



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca ESG European Equity

Relazione di Gestione del Fondo
al 30 dicembre 2021



Sommario

Relazione degli Amministratori	3
<hr/>	
Relazione di Gestione del Fondo	9
<hr/>	
Nota Integrativa	14



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Relazione degli Amministratori



Relazione degli Amministratori

Contesto Macroeconomico

Nel 2021 l'evoluzione della congiuntura mondiale ha continuato ad essere condizionata dalla pandemia da Covid 19. Sul fronte della crescita, le principali economie mondiali hanno sperimentato una crescita eccezionale al di sopra del loro potenziale, sostenute dalle riaperture delle attività economiche dopo i lock-down e dalle politiche espansive monetarie e fiscali nonché dalla spesa dei risparmi accumulati durante i periodi di lock-down da famiglie e imprese. La grande sorpresa dell'anno è stata, però, un'inflazione insolitamente alta in una fase iniziale del ciclo economico e diffusa a livello globale. Pressioni inflazionistiche sono infatti emerse in tutte le economie sospinte dalla domanda repressa, alimentata dagli stimoli monetari e fiscali eccezionali e dall'uscita dalla pandemia. Attraverso fattori globali, come l'aumento dei prezzi dell'energia e l'impennata dei costi di spedizione, l'aumento dell'inflazione si è riflesso dapprima negli indici dei prezzi alla produzione; le imprese hanno infatti in una prima fase assorbito l'aumento dei prezzi degli input e solo in un secondo momento hanno scaricato a valle le pressioni inflazionistiche. Il policy mix è rimasto comunque ampiamente accomodante con le autorità fiscali che hanno continuato a sostenere la crescita mediante ampi disavanzi pubblici e con le banche centrali impegnate a garantire condizioni finanziarie favorevoli attraverso programmi di allentamento monetario. Nel corso del 2021, a partire dai mesi estivi le banche centrali dei principali paesi sviluppati trovandosi davanti ad una crescita eccezionale ed un'inflazione in aumento hanno iniziato a preparare i mercati alla normalizzazione delle loro politiche monetarie. La prima è stata la Banca del Canada che il 21 aprile ha deciso di ridurre le proprie politiche di quantitative easing settimanali da 4 miliardi a 3 miliardi di dollari canadesi; successivamente la BOE ha iniziato il processo di tapering scegliendo di rallentare il ritmo dei propri acquisti all'interno del programma di quantitative easing e aumentare il bank rate. Negli Stati Uniti in agosto il discorso di J. Powell al simposio annuale di Jackson Hole ha dato inizio ad una rimodulazione delle attese di politica monetaria da parte della Federal Reserve. Di fronte ad un'inflazione in accelerazione il tapering è stato annunciato a novembre. Nel meeting di dicembre il FOMC ha accelerato la riduzione degli acquisti di titoli per poter essere nella posizione di iniziare ad alzare il costo del denaro già in primavera se necessario. Dall'altro lato dell'Atlantico, in dicembre la BCE invece frenata dall'incertezza sulla variante Omicron e dalle nuove restrizioni, sta mantenendo un atteggiamento più paziente procedendo con passi lenti e gradualmente. A dicembre ha iniziato un cauto taper: terminerà gli acquisti netti del programma Pepp il 31 marzo 2022 e diminuirà gli acquisti di asset in ambito App. Resta improbabile che decida di alzare il costo del denaro nel 2022.

Per quel che riguarda il mercato azionario, il 2021 è stato un anno con rendimenti molto positivi pressoché ovunque per i Paesi sviluppati, mentre (in valuta locale)



chiudono in territorio negativo i Paesi emergenti penalizzati da Cina e Brasile. Tra i mercati dei Paesi Sviluppato, US ha sovraperformato Europa e Giappone, lo stile “Growth” ha recuperato la sottoperformance di inizio anno vs il “Value”, le “Large Cap” hanno sovraperformato i titoli a minore capitalizzazione e i migliori Settori sono risultati Energia, Finanziari e Tech. Passando al comparto obbligazionario, la ri-accelerazione economica, assieme a un rialzo al di sopra delle aspettative e a livelli record dell’inflazione hanno spinto i tassi nominali di interesse al rialzo negli US e, in misura meno marcata nel resto del mondo; ancora in calo invece i Real Rates, con forte espansione delle BE Inflation. Il segmento delle emissioni societarie è stato interessato dagli stessi driver che hanno guidato le performance degli attivi azionari ma, dato il livello compresso degli spread soprattutto sulla parte IG, risente del rialzo dei tassi di interesse. Dal punto di vista valutario, il 2021 ha visto l’euro indebolirsi contro il dollaro US e le principali valute con poche eccezioni.

