brent archivia un +10,5% mentre il WTI un +6,7%. Bene in generale le commodity agricole mentre contrastati i metalli con oro e argento pressoché invariati nell'anno (in flessione dopo la fiammata di inizio 2022 causata dall'invasione dell'Ucraina ad opera della Russia). Outlier nel contesto illustrato il -25% del cotone e soprattutto il -14,5% del rame, probabilmente termometro del rallentamento economico in atto.

Commento di Gestione

Mediobanca Global Rates è investito in strumenti di natura obbligazionaria emessi dai paesi sviluppati. Il Fondo chiude il 2022 con una performance netta negativa in termini assoluti pari a -7,23%, superiore a quella del parametro di riferimento (-8,24%).

Al termine del periodo di riferimento il Fondo è composto per il 58% delle attività da titoli di Stato emessi da paesi dell'area Euro. Il resto del portafoglio è investito in titoli di stato emessi dal Tesoro americano (per circa il 29%), dallo Stato giapponese (circa il 6%) e da Gran Bretagna e Canada (per poco meno del 3% del portafoglio). Alla fine dell'anno il Fondo esprime una preferenza per l'euro a discapito del dollaro americano. La duration complessiva del Fondo è inferiore a quella del benchmark di oltre 1 anno. Il sottopeso di duration è concentrato in Europa, distribuito pressoché in egual misura tra Btp e Bund; la duration della componente americana e giapponese è allineata a quella del parametro di riferimento.

Il Fondo ha mantenuto l'esposizione di duration inferiore a quella del benchmark per tutto il primo trimestre, beneficiando nel confronto relativo durante la risalita dei tassi sia negli Stati Uniti che in Eurozona. La ferma intenzione delle banche centrali di combattere l'inflazione, decisamente al di sopra del target, ha portato il mercato a prezzare via via dei terminal rate di politica monetaria più elevati, sia per la FED che per la ECB. Solo nella seconda metà di giugno il focus del mercato si è spostato, passando dall'inflazione ai timori di crescita, sulla scia di dati di attività economica in deterioramento, senza tuttavia che questo shift sia stato avallato dai banchieri centrali, che hanno ribadito a più riprese la loro determinazione nell'arrestare la risalita dei prezzi.

Il movimento relativo dei tassi a breve termine ha guidato anche l'andamento delle valute, premiando nel primo semestre il dollaro statunitense che ha visto i tassi a breve salire di più che in altre aree geografiche. L'apprezzamento del dollaro



americano è proseguito anche nel terzo trimestre, raggiungendo contro euro il massimo degli ultimi 20 anni a quota 0,95. La forza del dollaro ha continuato ad essere particolarmente evidente rispetto allo yen giapponese, la cui Banca Centrale persegue una politica monetaria ultra-accomodante, unica rimasta tra le banche dei paesi sviluppati. Solo nel corso del quarto trimestre il trend di rafforzamento del dollaro si è arrestato, per un mix di elementi tra cui il posizionamento degli investitori ormai lunghi della valuta americana e per il passaggio di testimone tra FED ed ECB nel guidare il tightening delle condizioni finanziarie. Il Fondo ha beneficiato della risalita dell'euro grazie al posizionamento corto di dollaro implementato nel corso del quarto trimestre.

Un ulteriore elemento che ha supportato la sovra performance rispetto a benchmark è stato il posizionamento di duration, mantenuto corto per tutto il terzo trimestre e ridotto considerevolmente a ridosso degli appuntamenti con la FED e la ECB dei primi giorni di novembre. In particolare, la componente americana del portafoglio è stata mantenuta in una posizione sostanzialmente neutrale proprio a partire dal mese di novembre. Il portafoglio euro invece ha visto la duration ridursi una volta che il livello espresso dalle parti a lunga delle curve ha toccato livelli non in linea con i fondamentali e l'attitudine hawkish manifestata a più riprese dalla Banca Centrale. Il corto implementato attraverso la vendita di futures su Bund e Btp a 10 anni ha consentito al Fondo di limitare le perdite e di ampliare la sovra performance verso benchmark.

