



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca MFS Prudent Capital

Relazione di Gestione del Fondo al 29/12/2023



Sommario

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI	3
--------------------------------	---

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO	7
---------------------------------	---

NOTA INTEGRATIVA	12
------------------	----



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Relazione degli Amministratori

Relazione degli Amministratori

Contesto Macroeconomico

Nel corso del 2023, l'economia ha sorpreso positivamente, superando le previsioni di consenso elaborate alla fine del 2022. Questa dinamica è stata trainata dalla straordinaria resilienza del settore privato. Gli Stati Uniti hanno svolto un ruolo chiave, beneficiando della solidità del mercato del lavoro, del processo disinflattivo e della gestione oculata del risparmio da parte dei consumatori. La politica fiscale espansiva ha poi contribuito a mitigare le sfide legate all'aumento dei tassi di interesse. Parallelamente, l'inflazione ha registrato una significativa diminuzione, influenzata dall'effetto di base, dalla riduzione dei prezzi dell'energia e dalla risoluzione delle restrizioni nelle catene di distribuzione, contribuendo così a migliorare la fiducia dei consumatori. Il ciclo di inasprimento monetario avviato nel 2022 e protrattosi nel 2023 è stato il più intenso e veloce dalla fine degli anni '70 e sembra ormai praticamente giunto al termine. Nel dicembre del 2023, la Federal Reserve ha dato il via libera alla tanto attesa svolta dovish, mentre in alcune economie dei mercati emergenti, dove l'inasprimento era stato avviato in anticipo rispetto ai paesi sviluppati, sono già in corso riduzioni dei tassi di politica monetaria. Al contrario, BCE, BoE e SNB hanno adottato una posizione più cauta, basata sulla "dipendenza" dai dati. Nel 2024 la maggior parte delle principali banche centrali dei paesi avanzati inizierà a tagliare il costo del denaro ma manterrà una politica monetaria restrittiva, finché non si manifesteranno chiari segnali di una riduzione sostenuta delle pressioni inflazionistiche. Ciò sarà accompagnato da un riequilibrio della domanda e dell'offerta nei mercati del lavoro e dei beni.

In concomitanza con il calo dell'inflazione il cambio della retorica della Fed e la conseguente ridefinizione delle aspettative riguardo alla politica monetaria si è verificato un aumento diffuso della volatilità nei mercati obbligazionari, mentre i rialzi dei tassi di interesse della politica monetaria sembravano volgere al termine. Questo contesto ha rafforzato la correlazione tra i rendimenti azionari e obbligazionari, passata da negativa a positiva. I rendimenti a lungo termine hanno registrato un'impennata e poi un ripiegamento sulla base dell'evoluzione delle percezioni degli investitori in merito alle future azioni di politica monetaria. Dopo aver raggiunto livelli massimi che in alcuni casi non si vedevano dai tempi della Grande Crisi Finanziaria (GFC), i rendimenti sono scesi rapidamente a novembre. L'andamento dei mercati delle attività rischiose, dei tassi di cambio e dei flussi di capitale nelle economie di mercato emergenti (EME) è stato strettamente legato all'evoluzione dei mercati obbligazionari core.

Il 2023, nonostante i rischi geopolitici generati dallo scoppio della guerra tra Israele e Palestina e il proseguo del conflitto tra Russia e Ucraina, è stato pertanto nel complesso un anno decisamente positivo per i mercati finanziari con performance diametralmente opposte all'anno precedente, caratterizzato dall'esplosione dell'inflazione ben al di sopra dei target delle principali banche centrali e a livelli che non si vedevano dagli anni '70. Così, mentre nel 2022 tutte le asset class avevano registrato performance negative ad eccezione delle materie prime, nel 2023 abbiamo avuto la situazione opposta, con il comparto obbligazionario che in più ha beneficiato di un carry positivo ereditato dalle politiche monetarie fortemente restrittive che hanno caratterizzato i paesi sviluppati. Nel periodo in esame (gennaio 2023 – dicembre 2023), i mercati azionari possono essere riassunti utilizzando i principali indici (espressi in valuta locale e rendimento totale): S&P500 +26,3%; Nasdaq +55,1%; Stoxx600 +16,5%; EuroStoxx50 +23,2%; FtseMib +34,4%; DAX +20,3%; CAC40 +20,1%; Topix +28,3% e MSCI Emerging Markets +10,3%. Per quanto riguarda gli stili di investimento, il settore growth ha offerto un rendimento significativamente migliore rispetto al value negli Stati Uniti (+46,7% contro +9,2%), mentre le performance sono state più equilibrate nell'Eurozona: circa +16% da indici MSCI, espressi in valuta locale e rendimento totale. Per quanto riguarda le capitalizzazioni, l'indice MSCI large-cap (gross total return in usd) negli Stati Uniti ha reso il 28,9%, mentre l'indice MSCI small-cap (gross total return in usd) ha reso il 18,4%, nell'Eurozona i rendimenti dell'indice MSCI large-cap (gross total return in eur) e dell'indice MSCI small-cap (gross total return in eur) sono stati rispettivamente del +16,9% e +13,4%. Dal punto di vista settoriale, vale la pena notare negli USA la concentrazione di rendimenti positivi in pochi settori (tecnologia +54,3%, comunicazioni +52,8% e consumo discrezionale +40,4%) nettamente superiori agli altri e solo il settore delle utilities con un rendimento negativo (-7,4%). In Europa, i rendimenti più elevati sono stati

registrati ancora nella tecnologia (+34,7%), finanziari (+22,8%) e industriali (+27,9%), mentre il peggiore è risultato il settore dei consumi di base che è rimasto grosso modo invariato (+2,0%). Le performance settoriali sono state calcolate utilizzando gli indici MSCI settoriali, espressi in valuta locale e rendimento totale.

