



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

---

# **Mediobanca MFS Prudent Capital**

Relazione di Gestione del Fondo  
al 30 dicembre 2022



# Sommario

---

Relazione degli Amministratori	3
<hr/>	
Relazione di Gestione del Fondo	8
<hr/>	
Nota Integrativa	13



**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 sovra-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 MFS Prudent Capital ha registrato nel corso del 2022 una performance netta pari a -7,89% per la "Classe I" e -8,84% 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 25% di esposizione ai governativi USA e al 7% di liquidità, il Fondo presenta circa l'11% a debito corporate e l'8% di esposizione al settore immobiliare. Tra i settori più esposti tecnologia e telecomunicazioni (per un peso complessivo di oltre il 25%), 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 e utilities (per un peso complessivo del 5%) mentre a 0% sia energia che sanità.

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.

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).



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

Non si rilevano eventi di particolare importanza avvenuti nel corso del 2022.

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

Non si segnalano eventi di particolare importanza successivi alla chiusura del periodo.

### **Evoluzione prevedibile della gestione nel 2023**

Nel corso del 2023 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 CheBanca!.



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

# Relazione di Gestione del Fondo

---





## Relazione di Gestione del Fondo

### Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2022

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

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

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>124.341.427</b>	<b>96,12</b>	<b>110.454.037</b>	<b>86,43</b>
A1. Titoli di debito	54.326.043	41,99	47.383.209	37,08
A1.1 titoli di Stato	31.043.331	23,99	33.465.534	26,19
A1.2 altri	23.282.712	18,00	13.917.675	10,89
A2. Titoli di capitale	69.425.272	53,67	62.562.753	48,95
A3. Parti di OICR	590.112	0,46	508.075	0,40
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>1.260.631</b>	<b>0,97</b>		
B1. Titoli di debito	1.260.631	0,97		
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>2.703.244</b>	<b>2,09</b>	<b>725.086</b>	<b>0,57</b>
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	268.835	0,21		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	1.669.156	1,29	695.279	0,55
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	765.253	0,59	29.807	0,02
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ</b>	<b>686.278</b>	<b>0,53</b>	<b>16.287.946</b>	<b>12,75</b>
F1. Liquidità disponibile	1.047.407	0,81	17.578.340	13,76
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	713.793	0,55	2.135.596	1,67
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.074.922	-0,83	-3.425.990	-2,68
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>379.946</b>	<b>0,29</b>	<b>322.412</b>	<b>0,25</b>
G1. Ratei attivi	357.409	0,27	297.361	0,23
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	22.537	0,02	25.051	0,02
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>129.371.526</b>	<b>100,00</b>	<b>127.789.481</b>	<b>100,00</b>



<b>PASSIVITÀ E NETTO</b>	Situazione al 30/12/2022	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>360.280</b>	
<b>I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	142.872	
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	142.872	
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>125.185</b>	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	125.185	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>1.150.443</b>	<b>351.704</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	596.260	342.941
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	554.183	8.763
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>1.778.780</b>	<b>351.704</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>127.592.746</b>	<b>127.437.777</b>
Numero delle quote in circolazione di Classe I	<b>2.191.902,623</b>	<b>2.001.533,157</b>
Numero delle quote in circolazione di Classe N	<b>24.902.420,969</b>	<b>22.684.724,309</b>
Valore complessivo netto delle quote di Classe I	<b>10.463.790</b>	<b>10.374.445</b>
Valore complessivo netto delle quote di Classe N	<b>117.128.956</b>	<b>117.063.332</b>
Valore unitario della quote di Classe I	<b>4,774</b>	<b>5,183</b>
Valore unitario della quote di Classe N	<b>4,704</b>	<b>5,160</b>

## MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe I</b>	
Quote emesse	462.827,623
Quote rimborsate	272.458,157

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe N</b>	
Quote emesse	8.242.305,772
Quote rimborsate	6.024.609,112