Il Fondo ha registrato nel corso dell'anno una performance negativa a causa della forte risalita dei tassi di interesse, avvenuta lungo tutte le scadenze, per tutti paesi. Se nella prima parte dell'anno l'indebolimento dell'euro aveva aiutato a limitare la perdita registrata dal portafoglio obbligazionario, nel quarto trimestre questo supporto è venuto meno, con l'apprezzamento dell'euro rispetto alle principali valute dei paesi sviluppati. La gestione attiva dell'esposizione di duration ha consentito di limitare le perdite rispetto a quanto registrato dal benchmark.

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

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Non si segnalano eventi specifici di particolare rilevanza relativi al portafoglio del Fondo.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Non si segnalano eventi specifici di particolare rilevanza relativi al portafoglio del Fondo.

Evoluzione prevedibile della gestione nel 2023



Il 2023 si apre con i rendimenti in area euro ai massimi da diversi anni. Gli aumenti dei tassi di policy decisi dalla ECB e dalla FED hanno consentito di avvicinarsi molto velocemente a quello che il mercato ritiene essere il terminal rate della politica monetaria europea ed americana, cioè rispettivamente il 3,5% ed il 5,25%. Il pricing di tale livello appare, per il momento, sufficientemente protettivo e consente di ipotizzare che la duration del Fondo possa riportarsi più vicina a quella del benchmark. Resterà tuttavia una preferenza per il sottopeso di duration, visto che a partire da marzo il mercato dovrà trovare un nuovo equilibrio con la partenza del programma di quantitative tightening della ECB ed un piano di emissioni di titoli in area euro che non ha precedenti (almeno in tempi recenti). L'esposizione complessiva verrà dunque gestita in modo decisamente più tattico rispetto a quanto avvenuto lo scorso anno. L'esposizione valutaria all'inizio del nuovo anno continuerà ad esprimere una preferenza per l'euro a discapito del dollaro: se il terminal rate della ECB è divenuto più chiaro nel corso del 2022, raggiungerlo significherà per la ECB alzare i tassi di più di quanto non dovrà fare la FED nello stesso periodo, continuando a supportare la valuta comune. I rischi a questo scenario sono molteplici, con il principale che dipende dall'evoluzione dell'economia europea: se dovesse materializzarsi un rallentamento molto marcato, potrebbe alterare il sentiero di rialzi atteso dalla ECB e di conseguenza verrebbe meno il supporto per la valuta comune.

Canali di Collocamento

Il collocamento delle quote del Fondo viene effettuato dalla Società di Gestione, che opera esclusivamente presso la propria sede sociale, nonché attraverso la rete distributiva di Mediobanca e Allfunds Bank.



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Relazione di Gestione del Fondo



Relazione di Gestione del Fondo

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2022

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

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

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	120.464.214	95,09	133.663.515	93,61
A1. Titoli di debito	120.464.214	95,09	133.663.515	93,61
A1.1 titoli di Stato	120.464.214	95,09	133.663.515	93,61
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	483.839	0,38	429.536	0,30
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	483.839	0,38	429.536	0,30
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	5.222.955	4,12	7.959.426	5,57
F1. Liquidità disponibile	4.484.268	3,54	7.697.248	5,39
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	44.357.304	35,01	36.649.563	25,66
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-43.618.617	-34,43	-36.387.385	-25,48
G. ALTRE ATTIVITÀ	513.084	0,41	743.540	0,52
G1. Ratei attivi	513.084	0,41	453.540	0,32
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre			290.000	0,20
TOTALE ATTIVITÀ	126.684.092	100,00	142.796.017	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	64.050	152.377
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	64.050	152.377
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	879.612	311.502
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	476.276	298.738
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	403.336	12.764
TOTALE PASSIVITÀ	943.662	463.879
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	125.740.430	142.332.138
Numero delle quote in circolazione di Classe I	27.585.048,172	28.969.215,402
Valore complessivo netto delle quote di Classe I	125.740.430	142.332.138
Valore unitario della quote di Classe I	4,558	4,913