Per quel che concerne il settore obbligazionario governativo va notato come, dopo un 2022 di forti rialzi dei tassi e inversioni delle curve (scadenze a breve termine con rendimenti maggiori delle scadenze a lungo termine) su livelli eccezionali in quasi tutti i paesi sviluppati, il 2023 ha visto rendimenti ancora in rialzo nella parte centrale dell'anno (da maggio a ottobre) per poi scendere significativamente nel corso degli ultimi mesi e, grazie al carry offerto dai rendimenti a scadenza già presenti a inizio anno, una performance positiva sul comparto. In Europa assistiamo così nel corso degli ultimi dodici mesi a tassi in ribasso sia sulla parte 1-3 anni che su quella 7-10 anni (in particolare più su quest'ultima) e un tasso a 3 mesi in netto rialzo di 156pb circa; in particolare i tassi scendono sulla parte 1-3 anni di circa 30pb in Francia (31,4pb) e in Italia (30,2pb) e di 12,1pb in Spagna, mentre rimangono quasi invariati in Germania (2pb). Sul tratto 3-5 e 7-10 scendono di circa 50pb in Germania, Francia e Spagna e di circa 85pb in Italia. Al di fuori del continente europeo, in USA tassi di interesse con grossi movimenti nel corso dell'anno, ma che concludono il 2023 poco variati rispetto a 12 mesi prima (-13,5pb il tratto 1-3 anni e +5,5pb il tratto 7-10); movimenti più significativi in UK dove il tratto 1-3 anni sale di 30,2pb e quello 7-10 scende di 19,3pb. Infine, per effetto anche delle scelte della banca centrale, va osservato come sia ancora in controtendenza l'andamento dei tassi in Giappone che nel corso del 2023 rimangono quasi invariati. In termini di performance tutto questo ha significato mediamente un +3,4% sugli investimenti breve termine governativi europei (1-3 anni) e prossimi al +6,7% su quelli a medio e lungo termine (3-10 anni – la performance è calcolata sull'indice ICE BofA Euro Government Index). Per quel che concerne il comparto corporate assistiamo a un 2023 positivo per l'effetto combinato di un carry positivo e di un andamento marginalmente favorevole delle componenti tasso e spread, dopo un 2022 in netto calo per l'effetto combinato di avversione al rischio e rialzo dei tassi. Un generico investimento obbligazionario corporate IG europeo chiude così gli ultimi dodici mesi a +8,0% misurato con l'indice ICE BofA Euro Corporate (+8,4% anche l'equivalente USA in usd) ed a +12,0% sull'High Yield Euro (+13,4% anche negli USA in usd). Infine, andamento positivo anche per l'obbligazionario emergente in usd (ICE BofA BBB & Lower Sovereign External Debt Index -IP00) che sale di oltre il 13,2%.

Per quel che concerne i tassi di cambio, sembrerebbero essere stati influenzati nel corso del 2023 ancora dalle differenti aspettative sui differenziali dei tassi di interesse che hanno fatto seguito alle mosse delle principali banche centrali. L'euro si è apprezzato del 3,1% verso dollaro e dell'10,9% verso yen, mentre si è indebolito rispettivamente del 2,1% e del 6,1% verso sterlina e franco svizzero. Al di fuori delle principali quattro valute appena illustrate e fatta eccezione per la corona svedese (verso cui si è indebolito dell'0,2%), la valuta comune si è apprezzata con quasi tutte le altre principali valute: in particolare del 7% verso corona norvegese (6,9%) e yuan cinese (6,6%) e del 3% verso dollaro australiano (3,1%), dollaro neozelandese (3,7%) e dollaro di Hong Kong (3,2%). L'euro, infine, rimane pressoché invariato verso corona danese (+0,3%) e dollaro canadese (+0,7%), mentre scende del 5,3% verso real brasiliano.

Materie prime in generale in calo in questi ultimi dodici mesi, con una dinamica quindi diametralmente opposta al 2022, anno in cui fu una delle poche attività finanziarie che, in virtù di un contesto di stagflazione, offrì un rendimento positivo. Il petrolio (sia il Brent che il WTI) ha avuto un andamento altalenante nel corso dell'anno per chiudere con un rendimento negativo di circa il 10% (con i prezzi scesi fino all'inizio dell'estate, poi risaliti da luglio a settembre per poi scendere ulteriormente e in maniera significativa da ottobre). Decisamente più significativo il calo del gas naturale, grazie al riassetto degli approvvigionamenti globali seguiti allo scoppio della guerra tra Russia e Ucraina ancora in corso (con ribassi del 56,8% per quello europeo e di circa il 43,8% per quello americano). In rialzo di circa il 13,5% il prezzo dell'oro mentre tra i principali metalli industriali da segnalare il -38,3% del palladio e il +2,1% del rame.

Commento di Gestione

Mediobanca MFS Prudent Capital ha registrato nel corso del 2023 una performance netta pari a +11,90% per la "Classe I" e +10,76% per la "Classe N".

Mediobanca MFS Prudent Capital è un Fondo di diritto italiano armonizzato istituito da



Mediobanca SGR il cui approccio multi-asset e flessibile all'investimento attribuisce maggiore importanza al contenimento delle perdite rispetto alla massimizzazione dei risultati. L'obiettivo del Fondo è quello di offrire rendimenti superiori alla media a fronte di un rischio più basso nell'arco di un ciclo di mercato completo.

Le scelte di investimento di Mediobanca MFS Prudent Capital sono delegate a MFS Investment Management. Il Fondo possiede una filosofia di investimento che si basa su tre asset fondamentali: (1) Un portafoglio altamente concentrato in società di alto livello con un business model durevole e un vantaggio competitivo sostenibile, per identificare e investire nelle migliori opportunità di mercato nei diversi paesi sia in ambito azionario sia obbligazionario (2) Idee di investimento di medio/lungo periodo (3) Flessibilità per mantenere un approccio prudente investendo nelle opportunità che si presenteranno sui mercati.