## Relazione di Gestione del Fondo

### Sezione Reddituale al 30 dicembre 2022

	Relazione al 30/12/2022	Relazione esercizio precedente
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		
<b>A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.264.126	202.377
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	1.254.409	75.907
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
<b>A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>		
A2.1 Titoli di debito	2.952.312	47.423
A2.2 Titoli di capitale	-1.077.055	98.572
A2.3 Parti di O.I.C.R.	-1.067	6.498
<b>A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>		
A3.1 Titoli di debito	-1.619.251	592.647
A3.2 Titoli di capitale	-13.693.365	1.367.235
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-45.752	-10.675
<b>A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	40.563	
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	<b>-10.925.080</b>	<b>2.379.984</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		
<b>B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	26.499	-1.174
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
<b>B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>		
B2.1 Titoli di debito	523.448	-91.220
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
<b>B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>		
B3.1 Titoli di debito	-112.155	
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
<b>B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>	<b>437.792</b>	<b>-92.394</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>		
<b>C1. RISULTATI REALIZZATI</b>		
C1.1 Su strumenti quotati	96.843	-6.116
C1.2 Su strumenti non quotati	40.188	
<b>C2. RISULTATI NON REALIZZATI</b>		
C2.1 Su strumenti quotati	-156.981	-108.497
C2.2 Su strumenti non quotati	-105.347	-25.616
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>		
<b>D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI</b>		



	Relazione al 30/12/2022	Relazione esercizio precedente
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
<b>E1. OPERAZIONI DI COPERTURA</b>		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
<b>E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
E2.1 Risultati realizzati	98.823	3.841
E2.2 Risultati non realizzati	-58.459	6.369
<b>E3. LIQUIDITÀ</b>		
E3.1 Risultati realizzati	781.783	375.433
E3.2 Risultati non realizzati	-10.944	4.234
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI <b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>	<b>-9.801.382</b>	<b>2.537.238</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-24.558	-20
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-3.686	-7.656
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>-9.829.626</b>	<b>2.529.562</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-2.407.080	-396.352
di cui classe I	-80.680	-36.699
di cui classe N	-2.326.400	-359.653
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-19.600	-3.482
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-55.899	-9.931
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-2.547	-1.441
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-11.634	-7.320
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	22.198	
I2. ALTRI RICAVI	1.762	41
I3. ALTRI ONERI	-31.312	-37.768
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>-12.333.738</b>	<b>2.073.309</b>
<b>L. IMPOSTE</b>		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-11.307	-10.210
di cui classe I	-862	-3.121
di cui classe N	-10.445	-7.089
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>	<b>-12.345.045</b>	<b>2.063.099</b>
di cui classe I	-860.833	366.483
di cui classe N	-11.484.212	1.696.616



