



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Financial Credit Portfolio 2025

Relazione di Gestione del Fondo
al 30 dicembre 2020



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

I mercati finanziari internazionali hanno iniziato il 2020 in modo euforico, sospinti da una sincronizzata stabilizzazione del ciclo economico globale favorita dal progressivo venire meno di alcuni dei fattori idiosincratici di rischio che avevano determinato fasi di volatilità sui mercati nei mesi precedenti, con la definizione del negoziato sulla Brexit tra EU e Regno Unito, la sigla di un accordo commerciale tra USA e Cina e un graduale indebolimento delle candidature meno gradite dai mercati per quanto riguarda il competitor di Trump nella corsa alla Casa Bianca.

Alla fine di febbraio però, la diffusione del COVID 19, prima in Cina e poi in Italia, in Europa e negli Stati Uniti e il contemporaneo mancato accordo sulla riduzione dell'offerta da parte dei Paesi produttori di petrolio, che ha determinato un crollo delle quotazioni del greggio, hanno determinato la tempesta perfetta sulle economie globali, spinte verso una profonda e repentina fase di rallentamento da un contemporaneo shock dal lato dell'offerta, determinato dai lock-down che hanno bloccato per settimane interi settori produttivi, e dal lato della domanda con consumatori di tutto il mondo bloccati in casa e posti di lavoro a rischio a causa della pandemia.

Solo i tempestivi interventi dei policy maker, con Banche Centrali pronte a fornire liquidità immediata attraverso ogni forma di stimolo monetario e Governi Nazionali pronti ad un utilizzo quasi illimitato dei budget per finanziare la spesa sanitaria e tutte le iniziative a sostegno delle economie forzatamente bloccate, hanno consentito, a partire dal Q2 2020, la stabilizzazione dei mercati finanziari travolti da volatilità e correzioni dei prezzi senza precedenti negli ultimi 50 anni, ed in seguito una rapida ripresa dell'attività economica globale, nonostante la perdurante vulnerabilità dei settori dei servizi più esposti alle misure di distanziamento sociale tuttora in vigore in molti Paesi.

I mercati azionari hanno così chiuso l'anno sui massimi recuperando i ribassi nell'ordine del 20% del Q1 in un contesto di volatilità estrema e dislocazione delle valutazioni. Le curve dei tassi dei titoli governativi si sono appiattite in uno scenario di "lower for longer"; i credit spreads su obbligazioni societarie e governativi periferici sono stati in una prima fase contenuti dalle politiche monetarie super accomodanti delle Banche Centrali, ed in seguito ulteriormente compressi dagli investitori in cerca di rendimenti in un contesto di tassi negativi sulla maggior parte degli assets Fixed Income Globali. Il dollaro si è infine progressivamente svalutato contro l'euro e altre divise internazionali a causa dell'aggressivo easing monetario da parte della Fed e dall'ampliarsi dei deficit fiscale e commerciale negli USA.



Commento di Gestione

Mediobanca Financial Credit Portfolio 2025 è un Fondo mobiliare aperto armonizzato a distribuzione di Mediobanca SGR lanciato a maggio 2019. Si tratta di un Fondo obbligazionario flessibile con durata fino al 1° dicembre 2025 che mira a realizzare, durante l'Orizzonte Temporale di Investimento (16 luglio 2019 – 01 luglio 2025), una crescita del capitale investito tenuto conto della distribuzione di una cedola annuale, nel rispetto di un budget di rischio determinato e contenuto.

Il Fondo ha registrato, nel corso dell'esercizio 2020, una performance lievemente positiva in linea con il mercato di riferimento recuperando completamente nella seconda parte dell'anno il pesante drawdown registrato nel periodo di fine febbraio metà marzo quando l'esordio della pandemia e i primi lockdown hanno generato una situazione di estrema incertezza sulla situazione macroeconomica e più direttamente sul comparto i timori a livello microeconomico sulla redditività e sulla solvibilità delle imprese.

Il supporto alla componente obbligazionaria, soprattutto a quella a spread, è stato determinato dagli interventi estremamente accomodanti delle politiche monetarie e dai nuovi sforzi a livello di politica fiscale, sia negli Stati Uniti che nei paesi UE.

Anche i fattori tecnici sono stati di supporto nel periodo con flussi molto positivi per il comparto che hanno permesso di bilanciare l'altrettanto positivo incremento delle nuove emissioni.

Il portafoglio in titoli risulta ancora ben diversificato (circa 70 emissioni) e si compone prevalentemente di emittenti finanziari con qualità creditizia media BB+. Il Fondo ha una duration di circa 3.5 anni, decrescente nel tempo in ragione del progressivo approssimarsi della scadenza dell'orizzonte temporale di investimento.

A livello di rating il Fondo vede una prevalenza di emissioni BB, poco meno del 48%, e di emissioni high grade (in prevalenza subordinate) poco sopra il 40%, mentre emissioni low sub investment grade (singola B) si attestano intorno al 10%.

I titoli di emittenti finanziari rappresentano la quasi totalità degli attivi come da politica di investimento del Fondo, con bancari a oltre due terzi del portafoglio e assicurativi al 30%.

A livello di esposizione valutaria il Fondo ha investito in euro poco più del 80% degli attivi con titoli in US Dollar a completare il portafoglio con una copertura parziale del rischio cambio.

Il Fondo ha utilizzato strumenti derivati con finalità di copertura sul rischio cambio, parzialmente coperto nel periodo.

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio



Nel mese di marzo 2020 sono state pagate le cedole relative al periodo gennaio 2019 – dicembre 2019 pari a 0,080 euro pro quota sulla classe A, 0,075 euro sulla classe C e 0,063 euro sulle classi retail, L e M.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Il mercato di riferimento del Fondo ha iniziato il 2021 proseguendo l'andamento positivo di contrazione degli spread finanziari con un'accelerazione nel mese di febbraio. Non si segnalano eventi specifici di particolare rilevanza relativi al portafoglio del Fondo.

Evoluzione prevedibile della gestione nel 2021

La strategia di investimento continuerà a focalizzarsi sugli investimenti selezionati dall'inizio operatività del Fondo ad oggi. La selezione di diverse valute e/o di singoli strumenti finanziari, potranno variare in base alle analisi macroeconomiche, finanziarie e dei mercati, tenuto conto della durata dell'orizzonte temporale dell'investimento del Fondo pur mantenendo un approccio prevalente di buy&hold.