Oltre al 22% di esposizione ai governativi USA e all'8% di liquidità, il Fondo presenta circa l'11% a debito corporate e il 4% di esposizione al settore immobiliare. Tra i settori più esposti tecnologia, telecomunicazioni e mercato immobiliare (per un peso complessivo di oltre il 26%), mentre è presente una posizione corta a protezione del 5% in derivati sul mercato azionario. Tra i settori meno esposti beni materiali di base, finanziari, utilities (per un peso complessivo del 9%) mentre a 0% energia.

Il patrimonio in gestione nel Fondo MFS Prudent Capital si è modificato nel corso del periodo di riferimento soprattutto in base all'andamento delle performance dei sottostanti in cui è investito il Fondo stesso (in particolare dovuto all'esposizione iniziale al comparto azionario poi significativamente modificato nel corso dei mesi).

Le strategie fanno uso di strumenti derivati sia con finalità di copertura dei rischi sia per un'efficiente gestione del portafoglio e delle esposizioni desiderate ai diversi mercati.

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Non si rilevano eventi di particolare importanza avvenuti nel corso del 2023.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Il CDA della SGR in data 19 gennaio 2024, in ottica di razionalizzazione delle classi previste nel "Regolamento Unico di Gestione" dei Fondi, ha deliberato il cambio di denominazione della Classe N in Classe K senza apportare modifiche al regime delle spese applicato. Non si segnalano altri eventi di particolare rilevanza avvenuti successivamente alla chiusura del periodo.

Evoluzione prevedibile della gestione nel 2024

Nel corso del 2024 si continuerà a perseguire una sempre più ampia diversificazione in termini di asset classes e mercati geografici di riferimento, con una ricerca di rendimento all'interno dell'area dei "risky assets", in particolar modo l'azionario, pur con attenzione a una volatilità sempre collegata ai principali rischi di natura esogena (conflitto Ucraina-Russia, tensioni USA-Cina e evoluzione della situazione collegata alle catene di produzione globale) ed endogena (politiche monetarie, disoccupazione soprattutto in USA e andamento degli utili aziendali). Potrebbe infine avere un ruolo più rilevante rispetto allo scorso decennio il comparto obbligazionario (sia governativo che corporate) visto il livello raggiunto dai tassi di interesse.

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 S.p.A. e Mediobanca Premier S.p.A.



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Relazione di Gestione del Fondo

Relazione di Gestione del Fondo al 29 dicembre 2023

Situazione Patrimoniale

La Relazione al 29 Dicembre 2023 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 29/12/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale	Valore complessivo	In percentuale del totale
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	106.385.068	91,27	124.341.427	96,12
A1. Titoli di debito	48.336.822	41,47	54.326.043	41,99
A1.1 titoli di Stato	25.796.406	22,13	31.043.331	23,99
A1.2 altri	22.540.416	19,34	23.282.712	18,00
A2. Titoli di capitale	57.469.516	49,30	69.425.272	53,67
A3. Parti di OICR	578.730	0,50	590.112	0,46
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	9.220.020	7,91	1.260.631	0,97
B1. Titoli di debito	9.220.020	7,91	1.260.631	0,97
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	524.747	0,45	2.703.244	2,09
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia			268.835	0,21
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	398.303	0,34	1.669.156	1,29
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	126.444	0,11	765.253	0,59
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	-360.733	-0,31	686.278	0,53
F1. Liquidità disponibile	1.000.259	0,86	1.047.407	0,81
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	12.091.399	10,37	713.793	0,55
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-13.452.391	-11,54	-1.074.922	-0,83
G. ALTRE ATTIVITA'	794.139	0,68	379.946	0,29
G1. Ratei attivi	448.386	0,38	357.409	0,27
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	345.753	0,30	22.537	0,02
TOTALE ATTIVITÀ	116.563.241	100,00	129.371.526	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/12/2023	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	678.920	360.280
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	38.826	142.872
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	37.071	
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	1.755	142.872
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	203.666	125.185
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	203.666	125.185
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	821.818	1.150.443
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	517.514	596.260
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	304.304	554.183
TOTALE PASSIVITÀ	1.743.230	1.778.780
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	114.820.011	127.592.746
I Numero delle quote in circolazione	696.016,024	2.191.902,623
N Numero delle quote in circolazione	21.325.239,627	24.902.420,969
I Valore complessivo netto della classe	3.718.436	10.463.790
N Valore complessivo netto della classe	111.101.575	117.128.956
I Valore unitario delle quote	5,342	4,774
N Valore unitario delle quote	5,210	4,704

Movimenti delle quote nell'esercizio

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe I	
Quote emesse	311.558,147
Quote rimborsate	1.807.444,746

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe N	
Quote emesse	1.217.291,521
Quote rimborsate	4.794.472,863

Relazione di Gestione del Fondo

Relazione di Gestione del Fondo al 29 dicembre 2023 Sezione Reddittuale

	Relazione al 29/12/2023	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.451.652	1.264.126
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	1.056.720	1.254.409
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	195.637	2.952.312
A2.2 Titoli di capitale	5.123.301	-1.077.055
A2.3 Parti di O.I.C.R.	1.380	-1.067
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	412.209	-1.619.251
A3.2 Titoli di capitale	10.323.959	-13.693.365
A3.3 Parti di O.I.C.R.	19.710	-45.752
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-74.295	40.563
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	18.510.273	-10.925.080
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	-8.886	26.499
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	-173.942	523.448
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito	-596	-112.155
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	-183.424	437.792
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	-1.553.477	96.843
C1.2 Su strumenti non quotati	-741.293	40.188
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati	-800.392	-156.981
C2.2 Su strumenti non quotati	-226.663	-105.347
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