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe I	
Quote emesse	5.966.795,128
Quote rimborsate	7.350.962,358



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	1.345.268	1.172.279
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		94.656
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	-227.076	-473.266
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.		-158.467
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	-11.402.293	-347.579
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	99.413	-57.492
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-10.184.688	230.131
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	1.544.798	-235.684
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	-145.707	-45.825
E1.2 Risultati non realizzati	674.291	145.707
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati	-848.878	194.926
E2.2 Risultati non realizzati	-9.418	98.351
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	-77.958	26.044
E3.2 Risultati non realizzati	53.816	19.258
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	-8.993.744	432.908
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-530	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-28.393	-102.842
Risultato netto della gestione di portafoglio	-9.022.667	330.066
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-1.258.459	-1.110.487
di cui classe I	-1.258.459	-1.110.487
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-19.366	-20.729
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-55.230	-59.118
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-1.702	-1.162
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-11.634	-11.601
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	5.929	
I2. ALTRI RICAVI	1.744	4
I3. ALTRI ONERI	-13.503	-21.021
Risultato della gestione prima delle imposte	-10.374.888	-894.048
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
di cui Classe I		
Utile/perdita dell'esercizio	-10.374.888	-894.048
di cui Classe I	-10.374.888	-894.048



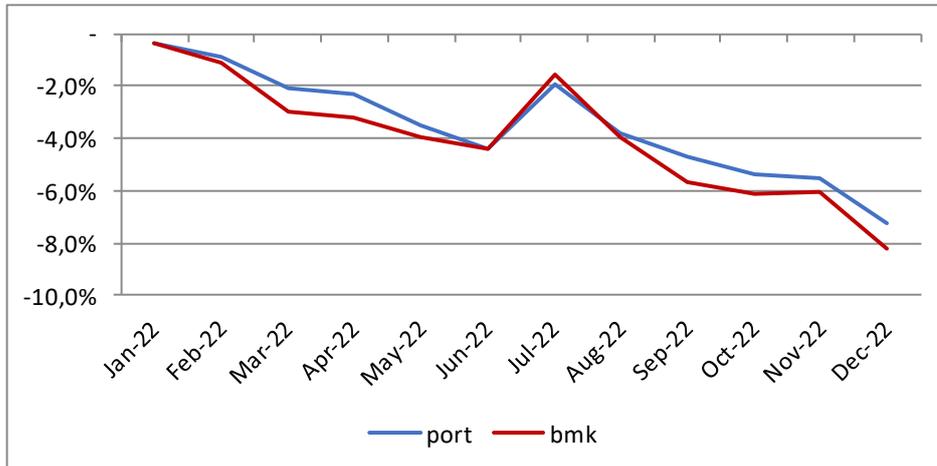
MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Nota Integrativa Forma e contenuto della Relazione

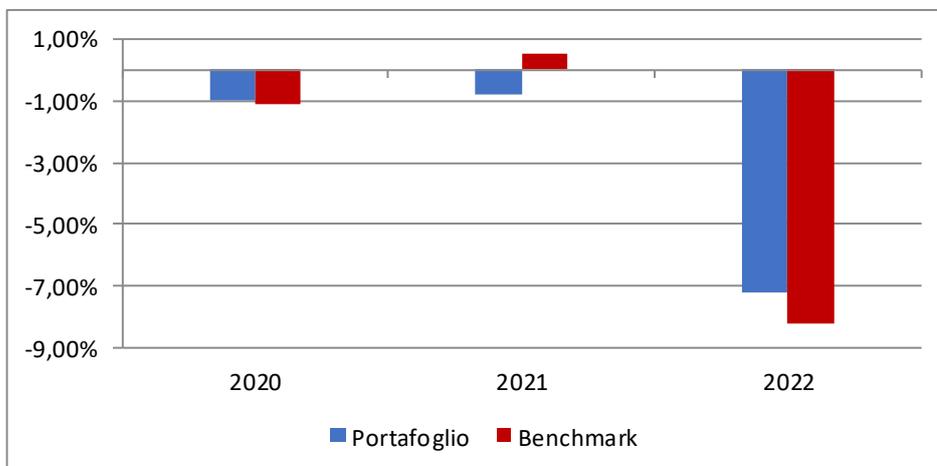
Nota Integrativa

Parte A – Andamento del valore della quota

1) Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe I del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -7,23%.