Il 2021 sui mercati degli spread corporate è iniziato in continuità con il 2020 e prevediamo possa continuare nel prossimo periodo anche se le valutazioni, i fattori tecnici e il livello assoluto dei tassi ci portano a maggior cautela nella view complessiva. L'incertezza sullo scenario economico globale resta elevata e dipendente dall'implementazione dei piani vaccinali nei diversi paesi e pertanto crediamo che le Banche Centrali mantengano l'attuale livello di accomodamento delle condizioni finanziarie per tutto il tempo necessario. Questo atteggiamento manterrà ancorate le aspettative sui tassi a breve delle curve, mentre gli spread continueranno a beneficiare della relativa ricerca di rendimento.

Ci attendiamo che nel comparto delle obbligazioni finanziarie i rendimenti rimangano relativamente attraenti. Riteniamo che ci possa essere un valore aggiunto sui subordinati finanziari, soprattutto sulle scadenze intermedie e brevi (call entro il 2025 in linea con l'obiettivo del Fondo).

Canali di Collocamento

Il collocamento delle quote del Fondo è chiuso a nuove sottoscrizioni data la natura di Fondo, a scadenza collocato a finestra. Il collocamento si è aperto l'8 maggio e si è chiuso il 15 luglio 2019 ed è stato effettuato esclusivamente presso la propria sede sociale e attraverso la rete distributiva di Mediobanca e di CheBanca!.



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Relazione di Gestione del Fondo



Relazione di Gestione del Fondo

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2020

La Relazione al 30 Dicembre 2020 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 30/12/2020		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	19.483.313	91,34	19.955.974	89,78
A1. Titoli di debito	19.483.313	91,34	19.955.974	89,78
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	19.483.313	91,34	19.955.974	89,78
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	1.386.413	6,50	1.733.121	7,80
F1. Liquidità disponibile	1.335.722	6,26	1.733.121	7,80
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.665.929	7,81		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.615.238	-7,57		
G. ALTRE ATTIVITÀ	460.704	2,16	537.634	2,42
G1. Ratei attivi	237.839	1,11	241.093	1,09
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	222.865	1,05	296.541	1,33
TOTALE ATTIVITÀ	21.330.430	100,00	22.226.729	100,00



PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2020	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	38.723	38.530
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	20.277	28.165
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	18.446	10.365
TOTALE PASSIVITÀ	38.723	38.530
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	21.291.707	22.188.199
Numero delle quote in circolazione di Classe C	439.984,000	459.983,000
Numero delle quote in circolazione di Classe A	799.994,000	799.994,000
Numero delle quote in circolazione di Classe L	293.470,649	306.353,712
Numero delle quote in circolazione di Classe M	2.680.264,262	2.779.470,427
Valore complessivo netto delle quote di Classe C	2.230.194	2.351.886
Valore complessivo netto delle quote di Classe A	4.062.907	4.094.169
Valore complessivo netto delle quote di Classe L	1.480.255	1.562.496
Valore complessivo netto delle quote di Classe M	13.518.351	14.179.648
Valore unitario della quote di Classe C	5,069	5,113
Valore unitario della quote di Classe A	5,079	5,118
Valore unitario della quote di Classe L	5,044	5,100
Valore unitario della quote di Classe M	5,044	5,102

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	19.999,000

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

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe L	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	12.883,063

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe M	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	99.206,165



Relazione di Gestione del Fondo

Sezione Reddituale al 30 dicembre 2020

	Relazione al 30/12/2020	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	734.261	252.520
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	-227.387	58.955
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	-183.415	330.295
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-19.190	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	304.269	641.770
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati		
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		



	Relazione al 30/12/2020	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati	-6.419	
E1.2 Risultati non realizzati	50.691	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	4.333	6.534
E3.2 Risultati non realizzati	-147	-81
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	352.727	648.223
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-7.492	-31.131
Risultato netto della gestione di portafoglio	345.235	617.092
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR		
di cui classe C	-221.965	-107.753
di cui classe A	-22.349	-10.972
di cui classe L	-31.288	-14.874
di cui classe M	-22.139	-10.763
di cui classe M	-146.189	-71.144
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-2.928	-1.661
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-8.349	-4.736
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-4.665	-4.265
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-13.780	-6.100
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO	-64.235	-30.137
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	3	75
I2. ALTRI RICAVI	2.600	3
I3. ALTRI ONERI	-3.288	-1.280
Risultato della gestione prima delle imposte	28.628	461.238
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
di cui classe C		
di cui classe A		
di cui classe L		
di cui classe M		
Utile/perdita dell'esercizio	28.628	461.238
di cui classe C	13.102	53.111
di cui classe A	32.738	94.199
di cui classe L	-264	30.965
di cui classe M	-16.948	282.963



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

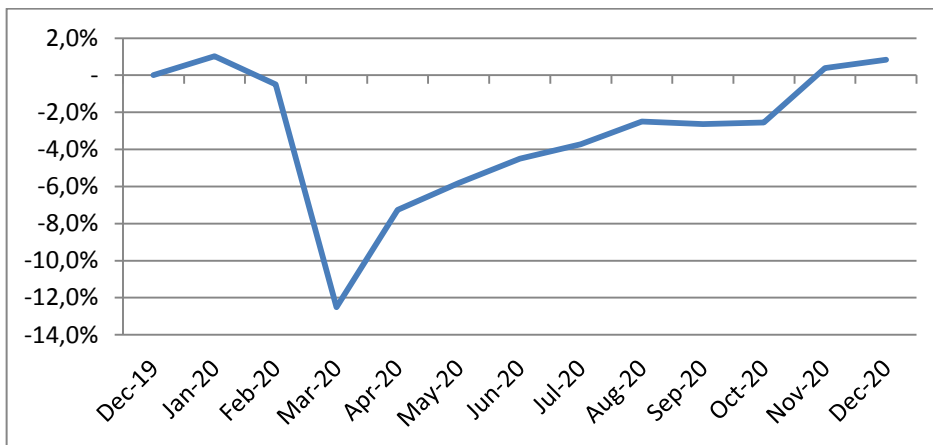
Nota Integrativa Forma e contenuto della Relazione