	Relazione al 29/12/2023	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati	5.441	
E1.2 Risultati non realizzati	-236	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati	50.602	98.823
E2.2 Risultati non realizzati	-561.077	-58.459
E3. LIQUIDITA'		
E3.1 Risultati realizzati	236.670	781.783
E3.2 Risultati non realizzati	34.273	-10.944
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	14.770.697	-9.801.382
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-33.995	-24.558
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-7	-3.686
Risultato netto della gestione di portafoglio	14.736.695	-9.829.626
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-2.101.952	-2.407.080
di cui classe I	-48.663	-80.680
di cui classe N	-2.053.289	-2.326.400
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-16.878	-19.600
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-48.136	-55.899
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-2.252	-2.547
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-12.052	-11.634
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	40.191	22.198
I2. ALTRI RICAVI	20.367	1.762
I3. ALTRI ONERI	-40.070	-31.312
Risultato della gestione prima delle imposte	12.575.913	-12.333.738
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-306	-11.307
di cui classe I	-25	-862
di cui classe N	-281	-10.445
Utile/perdita dell'esercizio	12.575.607	-12.345.045
di cui classe I	844.967	-860.833
di cui classe N	11.730.640	-11.484.212



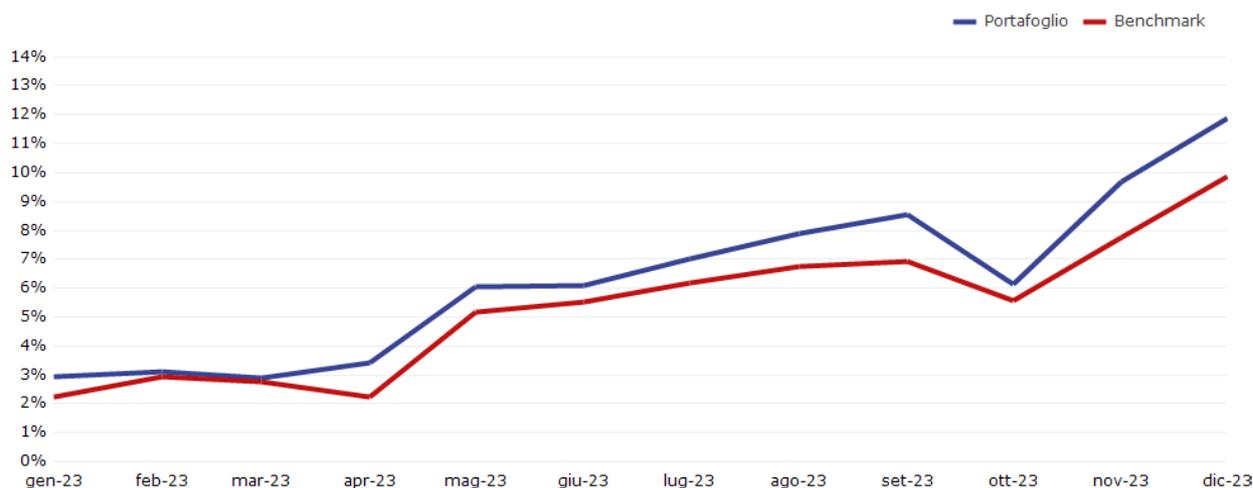
Nota integrativa

Forma e contenuto della Relazione

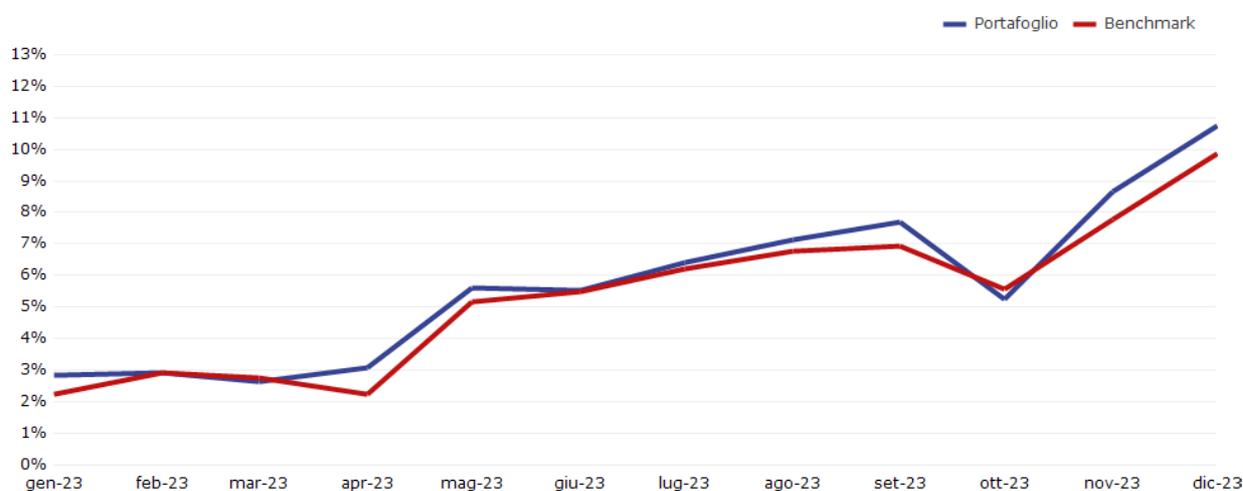
Nota integrativa

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 11,9 %.