MEDIOBANCA  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

# Nota Integrativa

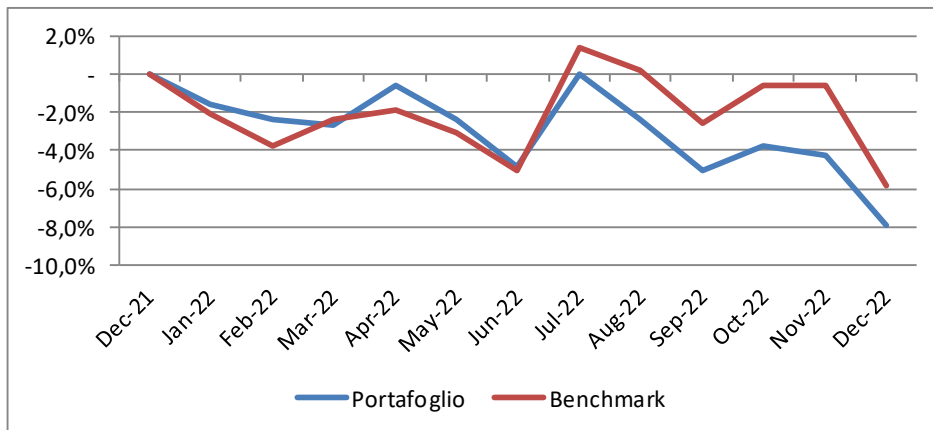
## Forma e contenuto della Relazione

---

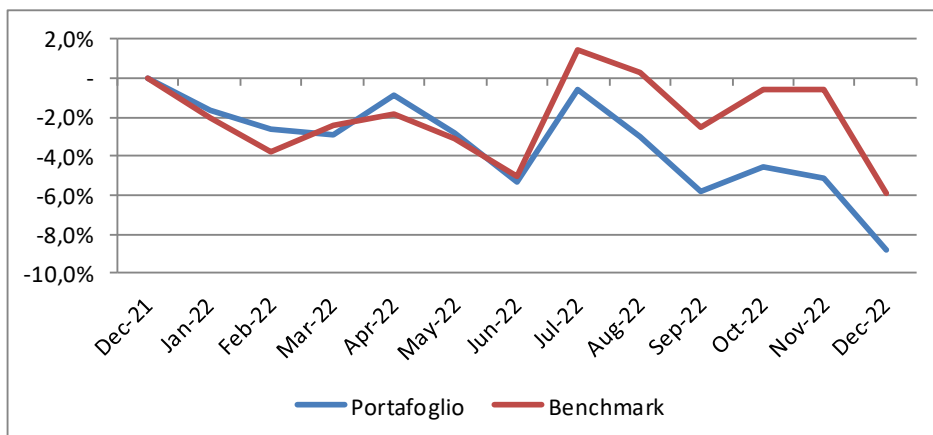
## Nota Integrativa

### Parte A – Andamento del valore della quota

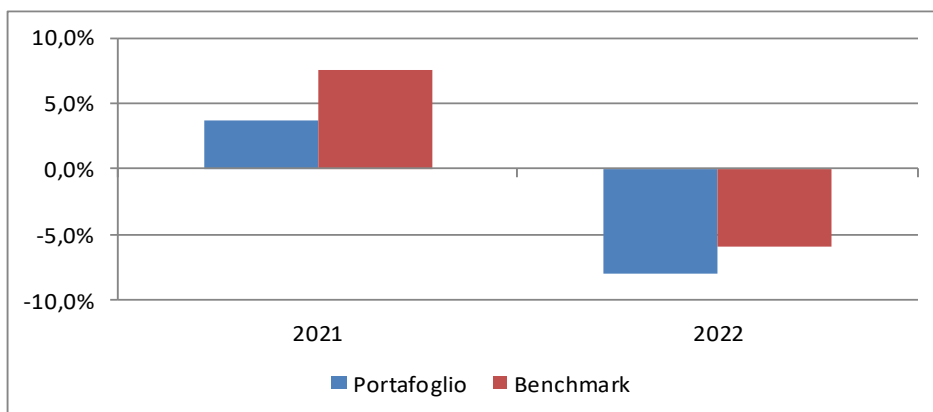
1) Nel periodo di riferimento, la performance della quota “Classe I” del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a -7,89%.



Nel periodo di riferimento, la performance della quota “Classe N” del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a -8,84%.

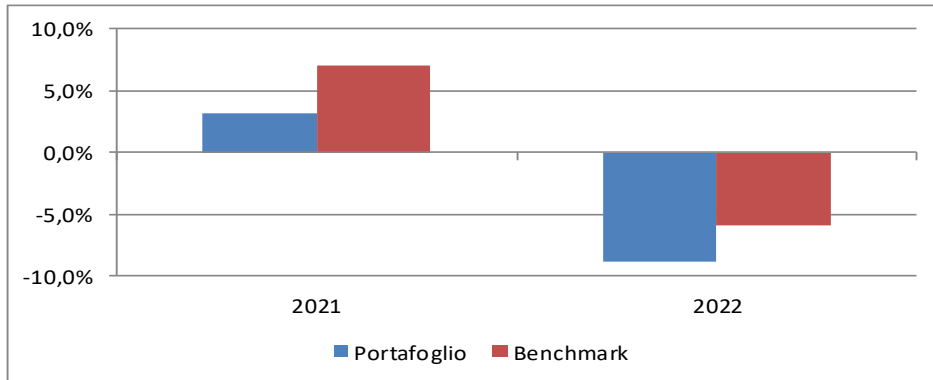


2) Il rendimento annuo della “Classe I” del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:





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:



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

Andamento del valore della quota Classe I durante l'esercizio	
valore minimo al 30/12/2022	4,774
valore massimo al 16/08/2022	5,230

Andamento del valore della quota Classe N durante l'esercizio	
valore minimo al 30/12/2022	4,704
valore massimo al 03/01/2022	5,177

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\* (TEV) del valore quota, espressa in termini annualizzati, e il VaR\*\* mensile equivalente degli scostamenti al 99%:

Anno	TEV	VaR mensile al 99%
2022	4,25%	2,85%
2021(1)	2,14%	1,43%
2020		

(1) Il Fondo è stato costituito nel corso del 2021, il dato indicato non è rappresentativo per a tale anno solare.