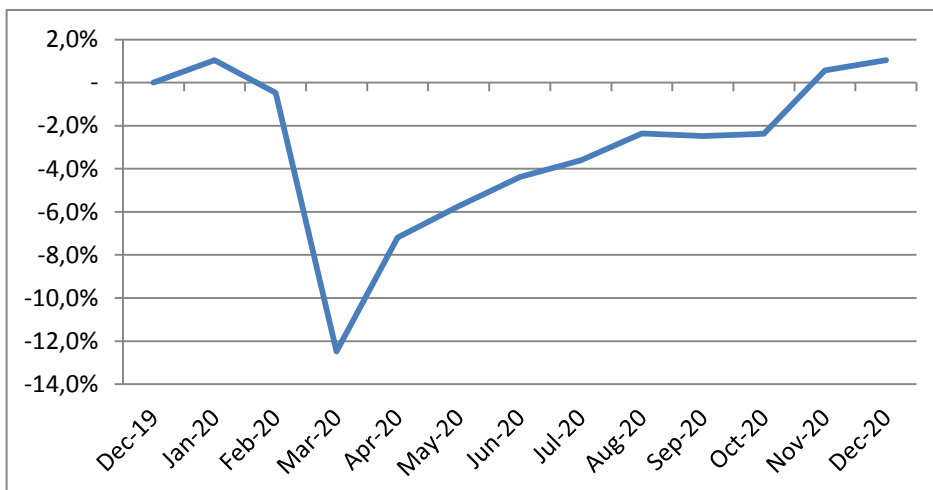
Nota Integrativa

Parte A – Andamento del valore della quota

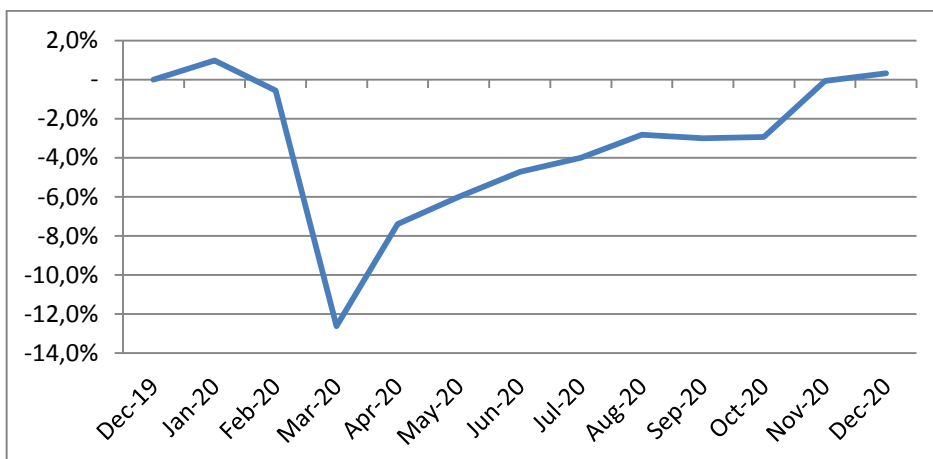
1) Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe C del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 0,83%.



Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe A del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 1,04%.

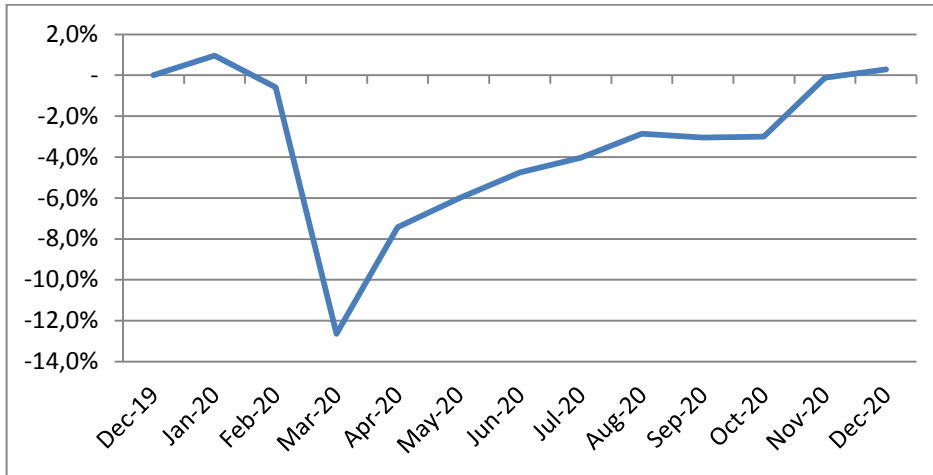


Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe L del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 0,32%.