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



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

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

Andamento del valore della quota Classe I durante l'esercizio	
valore minimo al 30/12/2022	4,558
valore massimo al 04/03/2022	4,949



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

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

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

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

Anno	TEV	VaR mensile al 99%
2022	1,68%	0,13%
2021	0,78%	0,52%
2020		

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

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

8) Il Fondo non distribuisce proventi

9) Il Fondo, coerentemente con il proprio scopo, ha adottato politiche d'investimento concentrate sulla selezione di un portafoglio obbligazionario di emissioni governative, con un'esposizione globale verso le emissioni dei paesi maggiormente industrializzati (G7) e alle emissioni dei paesi aderenti all'Unione Monetaria Europea. Gli elementi di maggior rilievo che influenzano i rischi assunti, sono quindi costituiti dall'andamento dei tassi di interesse governativi per le varie scadenze nelle rispettive divise di riferimento. Il Fondo investe per una parte rilevante del portafoglio in emissioni denominate in divise diverse dall'euro, esponendosi quindi anche alla fluttuazione dei cambi.

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 specifici e sistematici, con particolare attenzione inoltre alla liquidità degli strumenti utilizzati.

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

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



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

Lo sfociamento della crisi ucraina-russa (bielorussia) in una guerra, non ha portato incrementi dei rischi diretti al Fondo in quanto nel portafoglio gestito al 30 dicembre 2022 non sono presenti titoli in valuta, quotati sui mercati ed emessi da società appartenenti a gruppi ucraini/russi (bielorussi).



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.

2) Criteri di valutazione degli strumenti finanziari

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

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



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

SEZIONE II - Le attività

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

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

a) Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti

AREA GEOGRAFICA	AL 30/12/2022			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
STATI UNITI D'AMERICA	37.899.554			31,44
GERMANIA	17.930.760			14,89
FRANCIA	13.100.000			10,88
PORTOGALLO	12.533.450			10,40
ITALIA	10.928.840			9,07
SPAGNA	10.353.530			8,60
GIAPPONE	8.102.015			6,73
BELGIO	7.143.910			5,93
CANADA	1.499.357			1,25
REGNO UNITO	972.798			0,81
TOTALE	120.464.214			100,00

b) Settori economici di impiego delle risorse del Fondo



SETTORE DI ATTIVITA' ECONOMICA	AL 30/12/2022			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
STATO	120.464.214			100,00
TOTALE	120.464.214			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.
OBL 0 04/25	12.670.000,000	94,388000	1	11.958.959	9,45
SPGB 0 01/25	11.000.000,000	94,123000	1	10.353.530	8,17
PGB 2.875 07/26	10.000.000,000	99,883000	1	9.988.300	7,88
T 0.25 09/23	11.000.000,000	96,718750	1,067250	9.968.674	7,87
T 0.875 11/30	11.000.000,000	79,937500	1,067250	8.239.053	6,50
T 1.625 02/26	9.500.000,000	92,515625	1,067250	8.235.173	6,50
FRTR 3.5 04/26	8.000.000,000	102,094000	1	8.167.520	6,45
EU 0 10/28	8.500.000,000	84,046000	1	7.143.910	5,64
T 0.125 09/23	6.800.000,000	96,855469	1,067250	6.171.164	4,87
DBR 0 04/23	6.000.000,000	99,530000	1	5.971.800	4,71
BTPS 04/27 1.1	6.600.000,000	89,690000	1	5.919.540	4,67
T 2.75 02/28	6.000.000,000	94,015625	1,067250	5.285.491	4,17
JGB 0.1 03/25	700.000.000,000	100,123000	140,818239	4.977.061	3,93
FRTR 0 03/25	5.250.000,000	93,952000	1	4.932.480	3,89
JGB 0.1 12/29	450.000.000,000	97,789000	140,818239	3.124.954	2,47
PGB 4.95 10/23	2.500.000,000	101,806000	1	2.545.150	2,01
BTPS 0.5 07/28	2.500.000,000	82,590000	1	2.064.750	1,63
BTPS 0.95 06/32	2.500.000,000	72,950000	1	1.823.750	1,44
CAN 1.25 06/30	2.500.000,000	86,727000	1,446070	1.499.357	1,18
BTPS 1.5 04/45	2.000.000,000	56,040000	1	1.120.800	0,89
UKT 4.75 12/30	800.000,000	107,887000	0,887230	972.798	0,77
Totale strumenti finanziari				120.464.214	95,09