\* 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.



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

8) Il Fondo sull'esercizio 2022 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.

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 realizzi riflettono la differenza fra i costi medi ponderati di carico ed i prezzi relativi alle vendite dell'esercizio.

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

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

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

La commissione di collocamento, esclusivamente per le quote di Classe M e di Classe W, è pari al 2% ed è applicata sull'importo risultante dal numero di quote in circolazione al termine del Periodo di Collocamento per il valore unitario iniziale della quota. Tale commissione è imputata al Fondo in un'unica soluzione al termine del Periodo di Sottoscrizione e ammortizzata linearmente nei primi cinque anni successivi al termine del Periodo di Collocamento mediante addebito giornaliero a valere sul valore complessivo netto del Fondo.

#### **2) Criteri di valutazione dei titoli**

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



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

## SEZIONE II – Le attività

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

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

### a) Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti

AREA GEOGRAFICA	AL 30/12/2022			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
STATI UNITI D'AMERICA	50.377.203	18.595.382		54,91
GIAPPONE		13.345.912		10,63
GERMANIA		9.956.760		7,93
FRANCIA		6.471.770		5,15
PAESI BASSI	668.280	3.890.257		3,63
SPAGNA		4.223.367		3,36
ALTRI PAESI	2.916.372		590.112	2,79
REGNO UNITO		3.477.290		2,77
SVIZZERA		2.750.946		2,19



ISRAELE		2.514.335		2,00
COREA DEL SUD		2.241.580		1,79
ITALIA		1.250.452		1,00
CAYMAN ISLANDS	795.021			0,63
GRECIA		707.221		0,56
PERU'	469.982			0,37
POLONIA	359.816			0,29
<b>TOTALE</b>	<b>55.586.674</b>	<b>69.425.272</b>	<b>590.112</b>	<b>100,00</b>

**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	31.043.330			24,71
ELETTRONICO	2.825.697	23.109.370		20,64
COMUNICAZIONI	1.823.367	14.371.515		12,88
FINANZIARIO	11.303.686		590.112	9,47
IMMOBILIARE EDILIZIO	1.325.395	9.345.160		8,50
DIVERSI	3.350.479	4.806.966		6,50
CHIMICO	1.136.138	5.949.398		5,64
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO		5.098.468		4,06
ALIMENTARE E AGRICOLO		4.433.940		3,53
CEMENTIFERO	1.232.105	1.250.452		1,98
ASSICURATIVO	969.424	1.060.003		1,62
CARTARIO ED EDITORIALE	359.816			0,29
MINERALE E METALLURGICO	119.369			0,10
COMMERCIO	97.868			0,08
<b>TOTALE</b>	<b>55.586.674</b>	<b>69.425.272</b>	<b>590.112</b>	<b>100,00</b>

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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
T 0.5 03/23	5.010.000,000	99,210938	1,067250	4.657.267	3,61
T 1.375 09/23	5.090.000,000	97,531250	1,067250	4.651.528	3,59
T 1.375 06/23	5.020.000,000	98,429688	1,067250	4.629.817	3,57
T 2.625 12/23	5.020.000,000	97,996094	1,067250	4.609.422	3,55
T 2.25 03/24	4.880.000,000	97,000000	1,067250	4.435.326	3,43
LEG IMMOBILIEN AG	69.353,000	60,860000	1	4.220.824	3,26
ALPHABET INC CL A	49.616,000	88,230000	1,067250	4.101.777	3,17
TII 0.5 04/24	3.730.000,000	114,917226	1,067250	4.016.317	3,10
ISHARES PHYSICAL GOL	87.812,000	35,445000	1,067250	2.916.372	2,25
FNCL 5.5 07/52	3.050.000,000	100,286000	1,067250	2.865.987	2,22
T 0.125 04/27	2.985.000,000	98,291592	1,067250	2.749.127	2,13
IBERDROLA SA	243.723,000	10,930000	1	2.663.892	2,06
CHECK POINT SOFT TEC	21.270,000	126,160000	1,067250	2.514.335	1,94
VONOVIA SE	113.654,000	22,020000	1	2.502.661	1,93
ORACLE CORP	31.958,000	81,740000	1,067250	2.447.644	1,89
SAGE GROUP LTD	279.156,000	7,456000	0,887230	2.345.938	1,81
KDDI CORP	82.400,000	3.982,000000	140,818239	2.330.073	1,80
LEGRAND SA	31.100,000	74,820000	1	2.326.902	1,80