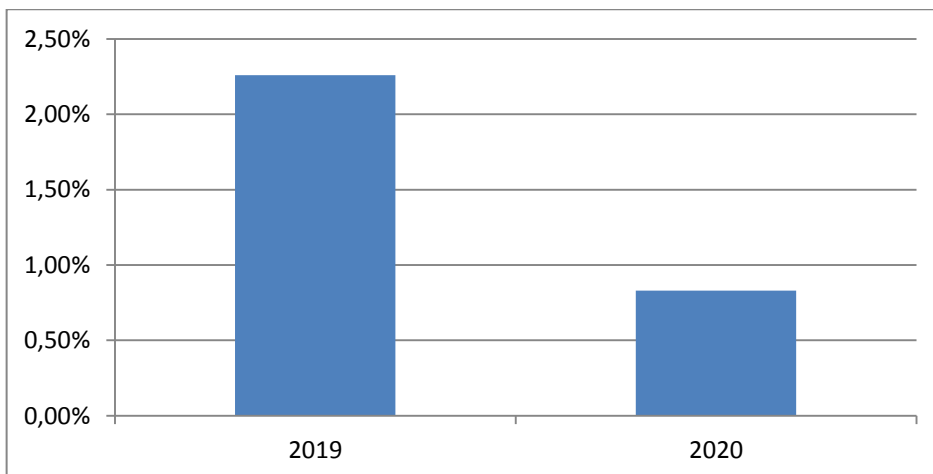




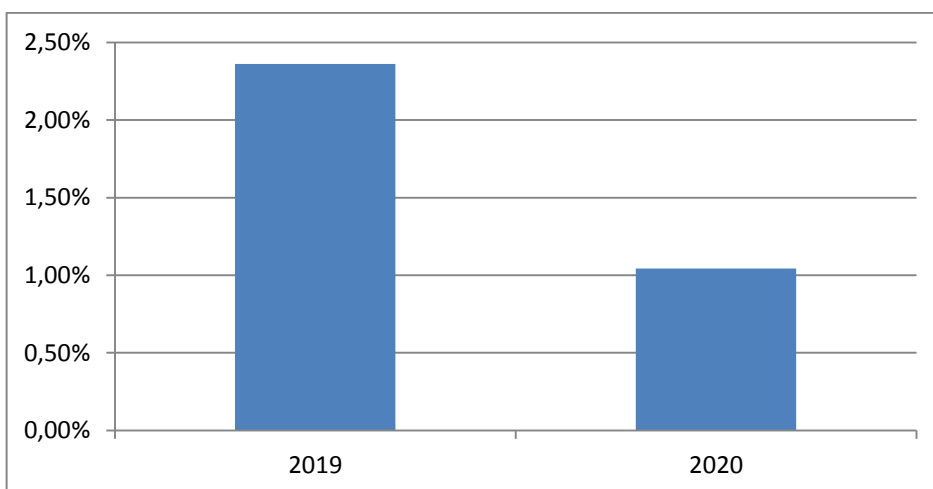
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe M del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 0,28%.



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

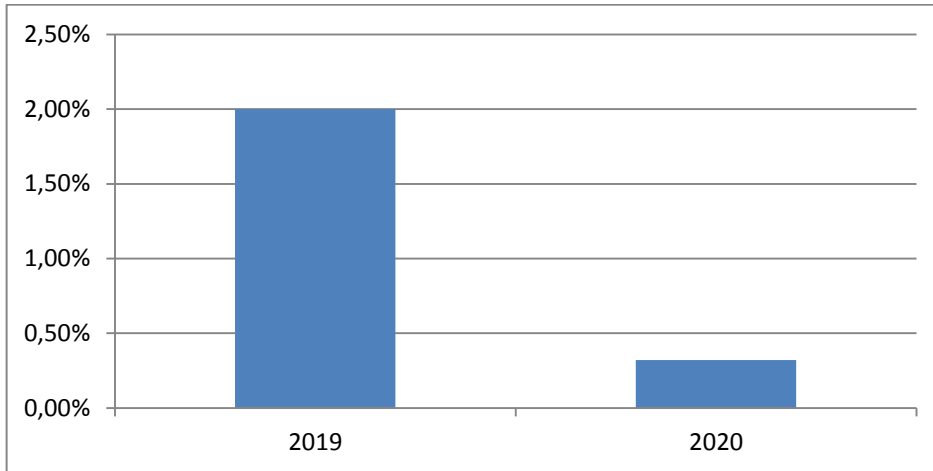


Il rendimento annuo della Classe A del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:

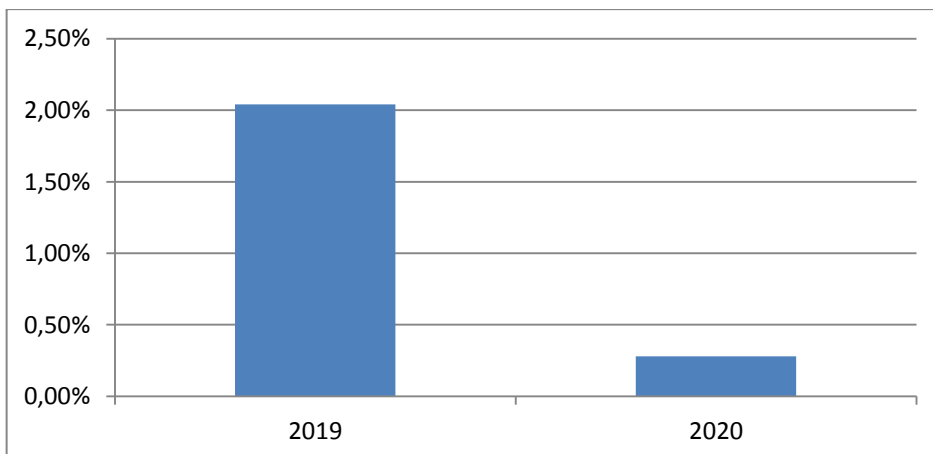




Il rendimento annuo della Classe L del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



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



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

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

Andamento del valore della quota Classe C durante l'esercizio	
valore minimo al 23/03/2020	4,178
valore massimo al 19/02/2020	5,247

Andamento del valore della quota Classe A durante l'esercizio	
valore minimo al 23/03/2020	4,180
valore massimo al 19/02/2020	5,254



Andamento del valore della quota Classe L durante l'esercizio	
valore minimo al 23/03/2020	4,175
valore massimo al 19/02/2020	5,230

Andamento del valore della quota Classe M durante l'esercizio	
valore minimo al 23/03/2020	4,175
valore massimo al 19/02/2020	5,232

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

4) La differenza riscontrata nel diverso valore delle classi di quote è dovuta al differente peso commissionale che tra le quote di Classe.

5) Nel corso dell'esercizio si è riscontrato il 20 marzo un errore nel calcolo del valore della quota della Classe ED del Fondo che è stato generato dalla mancata contabilizzazione della distribuzione del provento, relativo al periodo 1° gennaio – 31 dicembre 2019, pagato ai sottoscrittori.

Tale errore è riconducibile ad una errata interpretazione di quanto comunicato dalla SGR con riferimento alla data ex-cedola da parte della struttura incaricata del calcolo del NAV.

La corretta valutazione del valore delle quote è stata ripristinata a partire dal NAV del 23 marzo 2020.

Poiché l'errore dipende da diverse interpretazioni delle modalità operative definite per la gestione dell'evento, le parti si sono accordate per una revisione analitica del processo e una migliore definizione delle norme che lo disciplinano.

Mediobanca SGR ("SGR") ha provveduto alla rideterminazione del corretto valore unitario della quota. La tabella di seguito riportata fornisce evidenza della differenza NAV nei giorni in cui l'errore ha superato la soglia di irrilevanza.

FONDO	CLASSE	DATA NAV	VALORE QUOTA PUBBLICATO	VALORE QUOTA CORRETTO	SCOSTAMENTO VALORE QUOTA	SCOSTAMENTO PERCENTUALE
Mediobanca Financial Portfolio 2025	A	20/03/2020	4,232	4,312	0,080	1,855%
	C	20/03/2020	4,231	4,306	0,075	1,742%
	L	20/03/2020	4,228	4,291	0,063	1,468%
	M	20/03/2020	4,229	4,292	0,063	1,468%

Non è avvenuta nessuna operazione di sottoscrizione e rimborso nel periodo interessato dall'errore di valorizzazione del NAV.