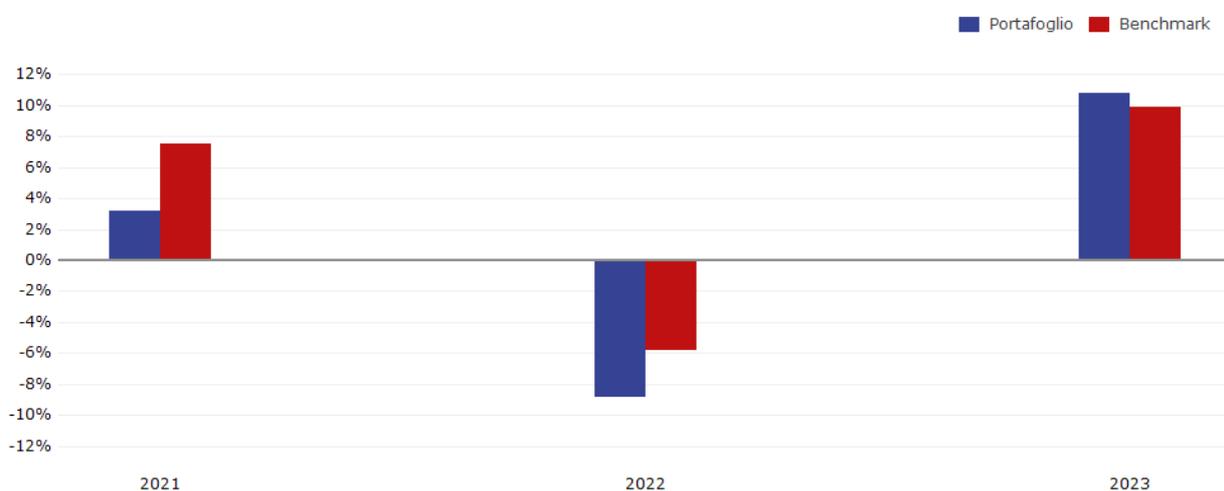
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe N del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 10,76 %.



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:



Il rendimento annuo della Classe N 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 delle quote raggiunti dal periodo di inizio collocamento sono così riassunti:

Andamento del valore della quota durante l'esercizio - classe I	
valore minimo al 02/01/2023	4,791
valore massimo al 11/12/2023	5,355

Andamento del valore della quota durante l'esercizio - classe N	
valore minimo al 02/01/2023	4,720
valore massimo al 11/12/2023	5,225

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 presente nelle singole quote, oltre che alla partenza in momenti diversi.

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^[1] (TEV) del valore quota, espressa in termini annualizzati, e il VaR^[2] mensile equivalente degli scostamenti al 99%:

Anno	TEV	VaR mensile al 99%
2023	2.78%	1.86%
2022	4.25%	2.85%
2021	2.14%	1.43%
2020 ⁽¹⁾		

(1) 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. Coerentemente con lo scopo del Fondo, le politiche d'investimento adottate hanno comportato durante il periodo un'esposizione variabile ai rischi finanziari di varia natura, in particolare derivanti dalle oscillazioni nelle quotazioni degli strumenti finanziari di tipo azionario e obbligazionario, dalle variazioni valutarie e dal possibile insorgere di eventi di credito degli emittenti degli strumenti investiti. Il Fondo adotta quale parametro di riferimento un benchmark bilanciato globale con una quota molto rilevante di attivi di emittenti USA denominati in dollari, in particolar modo nell'ambito degli strumenti obbligazionari, può però assumere decisioni di allocazione tra classi di attivo e di selezione degli emittenti che possono condurre a scostamenti rilevanti di composizione e rischio rispetto a questo.

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.

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.

[1]: La tracking error volatility è una misura statistica che esprime in modo sintetico la dispersione delle variazioni del valore quota rispetto alle variazioni del benchmark. 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.

[2]: Il VaR (Value at Risk) degli scostamenti è una misura statistica che esprime la massima perdita in eccesso rispetto al benchmark 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 29 dicembre 2023 si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. 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:

a) Registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;
- gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;
- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati in precedenza, ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;
- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;
- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;
- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;
- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

b) Valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione; l'evoluzione del criterio di valutazione preesistente è stata dettata da Banca d'Italia con il "Regolamento recante disposizioni per le Società di Gestione";
- 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;

- 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;

- 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 29 dicembre 2023, 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 29/12/2023			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
STATI UNITI D'AMERICA	50.862.440	12.077.551		54,46
GIAPPONE		10.219.835		8,84
GERMANIA	437.540	8.869.351		8,05
PAESI BASSI	740.496	4.939.232		4,91
FRANCIA		5.144.559		4,45
SPAGNA		4.466.073		3,86
ALTRI PAESI	3.095.367		578.730	3,18
REGNO UNITO	196.659	2.804.160		2,60
SVIZZERA		2.991.972		2,59
COREA DEL SUD		2.778.619		2,40
ITALIA		1.517.240		1,31
BRASILE		904.300		0,78
CAYMAN ISLANDS	801.605			0,69
GRECIA		756.624		0,65
POLONIA	531.840			0,46
CANADA	449.057			0,39
PERU'	441.838			0,38
TOTALE	57.556.842	57.469.516	578.730	100,00