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	10.928.840	61.061.649	48.473.725	
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				



Descrizione	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi*
Parti di OICR: - OICVM - FIA aperti retail - altri				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	10.928.840 8,63	61.061.649 48,20	48.473.725 38,26	

*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 Titoli in attesa di quotazione	10.928.840	76.971.223	32.564.151	
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	10.928.840 8,63	76.971.223 60,75	32.564.151 25,71	

Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito: - titoli di Stato - altri	37.133.422	38.703.354
Titoli di capitale Parti di OICR		
Totale	37.133.422	38.703.354

II.2 Strumenti finanziari non quotati

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

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

Movimenti dell'esercizio degli strumenti finanziari non quotati

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

II.3 Titoli di debito



Elenco titoli strutturati detenuti in portafoglio

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

Duration modificata per valuta di denominazione

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

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	8.516.950	45.400.789	28.139.978
Dollaro statunitense	16.139.838	8.235.173	14.461.971
Yen giapponese		4.977.061	6.587.680
Dollaro Canadese			1.499.357
Sterlina Gran Bretagna			972.798

II.4 Strumenti finanziari derivati

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

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: -future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili -opzioni su tassi e altri contratti simili -swap e altri contratti simili	483.839		
Operazioni su tassi di cambio: -future su valute e altri contratti simili -opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili -swap e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: -future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili -opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili -swap e altri contratti simili			
Altre operazioni: -future -opzioni -swap			



Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse: -future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili -opzioni su tassi e altri contratti simili -swap e altri contratti simili			483.839		
Operazioni su tassi di cambio: -future su valute e altri contratti simili -opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili -swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: -future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili -opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili -swap e altri contratti simili					
Altre operazioni : -futures -opzioni -swap					

Tipologia dei contratti	Attività ricevute in garanzia				
	Cash (eccetto margini)	Titoli di Stato	Altri titoli di debito	Titoli di capitale	Altri
Operazioni su tassi di interesse: -future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili -opzioni su tassi e altri contratti simili -swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: -future su valute e altri contratti simili -opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili -swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: -future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili -opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili -swap e altri contratti simili					
Altre operazioni : -futures -opzioni -swap	390.000				

II.5 Depositi bancari

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



II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

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

II.7 Operazioni di prestito titoli

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

II.8 Posizione netta di liquidità

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

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	4.484.268
- Liquidità disponibile in euro	9.250
- Liquidità disponibile in divisa estera	4.475.018
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	44.357.304
- Vend/Acq di divisa estera a termine	44.243.272
- Margini di variazione da incassare	114.032
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-43.618.617
- Acq/Vend di divisa estera a termine	-43.578.398
- Margini di variazione da versare	-40.219
Totale posizione netta di liquidità	5.222.955

II.9 Altre attività

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

Descrizione	Importo
Ratei attivi	513.084
- Su liquidità disponibile	4.179
- Su titoli di debito	508.905
Totale altre attività	513.084

SEZIONE III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con primaria Banca italiana per sopperire a sfasamenti temporanei nella gestione



della tesoreria in relazione ad esigenze di investimento dei beni del Fondo nel rispetto dei limiti previsti.