SAMSUNG ELECTR GDR	2.165,000	1.105,000000	1,067250	2.241.580	1,73
MICROSOFT CORP	9.166,000	239,820000	1,067250	2.059.678	1,59
WOLTERS KLUWER	20.460,000	97,760000	1	2.000.170	1,55
BOOKING HOLDINGS INC	1.015,000	2.015,280000	1,067250	1.916.618	1,48
HEINEKEN HOLDING NV	26.233,000	72,050000	1	1.890.088	1,46
KNORR BREMSE AG	35.394,000	51,040000	1	1.806.510	1,40
NINTENDO CO LTD	44.900,000	5.532,000000	140,818239	1.763.882	1,36
SAFRAN SA	14.840,000	116,920000	1	1.735.093	1,34
ORACLE	28.600,000	8.520,000000	140,818239	1.730.401	1,34
NESTLE SA REG	15.584,000	107,140000	0,987419	1.690.943	1,31
CHARTER COMMUNICATIO	5.103,000	339,100000	1,067250	1.621.390	1,25
KYOCERA CORP	34.700,000	6.552,000000	140,818239	1.614.524	1,25
ADOBE INC	5.090,000	336,530000	1,067250	1.605.002	1,24
KOSE CORP	15.500,000	14.420,000000	140,818239	1.587.223	1,23
S&P GLOBAL INC	5.026,000	334,940000	1,067250	1.577.334	1,22
AMADEUS IT GROUP SA	32.121,000	48,550000	1	1.559.475	1,21
NITTO DENKO CORP	28.700,000	7.650,000000	140,818239	1.559.138	1,21
THALES SA	13.050,000	119,300000	1	1.556.865	1,20
RAYONIER INC	48.833,000	32,960000	1,067250	1.508.116	1,17
WEYERHAEUSER CO	51.308,000	31,000000	1,067250	1.490.324	1,15
YAMATO HOLDINGS CO L	98.900,000	2.087,000000	140,818239	1.465.750	1,13
FR 5.5 01/53	1.525.000,000	100,268413	1,067250	1.432.742	1,11
SCOUT24 HOLDING GMBH	30.402,000	46,930000	1	1.426.766	1,10
KAO CORP	34.700,000	5.255,000000	140,818239	1.294.921	1,00
TII 2.375 01/25	873.000,000	158,256636	1,067250	1.294.524	1,00
INFRASTRUTTURE WIREL	132.829,000	9,414000	1	1.250.452	0,97
BARRATT DEVELOPMENTS	252.966,000	3,968000	0,887230	1.131.351	0,87
SWISS RE AG	12.103,000	86,480000	0,987419	1.060.003	0,82
HBGCN 7 05/26	1.054.000,000	98,161000	1,067250	969.424	0,75
G2 4.5 10/52	1.025.000,000	97,023118	1,067250	927.783	0,72
WMG 3.875 07/30	1.090.000,000	86,178000	1,067250	880.151	0,68
DANONE	17.325,000	49,230000	1	852.910	0,66
MITCHII 4.625 06/28	970.000,000	89,432000	1,067250	812.828	0,63
GALCLD FR 09/24	995.443,000	85,237000	1,067250	795.021	0,62
TFX 4.625 11/27	865.000,000	95,365000	1,067250	772.928	0,60
FAIRC 4 06/28	885.000,000	90,716000	1,067250	752.248	0,58
ACOM 6.125 12/28	991.000,000	80,250000	1,067250	745.165	0,58
BMCAUS 3.375 01/31	1.031.000,000	75,005000	1,067250	724.574	0,56
HELLENIC TELECOMMUN	48.473,000	14,590000	1	707.221	0,55
CRL 4 03/31	869.000,000	86,483000	1,067250	704.181	0,54
QPARKH 2 03/27	800.000,000	83,535000	1	668.280	0,52
COTY 6.5 04/26	740.000,000	96,075000	1,067250	666.156	0,52
SBAC 3.125 02/29	830.000,000	83,250000	1,067250	647.435	0,50
<b>Totale</b>				<b>117.482.377</b>	<b>90,81</b>
<b>Altri strumenti finanziari</b>				<b>8.119.681</b>	<b>6,28</b>
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>125.602.058</b>	<b>97,09</b>