b) Settori economici di impiego delle risorse del Fondo

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	AL 29/12/2023			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
STATO	25.796.407			22,30
ELETTRONICO	2.388.140	17.187.040		16,93
COMUNICAZIONI	1.412.290	11.637.095		11,29
FINANZIARIO	9.234.477	1.740.664	578.730	9,99
DIVERSI	2.548.563	7.155.984		8,40
BANCARIO	9.127.921			7,90
IMMOBILIARE EDILIZIO	1.496.584	4.571.203		5,25
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	755.776	5.056.999		5,03
CHIMICO	516.129	4.085.879		3,98
CEMENTIFERO	1.108.925	1.517.240		2,27
ALIMENTARE E AGRICOLO		2.389.614		2,07
ASSICURATIVO	1.076.703	924.517		1,73
COMMERCIO	215.788	1.203.281		1,23
MINERALE E METALLURGICO	1.347.299			1,17
CARTARIO ED EDITORIALE	531.840			0,46
TOTALE	57.556.842	57.469.516	578.730	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
FHLBDN ZC 01/24	10.089.000,00	99,942	1,10465	9.127.919	7,83
T 4.25 09/24	4.693.000,00	99,492	1,10465	4.226.830	3,63
T 3 06/24	4.690.000,00	98,938	1,10465	4.200.578	3,60
LEG IMMOBILIEN AG	49.496,00	79,320	1	3.926.023	3,37
T 2.25 03/24	3.793.000,00	99,246	1,10465	3.407.780	2,92
T 0.125 04/27	3.479.800,00	102,417	1,10465	3.226.265	2,77
ISHARES PHYSICAL GOL	85.036,00	40,210	1,10465	3.095.367	2,66
ALPHABET INC CL A	22.615,00	139,690	1,10465	2.859.810	2,45
T 3.875 03/25	3.159.000,00	99,121	1,10465	2.834.595	2,43
T 4.25 12/24	3.109.000,00	99,488	1,10465	2.800.064	2,40
SAMSUNG ELECTR GDR	2.049,00	1498,000	1,10465	2.778.619	2,38
NINTENDO CO LTD	52.200,00	7359,000	155,7336	2.466.647	2,12
AMADEUS IT GROUP SA	37.522,00	64,880	1	2.434.427	2,09
HEINEKEN HOLDING NV	31.196,00	76,600	1	2.389.614	2,05
BOOKING HOLDINGS INC	743,00	3547,220	1,10465	2.385.900	2,05
TII 2.375 01/25	1.536.000,00	161,965	1,10465	2.252.098	1,93
SAGE GROUP LTD	159.558,00	11,725	0,866528	2.158.980	1,85
SONOVA HOLDING AG	7.005,00	274,400	0,929729	2.067.455	1,77
IBERDROLA SA	171.158,00	11,870	1	2.031.645	1,74
LEGRAND SA	20.950,00	94,100	1	1.971.395	1,69
KDDI CORP	65.700,00	4486,000	155,7336	1.892.528	1,62
KNORR BREMSE AG	32.038,00	58,800	1	1.883.834	1,62
SCOUT24 HOLDING GMBH	28.931,00	64,160	1	1.856.213	1,59
BIO-RAD LABORATORIES	6.162,00	322,890	1,10465	1.801.157	1,55
SAFRAN SA	11.096,00	159,460	1	1.769.368	1,52
KYOCERA CORP	131.200,00	2058,000	155,7336	1.733.792	1,49
TII 1.625 10/27	1.842.600,00	103,082	1,10465	1.719.443	1,48
WOLTERS KLUWER	13.312,00	128,700	1	1.713.254	1,47
INFRASTRUTTURE WIREL	132.510,00	11,450	1	1.517.240	1,30
NIITTO DENKO CORP	21.000,00	10550,000	155,7336	1.422.622	1,22
THALES SA	10.480,00	133,950	1	1.403.796	1,20
ORACLE	19.400,00	10870,000	155,7336	1.354.095	1,16
YAMATO HOLDINGS CO L	80.700,00	2605,500	155,7336	1.350.151	1,16
S&P GLOBAL INC	3.189,00	440,520	1,10465	1.271.731	1,09
ORACLE CORP	12.654,00	105,430	1,10465	1.207.723	1,04
ZALANDO SE	56.097,00	21,450	1	1.203.281	1,03
TII 0.5 04/24	1.035.000,00	120,471	1,10465	1.128.754	0,97
AGILENT TECHNOLOGIES	7.515,00	139,030	1,10465	945.829	0,81
SWISS RE AG	9.090,00	94,560	0,929729	924.517	0,79
B3 SA - BRASIL BOLSA	333.500,00	14,550	5,365948	904.300	0,78
RAYONIER INC	28.504,00	33,410	1,10465	862.100	0,74
GALCLD FR 09/24	940.443,00	94,157	1,10465	801.605	0,69
HBGCN 7 05/26	884.000,00	100,146	1,10465	801.422	0,69
HELLENIC TELECOMMUN	58.653,00	12,900	1	756.624	0,65
QPARKH 2 03/27	800.000,00	92,562	1	740.496	0,64
MTCHII 4.625 06/28	848.000,00	95,897	1,10465	736.167	0,63
BMCAUS 3.375 01/31	944.000,00	85,895	1,10465	734.032	0,63
ACOM 6.125 12/28	862.000,00	86,645	1,10465	676.123	0,58
BARRATT DEVELOPMENTS	99.372,00	5,626	0,866528	645.180	0,55
G2 5.5 02/53	705.325,00	100,781	1,10465	616.545	0,53
FNCL 5.5 07/52	650.000,00	100,469	1,10465	591.180	0,51
G2 5 10/53	649.935,00	99,265	1,10465	582.377	0,50
Totale				100.189.490	85,96
Altri strumenti finanziari				15.415.598	13,22
Totale strumenti finanziari				115.605.088	99,18

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			25.796.406	
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri		1.709.876	16.491.731	4.338.809
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	1.517.240	24.175.838	28.093.519	904.300
- con voto limitato				
- altri			2.778.619	
Parti di OICR:				
- OICVM				578.730
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	1.517.240	25.885.714	73.160.275	5.821.839
- in percentuale del totale delle attività	1,30	22,21	62,76	5,00

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

Descrizione	Mercato di quotazione			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi (*)
Titoli quotati	1.517.240	43.373.056	58.773.940	2.720.832
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	1.517.240	43.373.056	58.773.940	2.720.832
- in percentuale del totale delle attività	1,30	37,21	50,43	2,33

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

Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	20.134.498	25.376.183
- altri	39.097.410	41.100.227
Titoli di capitale	16.418.113	43.821.129
Parti di OICR	6.267	38.739
Totale	75.656.288	110.336.278

II.2 Strumenti finanziari non quotati

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

	Paese di residenza dell'emittente

Descrizione	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche			9.127.921	
- di altri			92.099	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto			9.220.020	
- in percentuale del totale delle attività			7,91	

Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari non quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri	1.350.878.298	1.342.096.936
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	1.350.878.298	1.342.096.936

11.3 Titoli di debito

Elenco titoli strutturati detenuti in portafoglio

Di seguito si elencano gli strumenti finanziari strutturati presenti nel patrimonio del Fondo al 29 dicembre 2023.