Commento di Gestione

Mediobanca ESG European Equity, Fondo mobiliare aperto armonizzato di diritto italiano specializzato sul mercato azionario europeo, investe principalmente in emittenti azionari dei Paesi europei con un’ottica fondamentale di medio/lungo termine e con un focus specifico ai fattori ESG.

Il Fondo, che tramite la “Classe I” è partito il 21 ottobre 2020, investe principalmente in strumenti azionari quotati nei mercati regolamentati dei Paesi europei ovvero emessi da società europee e quotati in altri mercati regolamentati.

Il Fondo può inoltre investire entro un massimo del 30% dell’attivo in strumenti finanziari di natura obbligazionaria, ivi incluse obbligazioni convertibili e/o cum warrant, sia quotati sia non quotati, di emittenti governativi, enti locali, organismi sovranazionali/agenzie ed emittenti societari, denominati nelle valute dei Paesi Europei, nonché in depositi bancari nei limiti previsti dalla normativa vigente; entro un massimo del 10% in parti di OICVM e FIA aperti non riservati, anche gestiti dalla SGR o da altre società di gestione del risparmio del Gruppo di Appartenenza (“OICR collegati”), la cui politica di investimento sia compatibile con la politica di investimento del Fondo; in strumenti finanziari azionari non quotati entro il 10% del totale delle attività. L’esposizione azionaria complessiva attraverso titoli e strumenti derivati non può superare il 130% del valore complessivo netto del Fondo.

Il benchmark di riferimento è 100% MSCI Europe ESG Leaders Net Return.

Il Fondo ha 3 classi di investimento: “Classe I”, “Classe C” e “Classe H”. Al primo semestre 2021 solo due classi su tre risultavano attive: “Classe I” e “C” lanciata il 17 maggio 2021; dal secondo semestre (8 luglio 2021) è stata attivata anche la “Classe H”. La “Classe I” valorizzata al 30.12.2021 a 6,547 NAV (AUM 218.716.429 Euro – dai precedenti 195.876.641 Euro del 1H21), la quale ha registrato una performance, al 31.12.2021, netta di +19,69% rispetto al +12,25% del semestre precedente ma contro il +23,57% del benchmark di riferimento; la “Classe C”



valorizzata a 5,432 NAV (AUM 405.284 Euro – dai precedenti 141.812,53 Euro del 1H21), che ha registrato una performance netta di +8,64% (dal lancio avvenuto durante il secondo trimestre 2021) rispetto al +2,20% del semestre precedente ma contro il +12,24% del benchmark di riferimento associato; la “Classe H” valorizzata a 5,26 NAV (AUM 184.388 Euro), la quale ha registrato una performance netta, dal lancio avvenuto nel mese di luglio, di +5,20% rispetto al +7,77% del benchmark di riferimento.

Durante il secondo semestre dell’anno 2021 il Fondo ha continuato a registrare performance assolute positive, sebbene inferiori in termini relativi al benchmark di riferimento, in una fase di volatilità dei mercati azionari globali, specialmente nei mesi di settembre e novembre.