Nessun onere è stato imputato al Fondo.

In linea con quanto previsto dal Regolamento di Gestione del Fondo, la SGR non ha provveduto alla pubblicazione dell'errore in considerazione della durata limitata nel tempo (periodo non superiore a cinque giorni di calcolo) e dell'assenza di conseguenze sui Partecipanti.



6) Il Regolamento del Fondo non prevede un benchmark di riferimento, non è quindi calcolabile alcuna misura di Tracking Error Volatility.

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

8) Come previsto dal regolamento il CDA di Mediobanca SGR delibera, a partire dal 18 marzo 2021, la distribuzione di:

- una cedola del 3,00% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe C, pari a 0,15 euro per ciascuna quota, suddivisi in 0,081 euro per rimborso di capitale e 0,069 euro per provento,
- una cedola del 3,20% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe A, pari a 0,16 euro per ciascuna quota, suddivisi in 0,081 euro per rimborso di capitale e 0,079 euro per provento,
- una cedola del 2,50% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe L, pari a 0,125 euro per ciascuna quota, suddivisi in 0,081 euro per rimborso di capitale e 0,044 euro per provento,
- una cedola del 2,50% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe M, pari a 0,125 euro per ciascuna quota, suddivisi in 0,081 euro per rimborso di capitale e 0,044 euro per provento.

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

L'andamento dei rischi del Fondo riflette il repentino e violento incremento dei rischi di mercato delle asset class obbligazionarie corporate, nella prima parte dell'anno, scontando le aspettative particolarmente avverse degli impatti della pandemia di Covid sulle attività economiche. L'andamento della volatilità di mercato nei mesi successivi ha mostrato una progressiva riduzione, accompagnata ad un recupero generalizzato, che ha consentito al Fondo di recuperare e di ridurre contestualmente i rischi rilevati per il Fondo. La valutazione annua a posteriori evidenziata mostra quindi un dato riferito all'intero periodo fortemente influenzato dalle rilevazioni del primo periodo dell'anno, che sovrastima la rischiosità effettiva rilevata dai sistemi di controllo del rischio alle date di chiusura dell'anno di riferimento per il portafoglio. La valutazione del cambiamento nel contesto dei rischi di mercato ha comunque portato ad incrementare l'indicatore di rischio SRRI



riportato nel documento informativo KIID, coerentemente con la metodologia applicabile per il calcolo di tale indicatore.

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

Di seguito la rappresentazione sintetica dei rischi assunti dal Fondo, effettuata annualmente mediante la volatilità* del valore quota, espressa in termini annualizzati, e il VaR** mensile equivalente al 99%

Anno	Volatilità	VaR mensile al 99%
2020	14.65%	9.84%
2019	1.88%	1.26%
2018	N.A.	N.A.

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

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



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

SEZIONE I - Criteri di valutazione

Nella compilazione della Relazione di Gestione del Fondo al 30 dicembre 2020 si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Si segnala che Mediobanca SGR S.p.A. ha delegato il calcolo del NAV in outsourcing al depositario State Street Bank International GmbH.

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

1) Criteri Contabili

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

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

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

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

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

La commissione di collocamento, esclusivamente per le quote di Classe M, è pari al 2,35% 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 degli strumenti finanziari

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



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

SEZIONE II – Le attività

Di seguito sono riportati gli schemi che forniscono l'indicazione della composizione del portafoglio del Fondo al 30 dicembre 2020, 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 30/12/2020			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA	6.034.911			30,98
FRANCIA	2.301.462			11,81
PAESI BASSI	1.626.363			8,35
SPAGNA	1.354.290			6,95
REGNO UNITO	1.129.713			5,80
GERMANIA	1.094.159			5,62
STATI UNITI D'AMERICA	1.033.933			5,31
BELGIO	802.026			4,12



SVIZZERA	734.200			3,77
IRLANDA	725.515			3,72
DANIMARCA	528.012			2,71
LUSSEMBURGO	516.928			2,65
AUSTRIA	415.598			2,13
GRECIA	298.416			1,53
FINLANDIA	266.850			1,37
SVEZIA	247.350			1,27
PORTOGALLO	205.306			1,05
NORVEGIA	168.281			0,86
TOTALE	19.483.313			100,00

b) Settori economici di impiego delle risorse del Fondo

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	AL 30/12/2020			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
BANCARIO	11.852.656			60,83
ASSICURATIVO	5.512.867			28,30
FINANZIARIO	1.932.270			9,92
DIVERSI	185.520			0,95
TOTALE	19.483.313			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.
NN GROUP FR 07/49	500.000	115,333000	1	576.664	2,69
ALVGR FR 09/49	500.000	109,962000	1	549.810	2,57
BNCMCC 1.5 10/24	500.000	102,042769	1	510.214	2,38
AVLN FR 12/45	400.000	111,113000	1	444.452	2,07
KBCBB FR 12/29	400.000	99,286000	1	397.144	1,86
BACRED FR 03/24	400.000	106,498816	1,230050	346.324	1,62
BNP FR 12/49	300.000	113,264000	1	339.792	1,59
ACAFP FR 01/49	300.000	112,058000	1	336.174	1,58
CMBZ 4 03/26	300.000	112,017000	1	336.051	1,58
BPEIM FR 11/30	328.000	102,397000	1	335.862	1,58
UBIIM FR 07/29	300.000	107,405000	1	322.215	1,51
UNIIM 3 03/25	300.000	106,718000	1	320.154	1,50
FINBAN 5.875 PERP	300.000	106,250000	1	318.750	1,49
DANBNK FR 06/29	300.000	105,810000	1	317.430	1,49
LIBMUT FR 05/59	300.000	102,970000	1	308.910	1,45
BPEIM 1.875 07/25	300.000	102,890000	1	308.670	1,45
BKIR FR 10/29	300.000	102,333000	1	306.999	1,44
NEXIIM 1.75 10/24	300.000	101,293000	1	303.879	1,43
CRDEM FR 02/31	300.000	100,821000	1	302.463	1,42
ETEGA FR 10/26	300.000	99,472000	1	298.416	1,40
BAMIIM FR 01/31	300.000	99,400000	1	298.200	1,40
CAZAR FR 07/30	300.000	97,044000	1	291.132	1,37
RBS FR 12/49	300.000	116,763000	1,230050	284.776	1,34
SLHNVX FR 06/49	250.000	113,500000	1	283.750	1,33
BNP FR 12/49	300.000	115,919000	1,230050	282.718	1,33