Descrizione	Divisa	Valore Nominale	Controvalore Euro	Caratteristiche	% su portaf.
TII 2.375 01/25	USD	1.536.000	2.252.098	INDEX LINKED	1,94
TII 0.5 04/24	USD	1.035.000	1.128.754	INDEX LINKED	0,97
T 0.125 04/27	USD	3.479.800	3.226.265	INDEX LINKED	2,78
TII 1.625 10/27	USD	1.842.600	1.719.443	INDEX LINKED	1,48

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 fra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Dollaro statunitense	36.792.352	9.544.428	9.845.367
Euro		740.476	437.540
Sterlina Gran Bretagna		196.659	

11.4 Strumenti finanziari derivati

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

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati		
	Margini	Strumenti finanziari quotati
		Strumenti finanziari non quotati

Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: -future su valute e altri contratti simili -opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili -swap e altri contratti simili			
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		398.303	126.444
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					
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			524.748		
Altre operazioni : -futures -opzioni -swap					

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	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	290.000				

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	1.000.259
- Liquidità disponibile in euro	1.000.259
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	12.091.399
- Vend/Acq di divisa estera a contanti	110.427
- Vend/Acq di divisa estera a termine	11.980.972
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-13.452.391
- Acquisti di strumenti finanziari	-799.770
- Acq/Vend di divisa estera a contanti	-110.335
- Acq/Vend di divisa estera a termine	-12.542.286
Totale posizione netta di liquidità	-360.733

II.9 Altre attività

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

Descrizione	Importo
Ratei attivi	448.386
- Su liquidità disponibile	1.781
- Su titoli di debito	446.605
Altre	345.753
- Dividendi da incassare	5.751
- Contratti CSA	340.002
Totale altre attività	794.139

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.

Finanziamenti ricevuti	Importo
Finanziamenti non Euro	678.920

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

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati		
	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: -future su valute e altri contratti simili -opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili -swap e altri contratti simili		
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	37.071	1.755
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					
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			38.826		
-swap e altri contratti simili					
Altre operazioni :					
-futures					
-opzioni					
-swap					

III.5 Debiti verso partecipanti

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce "Debiti verso Partecipanti":

Descrizione	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		203.666
- rimborsi	02/01/2024	91.733
- rimborsi	03/01/2024	111.933
Totale debiti verso i partecipanti		203.666

III.6 Altre passività

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

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	517.514
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	1.992
- Provvigioni di gestione	502.623
- Ratei passivi su conti correnti	9.958
- Commissione calcolo NAV	1.281
- Commissioni di tenuta conti liquidità	1.660
Altre	304.304
- Società di revisione	9.896
- Contratti CSA	290.000
- Spese per pubblicazione	2.252
- Contributo di vigilanza Consob	2.156
Totale altre passività	821.818

SEZIONE IV - Il valore complessivo netto

1. Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 22.021.255,651 pari allo 100% delle quote in circolazione alla data di chiusura.
2. Non risultano quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti.
3. Le componenti che hanno determinato la variazione delle 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 2023	Anno 2022	Anno 2021
Patrimonio netto a inizio periodo		10.463.790	10.374.445	
Incrementi	a) sottoscrizioni	1.580.728	2.326.676	10.007.962
	- sottoscrizioni singole	1.580.728	2.326.676	10.007.962
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	844.967		366.483
Decrementi	a) rimborsi	9.171.049	1.376.498	
	- riscatti	9.171.049	1.376.498	
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti		860.833	
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		3.718.436	10.463.790	10.374.445

Variazioni del patrimonio netto classe N				
Descrizione		Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021
Patrimonio netto a inizio periodo		117.128.956	117.063.332	
Incrementi	a) sottoscrizioni	6.052.920	41.448.410	115.926.883
	- sottoscrizioni singole	6.052.920	41.448.410	115.926.883
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	11.730.640		1.666.942
Decrementi	a) rimborsi	23.810.941	29.898.574	530.493
	- riscatti	23.810.941	29.898.574	530.493
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti		11.484.212	
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		111.101.575	117.128.956	117.063.332

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		
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	11.980.972	10,44
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	3.435.633	2,99
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
Real brasiliano	904.300			904.300			
Franco svizzero	2.991.972			2.991.972			
Euro	26.976.227		-11.105.898	15.870.329		1.015.527	1.015.527
Sterlina Gran Bretagna	3.000.819		-188.689	2.812.130			
Yen giapponese	10.219.835			10.219.835		2	2
Dollaro statunitense	72.036.682		11.727.993	83.764.675	678.920	48.781	727.701
TOTALE	116.129.835		433.406	116.563.241	678.920	1.064.310	1.743.230

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 / minusvalenza	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	5.320.318	-688.841	10.755.878	-2.133.126
1. Titoli di debito	195.637	-351.375	412.209	-1.169.717
2. Titoli di capitale	5.123.301	-337.123	10.323.959	-944.660
3. Parti di OICR	1.380	-343	19.710	-18.749
- OICVM	1.380	-343	19.710	-18.749
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati	-173.942	-436.751	-596	-4.170
1. Titoli di debito	-173.942	-436.751	-596	-4.170
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 (soffovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (soffovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati con realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
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 titoli di capitale	-24.362	-49.933	-2.294.770	-1.027.055
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	27.989		-580.186	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	-52.351	-49.933	-1.714.584	-1.027.055
- 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	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	5.441	-236
Strumenti finanziari derivati su assi 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	50.602	-561.077
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	236.670	34.273

3. Di seguito si fornisce il dettaglio della voce "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti":

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Sterlina Gran Bretagna	-1
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-33.994
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-33.995

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

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditor	-7
Totale altri oneri finanziari	-7

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 dei beni negoziati	% su valore dei beni negoziati
1) Provvigioni di gestione	I	49	0,75					
1) Provvigioni di gestione	N	2.053	1,80					
- provvigioni di base	I	49	0,75					
- provvigioni di base	N	2.053	1,80					
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	1	0,01					
2) Costo per il calcolo del valore della quota	N	16	0,01					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(**)	I							
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(**)	N	7	0,01					
4) Compenso del depositario	I	3	0,04					
4) Compenso del depositario	N	45	0,04					
5) Spese di revisione del fondo	I	1	0,01					
5) Spese di revisione del fondo	N	9	0,01					
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	I	1	0,02					
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	N	1	0,00					
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I							
8) Altri oneri gravanti sul fondo	N	2	0,00					
- contributo di vigilanza	N	2	0,00					
9) Commissioni collocamento								
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	I	55	0,83					
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	N	2.133	1,87					
10) Commissioni di performance								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari		17		0,03				
- su derivati		1		0,00				
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		34			2,66			
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	I	56	0,83					
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	N	2.184	1,87					

(*) 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

La commissione di performance viene applicata se, nell'orizzonte temporale di riferimento, la performance del Fondo è superiore a quella del parametro di riferimento indicato, anche se negativa, il benchmark è composto come di seguito indicato: 20% The BofA Merrill Lynch US Treasury Bill Index, 20% The BofA Merrill Lynch Obbligazionario Governativo USA 1-5 anni, 15% The BofA Merrill Lynch Obbligazionario US Corporate, 45% MSCI World Index.