Il prosieguo delle campagne di vaccinazioni contro il Covid-19, nonostante le nuove varianti, ha notevolmente accelerato la già nascente ripresa economica con conseguente aumento di fiducia e riaperture delle economie precedentemente in lockdown. A livello micro abbiamo assistito ad una forte reporting season, terzo e quarto trimestre 2021, sia in USA che in Europa, con conseguente revisione al rialzo delle stime. La nuova variante “Omicron”, la quale ha seguito la precedente “Delta”, ha sicuramente destato qualche iniziale preoccupazione sul mercato anche se ad oggi quest’ultima sembra di più semplice gestione (data la sua alta contagiosità ma inferiore aggressività – in termini di decessi ed ospedalizzazioni). Diversamente, i problemi nelle catene di fornitura, lo shortage di materiali/componenti, il disequilibrio tra domanda ed offerta, l’aumento dell’inflazione (specialmente del prezzo dell’energia) con annesse ripercussioni sui margini aziendali e la politica monetaria sempre meno accomodante delle banche centrali con i recenti annunci dei policy maker di un rialzo dei tassi hanno creato una situazione di sell-off a fine anno 2021 con de-risking avuto sul mercato equity proprio per i fattori precedentemente esposti. I dati macroeconomici supportivi hanno, però, ridato enfasi all’asset class azionaria tornata su livelli di multipli e valutazioni interessanti (complice la correzione del mercato e la revisione al rialzo delle stime).

Il Fondo ha continuato l’attività di investimento in conformità con le linee guida della Politica di Investimento e la natura intrinseca del prodotto stesso. Al 31.12.2021 il portafoglio risulta investito totalmente in titoli azionari e l’esposizione netta azionaria effettiva a fine semestre è stata del 97% c/a, considerando un 3% c/a di liquidità.

La strategia di investimento ha come obiettivo la costruzione di un portafoglio azionario direzionale, con tracking error limitato rispetto al benchmark associato, ma capace di generare alpha attraverso l’attività core di asset allocation e stock picking.

Lo stile di investimento adottato prevede l’analisi delle principali variabili macroeconomiche e dei tassi di interesse per la determinazione dei pesi da attribuire ai singoli Paesi e ai singoli settori (top down analysis). Con riferimento alla selezione degli strumenti azionari, si ricorre principalmente all’analisi



fondamentale e strategica delle singole società (dati finanziari, quota di mercato, piani di sviluppo, qualità del management e valutazioni aziendali basate su modelli fondamentali) con l'obiettivo di identificare quei titoli che, rispetto al mercato od al settore/paese di appartenenza, forniscono le migliori prospettive di apprezzamento (bottom up analysis). Fermi restando gli indirizzi di politica di investimento precedentemente descritti, il portafoglio del Fondo è gestito sulla base di analisi che integrano criteri ambientali, sociali e di buona governance ("criteri ESG") all'analisi finanziaria. In particolare, il gestore applica le procedure sviluppate internamente che definiscono le regole di gestione dei portafogli ESG – ex art.8 Reg EU 2088, comprensive dei principi di esclusione degli emittenti dall'universo di investimento e della metodologia di valutazione degli stessi sulla base di analisi e score ESG (comprensivi di analisi sulle controversie). Inoltre, il parametro di riferimento del Fondo è un indicatore rappresentativo dell'universo dei titoli azionari ESG dell'area geografica europea.

Durante il semestre la SGR ha adottato, ai sensi dell'art. 34 del Regolamento Congiunto, la "Strategia per l'esercizio del diritto di voto" che disciplina le modalità operative adottate per garantire l'esercizio del diritto di voto nell'esclusivo interesse del Fondo e dei suoi partecipanti. In particolare, il Fondo ha partecipato nella prima metà dell'anno all'assemblea della società IREN ai fini della nomina e/o intergrazione dei membri del Collegio Sindacale mentre non si registra alcuna partecipazione assembleare nel secondo semestre del 2021.

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

A livello generale, in termini di mercato gli eventi di particolare importanza verificatisi nel secondo semestre del 2021 sono riconducibili alla formazione di nuove varianti covid (ultima Omicron), alle incertezze sulle catene di fornitura/shortage di materiali (specialmente semiconduttori), al blocco delle spedizioni e rallentamenti nel traffico marittimo, allo sbilanciamento domanda-offerta, alle implicazioni negative sui margini societari e sul potere di acquisto dei consumatori dovuto all'aumento dell'inflazione (esasperato anche dal crescere del prezzo del petrolio a causa delle tensioni geopolitiche tra Russia e Ucraina) e, infine, all'annunciato inizio di rialzo tassi da parte delle banche centrali/policy maker (fine delle politiche monetarie accomodanti).