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

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

III.3 Operazioni di prestito titoli

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

III.4 Strumenti finanziari derivati

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

III.5 Debiti verso partecipanti

Descrizione	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		64.050
- rimborsi	02/01/2023	16.287
- rimborsi	03/01/2023	47.763
Totale debiti verso i partecipanti		64.050

III.6 Altre passività

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

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	476.276
- Commissioni depositario, custodia e amministrazione titoli	2.336
- Provvigioni di gestione	247.205
- Ratei passivi su conti correnti	2.278
- Commissione calcolo NAV	1.502
- Commissioni di tenuta conti liquidità	1.947
- Provvigioni di incentivo	221.008
Altre	403.336
- Società di Revisione	9.760
- Contratti CSA	390.000
- Spese per pubblicazione	1.702
- Contributo di vigilanza Consob	1.874
Totale altre passività	879.612

SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

- 1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 27.585.048,172 pari a 100,00% delle quote in circolazione.
- 2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 12.027.695,338 pari a 43,60% delle quote in circolazione.
- 3) Le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

Variazioni del patrimonio netto Classe I				
Descrizione		Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020
Patrimonio netto a inizio periodo		142.332.138	119.663.602	
Incrementi	a) sottoscrizioni	28.817.413	85.270.623	124.106.303
	- sottoscrizioni singole	28.817.413	85.270.623	124.106.303
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione			
Decrementi	a) rimborsi	35.034.233	61.708.039	3.887.137
	- riscatti	35.034.233	61.708.039	3.887.137
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	10.374.888	894.048	555.564
Patrimonio netto a fine periodo		125.740.430	142.332.138	119.663.602

SEZIONE V – Altri dati patrimoniali

- 1) Impegni assunti dal fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine:

Descrizione	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili swap e altri contratti simili	14.467.381	11,51
Operazioni su tassi di cambio: future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili	4.473.852	3,56
Operazioni su titoli di capitale: future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili swap e altri contratti simili		



Altre operazioni future e contratti simili opzioni e contratti simili swap e contratti simili		
--	--	--

- 2) A fine periodo il Fondo non ha Attività e Passività nei confronti di altre Società del Gruppo della SGR.
- 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
Dollaro canadese	1.499.357		141.925	1.641.282			
Euro	72.390.868		7.896.543	80.287.411		941.768	941.768
Sterlina Gran Bretagna	972.798		1.336.440	2.309.238			
Yen giapponese	8.164.862		6.559.170	14.724.032		1.894	1.894
Dollaro statunitense	37.920.168		-10.198.039	27.722.129			
TOTALE	120.948.053		5.736.039	126.684.092		943.662	943.662

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	-227.076	1.636.446	-11.402.293	-203.206
1. Titoli di debito	-227.076	1.636.446	-11.402.293	-203.206
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

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	83.213		1.478.351	
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	83.213		1.478.351	
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	16.200		66.447	
future				
opzioni	16.200		66.447	
swap				

SEZIONE II – Depositi bancari



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

SEZIONE III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

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

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	-145.707	674.291
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	-848.878	-9.418
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	-77.958	53.816

- 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	-530
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-530

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

Descrizione	Importi
Altri oneri finanziari: - Interessi negativi su saldi creditori	-28.393
Totale altri oneri finanziari	-28.393

SEZIONE IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

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

ONERI DI GESTIONE	Classe	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	I	1.037	0,75						
- provvigioni di base	I	1.037	0,75						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	19	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (**)	I								
4) Compenso del depositario	I	55	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	I	10	0,01						
6) Spese legali e giudiziarie	I								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	2	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I	2	0,00						
- contributo di vigilanza	I	2	0,00						
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	I	1.125	0,81						
10) Commissione di performance	I	221	0,16						
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari									
- su titoli di debito									
- su derivati		9		0,00					
- su OICR									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	I	1			3,25				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	I	1.356	0,97						

(*) 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 Commissione di performance

La commissione di performance è prelevata solo se la performance del Fondo anche se negativa, è superiore a quella del parametro di riferimento indicato (50% ICE BoFA 1-10 yr G7 Government, 45% ICE BoFA 1-10 yr Eur Government e 5% ICE BoFA Euro Treasury bill), sempre nell'orizzonte temporale di riferimento (overperformance).