## II.1 Strumenti finanziari quotati

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



Descrizione	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi*
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri		1.028.096	31.043.331 18.073.242	4.181.374
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri	1.250.452	25.249.375	40.683.865 2.241.580	
Parti di OICR: - OICVM - FIA aperti retail - altri				590.112
<b>Totali:</b> - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	<b>1.250.452</b> <b>0,97</b>	<b>26.277.471</b> <b>20,31</b>	<b>92.042.018</b> <b>71,15</b>	<b>4.771.486</b> <b>3,69</b>

\*Nel caso di quote di OICR aperti armonizzati, la ripartizione per paese di residenza dell'emittente è stata effettuata tenendo in considerazione i mercati prevalenti nei quali 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	1.250.452	43.269.795	78.682.918	1.138.262
<b>Totali:</b> - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	<b>1.250.452</b> <b>0,97</b>	<b>43.269.795</b> <b>33,45</b>	<b>78.682.918</b> <b>60,82</b>	<b>1.138.262</b> <b>0,88</b>

### Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito: - titoli di Stato - altri	49.380.587 69.532.689	54.101.997 58.590.303
Titoli di capitale Parti di OICR	43.318.643 133.395	21.685.704 4.539
<b>Totale</b>	<b>162.365.314</b>	<b>134.382.543</b>

## II.2 Strumenti finanziari non quotati

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

Descrizione	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito: - di Stato				



- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri			1.260.631	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto			<b>1.260.631</b>	
- in percentuale del totale delle attività			<b>0,97</b>	

### Movimenti dell'esercizio degli strumenti finanziari non quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri	1.562.966.552	1.562.728.417
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
<b>Totale</b>	<b>1.562.966.552</b>	<b>1.562.728.417</b>

## II.3 Titoli di debito

### Elenco titoli strutturati detenuti in portafoglio

Descrizione	Divisa	Valore Nominale	Controvalore Euro	Caratteristiche	% su portaf.
TII 2.375 01/25	USD	873.000	1.294.524	INDEX LINKED	1,01
TII 0.5 04/24	USD	3.730.000	4.016.317	INDEX LINKED	3,13
T 0.125 04/27	USD	2.985.000	2.749.127	INDEX LINKED	2,14

### 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
Dollaro Statunitense	30.329.730	10.419.601	14.169.063
Euro			668.280

## II.4 Strumenti finanziari derivati

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



Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: -future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili -opzioni su tassi e altri contratti simili -swap e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: -future su valute e altri contratti simili -opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili -swap e altri contratti simili			
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	268.835	1.669.156	765.253
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			268.835 2.434.409		
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	540.000				

## 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
<b>Liquidità disponibile</b>	<b>1.047.407</b>
- Liquidità disponibile in euro	1.047.407
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>	<b>713.793</b>
- Vend/Acq di divisa estera a termine	683.573
- Margini di variazione da incassare	30.220
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare</b>	<b>-1.074.922</b>
- Acquisti di strumenti finanziari	-332.891
- Acq/Vend di divisa estera a termine	-742.031
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>686.278</b>

## II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
-------------	---------





<b>Ratei attivi</b>	<b>357.409</b>
- Su liquidità disponibile	5.727
- Su titoli di debito	351.682
<b>Altre</b>	<b>22.537</b>
- Cedole da incassare	488
- Dividendi da incassare	22.049
<b>Totale altre attività</b>	<b>379.946</b>

## SEZIONE III – Le passività

### III.1 Finanziamenti ricevuti

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

Qui di seguito si riporta il riepilogo dei finanziamenti in essere a fine periodo:

Finanziamenti ricevuti	Importo
- Finanziamenti Non EUR	360.280

### 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

Di seguito si riporta la ripartizione delle posizioni debitorie a carico 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			



Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
-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			142.872
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 o di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse: -future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili -opzioni su tassi e altri contratti simili -swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: -future su valute e altri contratti simili -opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili -swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: -future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili -opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili -swap e altri contratti simili			142.872		
Altre operazioni : -futures -opzioni -swap					

### III.5 Debiti verso partecipanti

	Data estinzione debito	Importi
<b>Rimborsi richiesti e non regolati</b>		<b>125.185</b>
- rimborsi	02/01/23	71.105
- rimborsi	03/01/23	54.080
<b>Totale debiti verso i partecipanti</b>		<b>125.185</b>

### III.6 Altre passività

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

Descrizione	Importi
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>596.260</b>
- Commissioni depositario, custodia e amministrazione titoli	2.349
- Provvigioni di gestione	582.323
- Ratei passivi su conti correnti	8.120
- Commissione calcolo NAV	1.510
- Commissioni di tenuta conti liquidità	1.958
<b>Altre</b>	<b>554.183</b>
- Società di revisione	9.762
- Contratti CSA	540.000
- Spese per pubblicazione	2.547
- Contributo di vigilanza Consob	1.874
<b>Totale altre passività</b>	<b>1.150.443</b>

### SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

- 1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 27.094.323,952 pari a 100,00% delle quote in circolazione.
- 2) A fine periodo non risultano quote detenute da soggetti non residenti.
- 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
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>10.374.445</b>		
Incrementi	a) sottoscrizioni	2.326.676	10.007.962	
	- sottoscrizioni singole	2.326.676	10.007.962	
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		366.483	
Decrementi	a) rimborsi	1.376.498		
	- riscatti	1.376.498		
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	860.833		
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>10.463.790</b>	<b>10.374.445</b>	

Variazioni del patrimonio netto Classe N				
Descrizione		Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>117.063.332</b>		
Incrementi	a) sottoscrizioni	41.448.410	115.926.883	

Variazioni del patrimonio netto Classe N				
Descrizione		Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020
	- sottoscrizioni singole - piani di accumulo - switch in entrata b) risultato positivo della gestione	41.448.410	115.926.883	
Decrementi	a) rimborsi - riscatti - piani di rimborso - switch in uscita b) proventi distribuiti c) risultato negativo della gestione	29.898.574 29.898.574  11.484.212	530.493 530.493  1.666.942	
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>117.128.956</b>	<b>117.063.332</b>	

## SEZIONE V – Altri dati patrimoniali

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

Descrizione	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
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	683.572	0,54
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	3.057.928 14.035.653	2,40 11,00
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
Franco svizzero	2.750.946			2.750.946			
Euro	27.168.107		311.000	27.479.107		1.267.507	1.267.507
Sterlina Gran Bretagna	3.477.290			3.477.290			
Dollaro di Hong Kong	45.495			45.495			



Descrizione	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Yen giapponese	13.345.912		22.049	13.367.961		2	2
Dollaro statunitense	81.517.552		733.175	82.250.727	360.280	150.991	511.271
<b>TOTALE</b>	<b>128.305.302</b>		<b>1.066.224</b>	<b>129.371.526</b>	<b>360.280</b>	<b>1.418.500</b>	<b>1.778.780</b>

## Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

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

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

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/minus valenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>	<b>1.874.190</b>	<b>4.252.472</b>	<b>-15.358.368</b>	<b>-173.200</b>
1. Titoli di debito	2.952.312	3.755.934	-1.619.251	83.235
2. Titoli di capitale	-1.077.055	495.770	-13.693.365	-289.555
3. Parti di OICR	-1.067	768	-45.752	33.120
- OICVM	-1.067	768	-45.752	33.120
- FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>	<b>523.448</b>	<b>446.945</b>	<b>-112.155</b>	<b>-2.380</b>
1. Titoli di debito	523.448	446.945	-112.155	-2.380
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

#### I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
Risultato complessivo delle operazioni su:	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>Operazioni su tassi di interesse</b>				
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
<b>Operazioni su titoli di capitale</b>		<b>40.563</b>	<b>137.013</b>	<b>-262.328</b>
future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			162.141	
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		40.563	-25.128	-262.328
swap e altri contratti simili				
<b>Altre operazioni</b>			<b>18</b>	



future			18	
opzioni				
swap				

## SEZIONE II - Depositi bancari

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

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

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

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

Risultato della gestione cambi		
Risultato complessivo delle operazioni su:	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine		
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		
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine	98.823	-58.459
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		
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>781.783</b>	<b>-10.944</b>