A livello operativo il portafoglio ha subito nel semestre alcune modifiche coerenti alle variazioni subite dal benchmark nello stesso periodo. Si ricorda, infine, l'attivazione dal 17.05.2021 della "Classe C" (1H21) e della terza ed ultima classe di investimento, "Classe H", avvenuta nel secondo semestre 2021 in data 08.07.2021.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Non si segnalano eventi di particolare importanza successivi alla chiusura dell'esercizio.



Evoluzione prevedibile della gestione nel 2022

Nella prima parte dell'anno 2022 continuerà il processo di investimento attualmente caratterizzante il Fondo mantenendo la medesima filosofia adottata fino ad ora, focalizzata ed incentrata sulla selezione di titoli azionari con un'ottica fondamentale di medio e lungo termine (selezione di titoli di aziende sottovalutate, con buone prospettive di crescita, ottima generazione di cassa e guidate da un buon management). Inoltre, si continuerà ad analizzare e monitorare l'attuale situazione dei mercati azionari e dell'economia globale sia in un'ottica di recovery (sfruttando le opportunità di investimento che verranno a crearsi in specifici settori e singole società da un punto di vista fondamentale e valutativo, complice la buona reporting season e i dati macroeconomici), sia in vista di nuove ondate di contagi e/o nuove varianti che potrebbero impattare le economie mondiali. Infine, si monitorerà con attenzione l'attuale situazione data dal rialzo dei tassi da parte delle BC con annessi aumenti della volatilità sull'equity, colli di bottiglia nelle catene di fornitura ed impatti inflattivi sui margini societari e tensioni sui prezzi dell'energia.

L'approccio bottom up utilizzato per la gestione del Fondo, unito a quello top down, permette uno studio ricorrente delle dinamiche di settore, una continua analisi degli emittenti detenuti in portafoglio ed una diretta e costante vicinanza con il management delle società.

La nostra valutazione sull'azionario europeo è neutrale/positiva in quanto sebbene le valutazioni assolute siano a premio rispetto alle medie storiche, le valutazioni relative (rispetto ai rendimenti obbligazionari) sono convenienti.

I rischi principali per i mercati derivano da una ripresa più lenta rispetto alle previsioni, principalmente riconducibile alle nuove varianti, alle valutazioni del mercato e al momentum raggiunti, alle politiche fiscali e monetarie meno accomodanti rispetto al passato e con rialzi dei tassi maggiori rispetto alle aspettative e, infine, agli alti livelli di inflazione. Al 31.12.2021 le valutazioni assolute sono a premio rispetto alle medie storiche, sebbene la dispersione settoriale abbia ormai raggiunto livelli estremi e si inizi a prevedere una rotation dei titoli value vs growth.

Canali di Collocamento

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



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Relazione di Gestione del Fondo



Relazione di Gestione del Fondo

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2021

La Relazione al 30 Dicembre 2021 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 30/12/2021		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	211.430.971	95,98	139.239.618	96,06
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	211.430.971	95,98	139.239.618	96,06
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	828.899	0,38		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	828.899	0,38		
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	7.884.221	3,58	5.699.799	3,93
F1. Liquidità disponibile	7.577.007	3,44	5.640.157	3,89
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	16.728.153	7,60	3.982.060	2,75
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-16.420.939	-7,46	-3.922.418	-2,71
G. ALTRE ATTIVITÀ	131.723	0,06	16.746	0,01
G1. Ratei attivi				
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	131.723	0,06	16.746	0,01
TOTALE ATTIVITÀ	220.275.814	100,00	144.956.163	100,00



PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2021	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	306.969	443.191
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	306.969	443.191
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	662.743	231.811
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	647.520	224.830
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	15.223	6.981
TOTALE PASSIVITÀ	969.712	675.002
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	219.306.102	144.281.161
Numero delle quote in circolazione di Classe C	74.610,441	
Numero delle quote in circolazione di Classe H	35.055,537	
Numero delle quote in circolazione di Classe I	33.408.260,381	26.377.283,745
Valore complessivo netto delle quote di Classe C	405.284	
Valore complessivo netto delle quote di Classe H	184.388	
Valore complessivo netto delle quote di Classe I	218.716.430	144.281.161
Valore unitario della quote di Classe C	5,432	
Valore unitario della quote di Classe H	5,260	
Valore unitario della quote di Classe I	6,547	5,470

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C	
Quote emesse	74.610,441
Quote rimborsate	-

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe H	
Quote emesse	35.055,537
Quote rimborsate	-

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe I	
Quote emesse	14.574.350,654
Quote rimborsate	7.543.374,018



Relazione di Gestione del Fondo

Sezione Reddituale al 30 dicembre 2021

	Relazione al 30/12/2021	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	4.611.025	60.082
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale	6.118.190	19.759
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale	24.238.472	4.206.827
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	34.967.687	4.286.668
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	429.455	
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 30/12/2021	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati	340.162	-38.498
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati	37.102	
E2.2 Risultati non realizzati	250.614	59.642
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	-86.535	-54.627
E3.2 Risultati non realizzati	117.531	96
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	36.056.016	4.253.281
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-305	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-92.414	-7.546
Risultato netto della gestione di portafoglio	35.963.297	4.245.735
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-2.185.095	-211.874
di cui classe C	-2.890	
di cui classe H	-1.090	
di cui classe I	-2.181.115	-211.874
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-26.576	-1.849
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-75.792	-5.273
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-3.622	-880
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-11.601	-6.100
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE		
I2. ALTRI RICAVI	76	43
I3. ALTRI ONERI	-100.795	-68.696
Risultato della gestione prima delle imposte	33.559.892	3.951.106
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-198.858	-187.731
di cui classe C	-112	
di cui classe H	-44	
di cui classe I	-198.702	-187.731
Utile/perdita dell'esercizio	33.361.034	3.763.375
di cui classe C	20.283	
di cui classe H	9.388	
di cui classe I	33.331.363	3.763.375



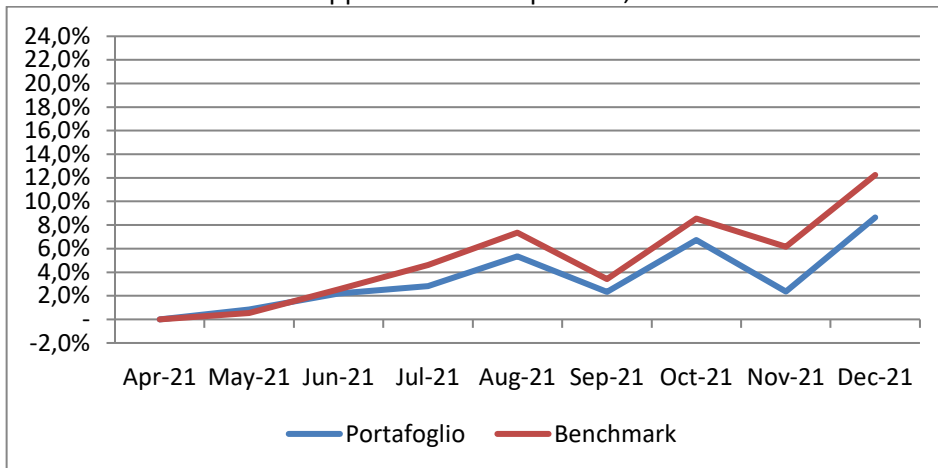
MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Nota Integrativa Forma e contenuto della Relazione