ICCREA FR 11/29	300.000	94,142000	1	282.426	1,32
ASRNED 5 09/49 FR	250.000	112,709000	1	281.773	1,32
ACHMEA FR 12/49	250.000	110,000000	1	275.000	1,29
AEGON FR 4/44	250.000	109,970000	1	274.925	1,29
ISPIM 6.25 PERP FR	250.000	109,000000	1	272.500	1,28
ACAFP FR 12/49	300.000	111,296000	1,230050	271.443	1,27
UNIPOL FR 06/49	250.000	108,090000	1	270.225	1,27
NDASS 6.125 12/49	300.000	109,413000	1,230050	266.850	1,25
CS FR 12/49	300.000	109,380000	1,230050	266.770	1,25
SACEIM FR 02/49	250.000	105,056000	1	262.640	1,23
CRDEM FR 12/30	250.000	103,164000	1	257.910	1,21
BAC FR 12/49	300.000	105,384000	1,230050	257.024	1,21
UBIIM 4.25 05/26	250.000	101,262000	1	253.155	1,19
INTRUM 3.5 07/26	250.000	98,940000	1	247.350	1,16
C 4.3 11/26	250.000	116,474000	1,230050	236.726	1,11
SABSM 5.625 05/26	200.000	116,767000	1	233.534	1,10
ALLY 4.625 03/25	250.000	113,791000	1,230050	231.273	1,08
LAMON FR 12/49	200.000	115,500000	1	231.000	1,08
AXASA FR 05/49	200.000	113,462000	1	226.924	1,06
ASSGEN FR 11/49	200.000	112,399000	1	224.798	1,05
SOGESA FR 12/49	200.000	111,750000	1	223.500	1,05
HSBC FR 12/49	200.000	109,511000	1	219.022	1,03
ISPVIT FR 12/49	200.000	109,490000	1	218.980	1,03
UCGIM FR 02/29	200.000	109,004000	1	218.008	1,02
RABOBK 4.625 12/49	200.000	109,000000	1	218.000	1,02
BBVASM FR 12.49	200.000	107,250000	1	214.500	1,01
ERSTBK FR 12/49	200.000	107,125000	1	214.250	1,00
UBIIM FR 12/49	200.000	106,997000	1	213.994	1,00
CASSIM 4.25 12/47	200.000	106,321000	1	212.642	1,00
AIB FR 12/49	200.000	105,750000	1	211.500	0,99
NYKRE FR 12.99	200.000	105,291000	1	210.582	0,99
KBCBB FR 12/49	200.000	104,750000	1	209.500	0,98
CABKSM FR 07/28	200.000	104,563000	1	209.126	0,98
DB 2.75 02/25	200.000	104,149000	1	208.298	0,98
BKIR FR 09/27	250.000	101,856000	1,230050	207.016	0,97
BKIASM FR 03/27	200.000	102,916000	1	205.832	0,97
CXGD 1.25 11/24	200.000	102,653000	1	205.306	0,96
FRLBP FR 12/49	200.000	102,196000	1	204.392	0,96
ERSTBK 1 06/30	200.000	100,674000	1	201.348	0,94
SANTAN 4.75 PERP	200.000	100,083000	1	200.166	0,94
IFIM 2 04/23	200.000	99,969000	1	199.938	0,94
CCBGBB FR 12/49	200.000	97,691000	1	195.382	0,92
ACFP FR 12/49	200.000	92,760000	1	185.520	0,87
UBS 12/49 FR	200.000	112,968000	1,230050	183.680	0,86
BACR FR 12/49	200.000	111,604000	1,230050	181.463	0,85
SRENVX FR 12/49	200.000	104,926000	1,230050	170.604	0,80
DBONO FR 12/49	200.000	103,497000	1,230050	168.281	0,79
CACENR 1 12/25	127.000	100,227000	1	127.288	0,60
Totale strumenti finanziari				19.483.313	91,34

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	3.791.842	6.263.072	1.797.742	
- di altri	2.243.069	4.119.203	1.268.385	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	6.034.911	10.382.275	3.066.127	
- in percentuale del totale delle attività	28,29	48,68	14,37	

*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	262.640	17.419.286	1.801.387	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	262.640	17.419.286	1.801.387	
- in percentuale del totale delle attività	1,23	81,66	8,45	

Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri	7.258.262	7.320.121
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	7.258.262	7.320.121

II.2 Strumenti finanziari non quotati

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



Non sono presenti nel patrimonio del Fondo al 30 dicembre 2020 strumenti finanziari non quotati.

Movimenti dell'esercizio degli strumenti finanziari non quotati

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

II.3 Titoli di debito

Elenco titoli strutturati detenuti in portafoglio

Non sono presenti nel patrimonio del Fondo al 30 dicembre 2020 strumenti finanziari strutturati.

Duration modificata per valuta di denominazione

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

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	253.155	5.886.293	9.988.918
Dollaro statunitense		2.135.773	1.219.174

II.4 Strumenti finanziari derivati

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

II.5 Depositi bancari

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

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

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

II.7 Operazioni di prestito titoli



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

II.8 Posizione netta di liquidità

La posizione netta di liquidità è composta dalle seguenti sottovoci:

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	1.335.722
- Liquidità disponibile in euro	1.319.716
- Liquidità disponibile in divise estere	16.006
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.665.929
- Vend/Acq di divisa estera a termine	1.665.929
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.615.238
- Acq/Vend di divisa estera a termine	-1.615.238
Totale posizione netta di liquidità	1.386.413

II.9 Altre attività

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

Descrizione	Importo
Ratei attivi	237.839
- Su titoli di debito	237.839
Altre	222.865
- Risconto per commissioni di collocamento	222.865
Totale altre attività	460.704

SEZIONE III - Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha utilizzato finanziamenti, nemmeno per far fronte a temporanee esigenze di liquidità.

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

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

III.3 Operazioni di prestito titoli



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

III.4 Strumenti finanziari derivati

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

III.5 Debiti verso partecipanti

Non ci sono debiti da regolare alla data della Relazione.