A fronte del verificarsi di tale condizione nel corso del 2022, sono state contabilizzate commissioni di performance per un totale di 221.008,00 euro.

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 € 66.600 di cui € 36.250 relativi alla componente fissa ed € 30.350 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 0,95% (*).

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

SEZIONE V – Altri Ricavi ed Oneri

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

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	5.929
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	3.746
- C/C in divisa Sterlina Britannica	1.030
- C/C in divisa Euro	920
- C/C in divisa Dollaro Canadese	233
Altri ricavi	1.744
- Ricavi vari	1.744
Altri oneri	-13.503
- Commissione su contratti regolati a margine	-8.517
- Interessi passivi e spese su CSA	-726
- Spese bancarie	-855
- Sopravvenienze passive	-1.364
- Spese varie	-2.041
Totale altri ricavi ed oneri	-5.830

(*) 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 VI – Imposte

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

Parte D – Altre informazioni

1) Di seguito si elencano le operazioni in essere a fine esercizio per la copertura dal rischio di portafoglio:

Operazioni in essere a fine esercizio per la copertura dal rischio di portafoglio:

Tipo operazione	Descrizione operazione	Sottostante	Divisa	Quantità in posizione
Futures su titoli dello stato	FUT EURO BTP F 03/23	BTPS 22/05.33 4.4%	EUR	-94

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

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni
DIVISA A TERMINE	Acquisto	JPY	630.000.000	1
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	10.500.000	3
DIVISA A TERMINE	Vendita	JPY	550.000.000	1
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	22.500.000	5

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

Tipo operazione	Descrizione operazione	Sottostante	Divisa	Quantità movimentata
Futures su titoli dello stato	FUT EURO BTP F 03/22	BTPS 22/05.33 4.4%	EUR	35
Futures su titoli dello stato	FUT EURO BTP F 06/22	BTPS 22/05.33 4.4%	EUR	114
Futures su titoli dello stato	FUT EURO BTP F 09/22	BTPS 22/05.33 4.4%	EUR	244
Futures su titoli dello stato	FUT EURO BTP F 12/22	BTPS 22/05.33 4.4%	EUR	224
Futures su titoli di debito	FUT EURO BUND 03/22	DBR 22/08.32 1.7%	EUR	2
Opzioni su futures su titoli	PUT RXH2 02/22 171,5	BUND	EUR	90
Opzioni su futures su titoli	PUT RXH2 02/22 173	BUND	EUR	90
Opzioni su futures su titoli	CALL RXM 04/22 164,5	BUND	EUR	200
Opzioni su futures su titoli	CALL RXM 04/22 166,5	BUND	EUR	200
Opzioni su futures su titoli	CALL RXZ 11/22 142,5	BUND	EUR	55
Opzioni su futures su titoli	CALL RXZ 11/22 144,5	BUND	EUR	55

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

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni
DIVISA A TERMINE	Acquisto	AUD	19.200.000	4
DIVISA A TERMINE	Acquisto	GBP	300.000	1
DIVISA A TERMINE	Acquisto	JPY	6.230.000.000	7
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	114.400.000	15
DIVISA A TERMINE	Vendita	AUD	19.400.000	3
DIVISA A TERMINE	Vendita	GBP	1.800.000	3
DIVISA A TERMINE	Vendita	JPY	6.230.000.000	7
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	121.900.000	16



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

<i>Descrizione</i>	<i>Soggetti non appartenenti al Gruppo</i>	<i>Soggetti appartenenti al Gruppo</i>	<i>Totale</i>
Banche italiane SIM	62		62
Banche e imprese di investimento estere	8.108		8.108
Altre controparti	347		347

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	8,67

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