Nel corso 2023, il Fondo ha chiuso l'esercizio in overperformance ma non ha recuperato l'underperformance degli anni precedenti, pertanto non sono state contabilizzate commissioni di performance.

IV.3 Remunerazioni

Al 31 dicembre 2023 il personale della SGR è composto da n. 58 unità la cui retribuzione annua lorda complessiva è pari a € 7.504.839, di cui € 5.354.639 per la componente fissa ed € 2.150.200



per la componente variabile.

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

1.€ 966.241 con riferimento ai membri esecutivi e non esecutivi del Consiglio di Amministrazione,

2.€ 1.953.867 con riferimento ai responsabili delle principali linee di business/funzioni aziendali,

3.€ 258.000 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.

Il Fondo, operativo dal 6 luglio 2021, è gestito in delega da MFS Investment Management Company (Lux) S.a.r.l.. Il compenso corrisposto al gestore delegato è pari a € 399.970,89.

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	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide	40.191
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	35.983
- C/C in divisa Euro	4.191
- C/C in divisa Sterlina Britannica	13
- C/C in divisa Franco Svizzero	2
- C/C in divisa Yen Giapponese	2
Altri ricavi	20.367
- Interessi attivi su CSA	553
- Sopravvenienze attive	10.711
- Ricavi vari	9.103
Altri oneri	-40.070
- Commissione su contratti regolati a margine	-839
- Commissione su operatività in titoli	-16.571
- Interessi passivi e spese su CSA	-9.687
- Spese bancarie	-1.580
- Sopravvenienze passive	-10.017
- Spese varie	-1.376
Totale altri ricavi ed oneri	20.488



SEZIONE VI – Imposte

Di seguito si fornisce la composizione delle voci “Risparmio di imposta” e “Altre imposte”.

Descrizione	Importi
Bolli su titoli	-306
- di cui classe I	-25
- di cui classe N	-281
Totale imposte	-306

Parte D – Altre Informazioni

1. Di seguito si elencano le operazioni per la copertura dei rischi:

Alla data di chiusura dell'esercizio il Fondo aveva in essere le seguenti operazioni di copertura dei rischi di portafoglio:

Tipo operazione	Descrizione operazione	Sottostante	Divisa	Quantità movimentata
Opzioni su titoli di capital	PUT OTC Mar24 110	APPLE INC	USD	12.500
Opzioni su titoli di capital	PUT OTC Mar24 145	APPLE INC	USD	12.500
Opzioni su titoli di capital	PUT OTC Jun24 65	CAPITAL ONE FINANCIAL CORP	USD	11.000
Opzioni su titoli di capital	PUT OTC Jun24 95	CAPITAL ONE FINANCIAL CORP	USD	11.000
Opzioni su indici di borsa	PUT Dic24 3250	S&P 500 INDEX	USD	12
Opzioni su indici di borsa	PUT Ago24 3700	S&P 500 INDEX	USD	15
Opzioni su indici di borsa	PUT Ago24 4200	S&P 500 INDEX	USD	15
Opzioni su indici di borsa	PUT Dic25 3300	S&P 500 INDEX	USD	11
Opzioni su indici di borsa	PUT Jun24 3150	S&P 500 INDEX	USD	9
Opzioni su indici di borsa	PUT Jun24 3250	S&P 500 INDEX	USD	9
Opzioni su indici di borsa	PUT Jun24 3350	S&P 500 INDEX	USD	9
Opzioni su indici di borsa	PUT Jun25 3700	S&P 500 INDEX	USD	11

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha posto in essere le seguenti operazioni di copertura dei rischi di portafoglio:

Tipo operazione	Descrizione operazione	Sottostante	Divisa	Quantità movimentata
Futures su indici di borsa	FUT SP500 EMI 03/23	S&P 500 INDEX	USD	17
Futures su indici di borsa	FUT SP500 EMI 09/23	S&P 500 INDEX	USD	24
Futures su indici di borsa	FUT SP500 EMI 12/23	S&P 500 INDEX	USD	24
Futures su indici di borsa	FUT SP500 EMI 06/23	S&P 500 INDEX	USD	34
Opzioni su indici di borsa	PUT Jun23 3600	S&P 500 INDEX	USD	21
Opzioni su indici di borsa	PUT Jun23 3875	S&P 500 INDEX	USD	12

Operazioni di copertura di rischio di cambio alla chiusura del periodo:

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni
DIVISA A TERMINE	Vendita	GBP	164.976	1

Operazioni di copertura del rischio di cambio che hanno avuto efficacia nell'esercizio:

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni
DIVISA A TERMINE	Acquisto	GBP	494.929	3
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	3.072.439	6
DIVISA A TERMINE	Vendita	GBP	494.929	3
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	3.846.723	7

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

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	378		378
SIM			
Banche e imprese di investimento estere	3.878		3.878
Altre controparti	13.154		13.154

3. 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.

4. Non sono stati posti in essere investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento del Fondo.

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	2.348,54

Si attesta che il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 febbraio 2024.

L'Amministratore Delegato
Dr. Emilio Claudio Franco