III.6 Altre passività

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

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	20.277
- Commissioni depositario, custodia e amministrazione titoli	380
- Provvigioni di gestione	18.510
- Ratei passivi su conti correnti	826
- Commissione calcolo NAV	244
- Commissioni di tenuta conti liquidità	317
Altre	18.446
- Società di revisione	12.200
- Spese per pubblicazione	4.666
- Contributo di vigilanza Consob	1.580
Totale altre passività	38.723

SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

- 1) A fine periodo non risultano quote in circolazione detenute da investitori qualificati.
- 2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 19.999,000 pari a 0,47% delle quote in circolazione.
- 3) Le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:



Variazioni del patrimonio netto Classe C			
Descrizione		Anno 2020	Anno 2019
Patrimonio netto a inizio periodo		2.351.886	
Incrementi	a) sottoscrizioni		2.449.910
	- sottoscrizioni singole - piani di accumulo - switch in entrata		2.449.910
	b) risultato positivo della gestione	13.102	53.111
Decrementi	a) rimborsi	100.295	151.135
	- riscatti	100.295	151.135
	- piani di rimborso - switch in uscita		
	b) proventi distribuiti	34.499	
	c) risultato negativo della gestione		
Patrimonio netto a fine periodo		2.230.194	2.351.886

Variazioni del patrimonio netto Classe A			
Descrizione		Anno 2020	Anno 2019
Patrimonio netto a inizio periodo		4.094.169	
Incrementi	a) sottoscrizioni		3.999.970
	- sottoscrizioni singole - piani di accumulo - switch in entrata		3.999.970
	b) risultato positivo della gestione	32.738	94.199
Decrementi	a) rimborsi		
	- riscatti		
	- piani di rimborso - switch in uscita		
	b) proventi distribuiti	64.000	
	c) risultato negativo della gestione		
Patrimonio netto a fine periodo		4.062.907	4.094.169

Variazioni del patrimonio netto Classe L			
Descrizione		Anno 2020	Anno 2019
Patrimonio netto a inizio periodo		1.562.496	
Incrementi	a) sottoscrizioni		1.561.603
	- sottoscrizioni singole - piani di accumulo - switch in entrata		1.561.603
	b) risultato positivo della gestione		30.965
Decrementi	a) rimborsi	62.739	30.072
	- riscatti	62.739	30.072
	- piani di rimborso - switch in uscita		
	b) proventi distribuiti	19.238	
	c) risultato negativo della gestione	264	
Patrimonio netto a fine periodo		1.480.255	1.562.496



Variazioni del patrimonio netto Classe M			
Descrizione		Anno 2020	Anno 2019
Patrimonio netto a inizio periodo		14.179.648	
Incrementi	a) sottoscrizioni		13.967.361
	- sottoscrizioni singole - piani di accumulo - switch in entrata		13.967.361
	b) risultato positivo della gestione		282.963
Decrementi	a) rimborsi	471.318	70.676
	- riscatti	471.318	70.676
	- piani di rimborso - switch in uscita		
	b) proventi distribuiti	173.031	
	c) risultato negativo della gestione	16.948	
Patrimonio netto a fine periodo		13.518.351	14.179.648

SEZIONE V - Altri dati patrimoniali

1) A fine periodo non risultano impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine.

2) Attività e Passività nei confronti di altre Società del Gruppo della SGR:

Descrizione	Importo	%
Strumenti finanziari detenuti - BACRED FR 03/24	364.324	1,62
Strumenti finanziari derivati* Mediobanca SpA	50.691	0,24
Depositi bancari Altre attività (Rateo) Finanziamenti ricevuti Altre passività Garanzie e impegni	7.377	0,03

*Trattasi di operazioni a termine su cambi

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

Descrizione	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	16.128.366		3.404.212	19.532.578		38.723	38.723
Dollaro statunitense	3.354.947		-1.557.095	1.797.852			
TOTALE	19.483.313		1.847.117	21.330.430		38.723	38.723

Parte C – Il risultato economico dell’esercizio

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

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-227.387	-34.127	-183.415	-289.084
1. Titoli di debito	-227.387	-34.127	-183.415	-289.084
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
Risultato complessivo delle operazioni su:	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse	-19.190			
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	-19.190			
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale				
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili				
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Altre operazioni				
future				
opzioni				
swap				



SEZIONE II - Depositi bancari

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

SEZIONE III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

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

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

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	-6.419	50.691
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	4.333	-147

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

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

Descrizione	Importi
Altri oneri finanziari :	
- Interessi negativi su saldi creditori	-7.492
Totale altri oneri finanziari	-7.492

SEZIONE IV - Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

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

	Importi complessivamente corrisposti	Importi corrisposti a soggetti del gruppo di
--	--------------------------------------	--



ONERI DI GESTIONE	classe					appartenenza della SGR			
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto(*)	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	C	22	1,00						
1) Provvigioni di gestione	A	31	0,80						
1) Provvigioni di gestione	L	22	1,50						
1) Provvigioni di gestione	M	146	1,10						
- provvigioni di base	C	22	1,00						
- provvigioni di base	A	31	0,80						
- provvigioni di base	L	22	1,50						
- provvigioni di base	M	146	1,10						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	C								
2) Costo per il calcolo del valore della quota	A	1	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L								
2) Costo per il calcolo del valore della quota	M	2	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe									
4) Compenso del depositario	C	1	0,04						
4) Compenso del depositario	A	2	0,04						
4) Compenso del depositario	L	1	0,04						
4) Compenso del depositario	M	4	0,04						
5) Spese di revisione del Fondo	C	1	0,06						
5) Spese di revisione del Fondo	A	2	0,06						
5) Spese di revisione del Fondo	L	1	0,06						
5) Spese di revisione del Fondo	M	9	0,06						
6) Spese legali e giudiziarie									
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	C	1	0,05						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	A	1	0,03						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	L	1	0,07						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	M	2	0,01						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	C								
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	A								
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	L								
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	M	1	0,01						
- contributo di vigilanza	M	1	0,01						
9) Commissioni di collocamento	M	64	0,48						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	C	25	1,15						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	A	37	0,94						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	L	25	1,67						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	M	228	1,71						
10) Provvigioni di incentivo									
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari									
- su titoli di debito		1		0,01		1		0,01	
- su derivati									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo									
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	C	25	1,15						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	A	37	0,94						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	L	25	1,67						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	M	229	1,72			1	0,01		

(*) Calcolato come media del periodo



IV.2 Provvigioni di incentivo

Non sono previste provvigioni di incentivo.