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 euro	-177
- c/c denominati in dollaro statunitense	-24.381
<b>Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>	<b>-24.558</b>

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

Descrizione	Importi
<b>Altri oneri finanziari:</b>	
- Interessi negativi su saldi creditori	-3.686
<b>Totale altri oneri finanziari</b>	<b>-3.686</b>

## SEZIONE IV – Oneri di gestione

### IV.1 Costi sostenuti nel periodo

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

ONERI DI GESTIONE	class e	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore comple ssivo netto (* )	% su valore dei beni negozia ti	% su valore del finanzi amento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore comple ssivo netto	% su valore dei beni negozia ti	% su valore del finanzi amento
1) Provvigioni di gestione	I	81	0,75						
1) Provvigioni di gestione	N	2.326	1,80						
- provvigioni di base	I	81	0,75						
- provvigioni di base	N	2.326	1,80						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	2	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	N	18	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (**)	I	1	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (**)	N	6	0,01						
4) Compenso del depositario	I	4	0,04						
4) Compenso del depositario	N	52	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 ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	1	0,01						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	N	2	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 di collocamento									
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>I</b>	<b>90</b>	<b>0,83</b>						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>N</b>	<b>2.415</b>	<b>1,87</b>						
10) Commissione di performance									
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari		27		0,05					
- su titoli di debito									
- su derivati		1		0,00					
- su OICR									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	I	2			0,33				
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	N	23			3,84				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I	1	0,01						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	N	10	0,01						
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>I</b>	<b>95</b>	<b>0,84</b>						
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>N</b>	<b>2474</b>	<b>1,88</b>						

(\*) Calcolato come media del periodo

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

### IV.2 Commissione 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 del 2022 non si sono verificate tali condizioni.

### 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 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.

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 € 477.699,62.

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

## SEZIONE V – Altri Ricavi ed Oneri

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

Descrizione	Importi
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	<b>22.198</b>
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	21.845
- C/C in divisa Euro	353
<b>Altri ricavi</b>	<b>1.762</b>
- Interessi attivi su CSA	482
- Ricavi vari	1.280
<b>Altri oneri</b>	<b>-31.312</b>
- Commissione su contratti regolati a margine	-937





Descrizione	Importi
- Commissione su operatività in titoli	-26.522
- Interessi passivi su spese su CSA	-1.013
- Spese bancarie	-1.750
- Sopravvenienze passive	-939
- Spese varie	-151
<b>Totale altri ricavi ed oneri</b>	<b>-7.352</b>

## SEZIONE VI – Imposte

Di seguito si fornisce la composizione della voce “Imposte”:

Descrizione	Importi
<b>Bolli su titoli</b>	<b>-11.307</b>
- di cui classe I	-862
- di cui classe N	-10.445
<b>Totale imposte</b>	<b>-11.307</b>

## Parte D –Altre informazioni

1) Di seguito si elencano le operazioni per la copertura dei rischi di portafoglio:

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	USD	2.041.925	5
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	2.484.140	4

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

Tipo operazione	Descrizione operazione	Sottostante	Divisa	Quantità in posizione
Opzioni su indici di capitale	OTC PUT 09/23 145	APPLE INC	USD	35.500
Opzioni su indici di capitale	OTC PUT 09/23 100	APPLE INC	USD	-35.500

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

Descrizione	Soggetti non appartenenti al Gruppo	Soggetti appartenenti al Gruppo	Totale
Banche italiane SIM	419		419
Banche e imprese di investimento estere	7.112		7.112
Altre controparti	19.928		19.928

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.

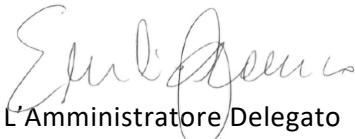
Ai sensi del Regolamento (UE) 2020/852, gli investimenti sottostanti il presente prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.



5) Di seguito si fornisce il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo nell'esercizio.

Descrizione	Percentuale
Turnover del Fondo	2.390,96

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