IV.3 Remunerazioni

Le politiche di remunerazione del personale di Mediobanca SGR recepiscono ed accolgono le Politiche di remunerazione del Gruppo Mediobanca, annualmente approvate dall'Assemblea dei Soci e tengono conto delle specificità e delle disposizioni europee e nazionali che regolamentano il settore del risparmio gestito. La SGR elabora ed attua politiche di remunerazione ed incentivazione coerenti con le proprie caratteristiche, la propria dimensione e quella degli OICR gestiti, l'organizzazione interna, la natura, la portata e la complessità delle attività.

La SGR ha proceduto all'individuazione di ruoli, compiti e meccanismi di governance, idonei ad assicurare la corretta definizione delle politiche di remunerazione, nonché il necessario presidio e la conseguente corretta applicazione. Il modello retributivo adottato mira ad evitare modalità di incentivazioni tali da indurre il personale a comportamenti non adeguati o non conformi ad una performance sostenibile nel lungo periodo o non in linea con il profilo di rischio adottato dalla SGR, agli interessi dei Fondi e degli investitori. La retribuzione complessiva è composta da componenti fisse e variabili che risultano adeguatamente bilanciate. La componente fissa rappresenta una parte della remunerazione sufficientemente alta per consentire l'attuazione di una politica pienamente flessibile in materia di componenti variabili, tra cui la possibilità di non pagare la componente variabile della remunerazione.

La politica di remunerazione si applica a tutti i membri del Consiglio di Amministrazione, al Collegio Sindacale, all'Amministratore Delegato e al personale della SGR, nonché ai responsabili delle funzioni aziendali di controllo. Il sistema incentivante assume caratteristiche peculiari con riferimento al "personale più rilevante" la cui attività ha o può avere un impatto significativo sul profilo di rischio del gestore del Fondo. Con specifico riferimento ai gestori, il sistema incentivante tiene conto dei rischi generati per la SGR e per i patrimoni gestiti e dei loro risultati, a livello individuale e di team al fine di garantire il necessario allineamento agli interessi degli investitori e ridurre il rischio di comportamenti non adeguati o non conformi ad una performance sostenibile nel lungo periodo o non in linea con il profilo di rischio adottato dalla SGR. A tal fine la determinazione della componente variabile è parametrata a indicatori di performance del gestore e dei patrimoni gestiti e misurata al netto dei rischi concernenti la loro operatività su un orizzonte temporale pluriennale e tiene conto del livello delle risorse patrimoniali e della liquidità necessari a fronteggiare le attività e gli investimenti intrapresi.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR oltre ad essere responsabile per la determinazione delle remunerazioni e per l'assegnazione di eventuali benefici



svolge, almeno annualmente, un riesame della politica di remunerazione valutando sia l'attuazione del sistema di remunerazione sia la sua conformità alla normativa tempo per tempo vigente. Il Consiglio di Amministrazione sottopone la politica di remunerazione all'approvazione dell'Assemblea dei Soci.

Nel corso del 2020 le politiche di remunerazione della SGR sono state adeguate: (i) inserendo una specifica sezione che descrive i meccanismi di definizione della remunerazione variabile dell'Amministratore Delegato e; (ii) integrando i criteri per la determinazione della componente quantitativa della remunerazione variabile dei gestori con una specifica previsione per la valutazione dei prodotti con ciclo di investimento predefinito e con meccanismi di correzione ex-post della performance individuale che tengono in considerazione le valutazioni su elementi riferibili a rilevanti e/o ripetute violazioni attive delle limitazioni di rischio poste alla gestione dei prodotti, che nei casi più gravi possono comunque costituire elementi di valutazione ai fini dell'erogazione dell'incentivo. La Politica è stata da ultimo approvata dall'Assemblea dei Soci in data 15 ottobre 2020.

La sintesi delle politiche di remunerazione ed incentivazione della SGR è disponibile sul sito internet della SGR.

Si segnala che al 31 dicembre 2020 il personale della SGR è composto da n. 50 unità la cui retribuzione annua lorda complessiva è pari a € 6.160.870 di cui € 4.429.870 per la componente fissa ed € 1.731.000 per la componente variabile.

La retribuzione annua lorda complessiva del personale coinvolto nella gestione dell'attività del Fondo è pari a € 867.264, di cui € 662.264 relativi alla componente fissa ed € 205.000 relativi alla componente variabile.

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

- 1) € 790.000 con riferimento ai membri esecutivi e non esecutivi del Consiglio di Amministrazione;
- 2) € 1.759.818 con riferimento ai responsabili delle principali linee di business/funzioni aziendali;
- 3) € 226.933 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.

Si segnala inoltre che il Fondo Mediobanca Financial Credit Portfolio 2025 è in particolare gestito direttamente da un team di n. 2 persone, la cui retribuzione annua lorda complessiva può essere attribuita al Fondo nella misura del 3,16%.

SEZIONE V – Altri Ricavi ed Oneri



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

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	3
- C/C in Dollaro statunitense	3
Altri ricavi	2.600
- Sopravvenienze attive	66
- Ricavi Vari	2.534
Altri oneri	-3.288
- Commissione su contratti regolati a margine	-87
- Commissione su operatività in titoli	-1.015
- Spese bancarie	-202
- Sopravvenienze passive	-1.945
- Spese varie	-39
Totale altri ricavi ed oneri	-685

SEZIONE VI – Imposte

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

Parte D – Altre informazioni

1) Di seguito si elencano le operazioni per la copertura dal rischio di portafoglio:

Operazioni in essere alla chiusura del periodo per la copertura dal rischio di cambio:

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	1.990.000	1	7,86

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

Tipo operazione	Descrizione operazione	Sottostante	Divisa	Quantità movimentata
Futures su titoli di debito	FUT EURO BOBL 06/20	BOBL 20/10.25 0%	EUR	20

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	1.990.000	1	7,93

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	58	1.015	1.073
Banche e imprese di investimento estere Altre controparti	29		29

3) La SGR, nel rispetto della normativa interna in materia di incentivi e di selezione e monitoraggio delle controparti, può ricevere dagli intermediari negozianti 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.

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



Descrizione	Percentuale
Turnover del Fondo	66,69

Si attesta che il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 26 febbraio 2021.


L'Amministratore Delegato
Dr. Emilio Claudio Franco