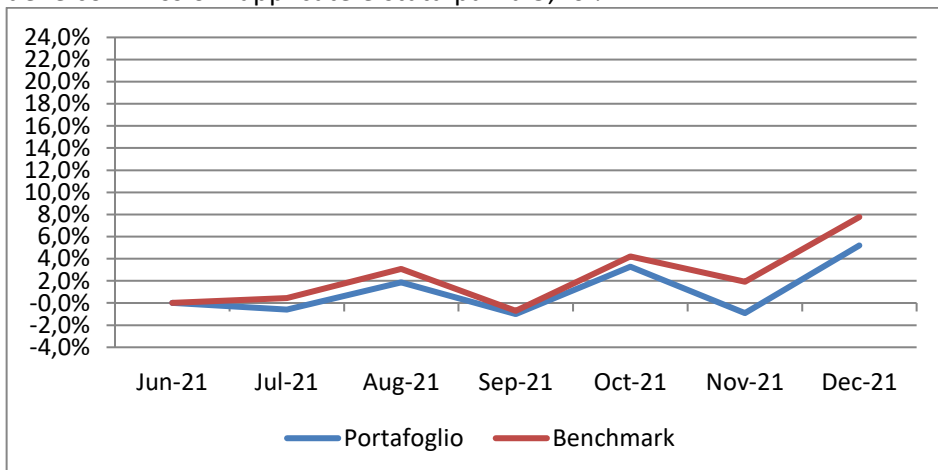
Nota Integrativa

Parte A – Andamento del valore della quota

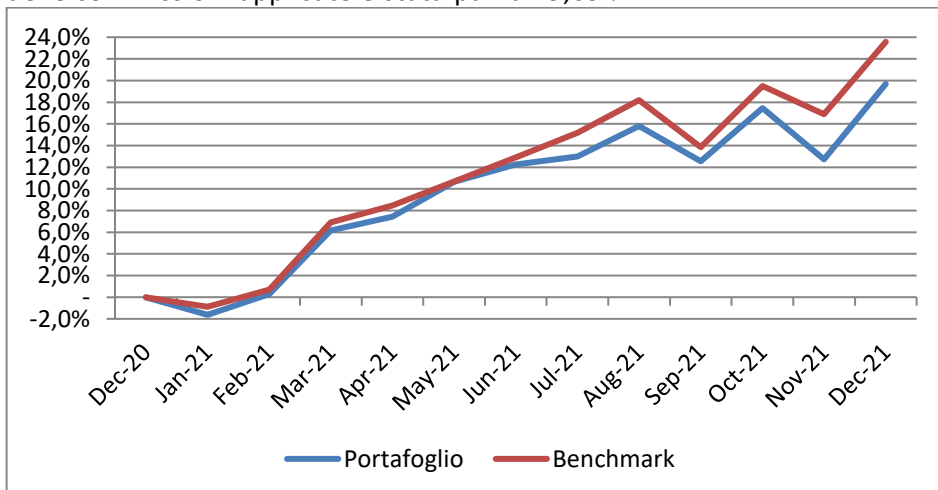
1) Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe C del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 8,64 %.



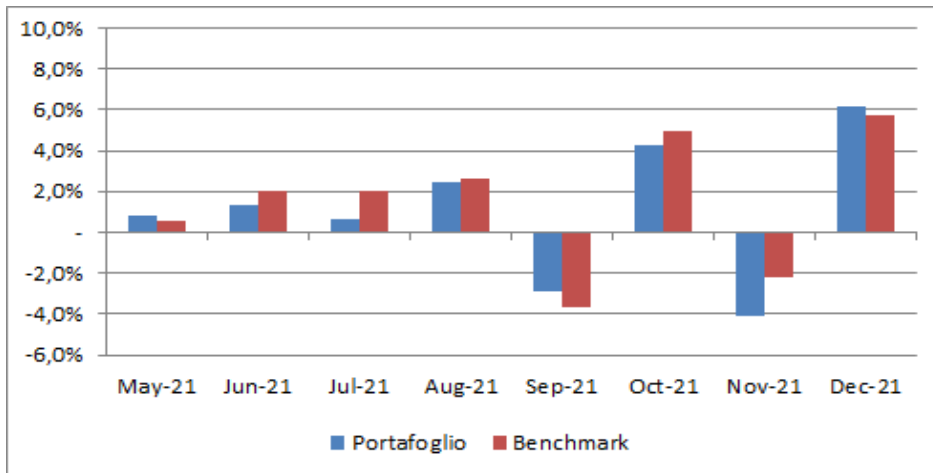
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe H del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 5,20 %.



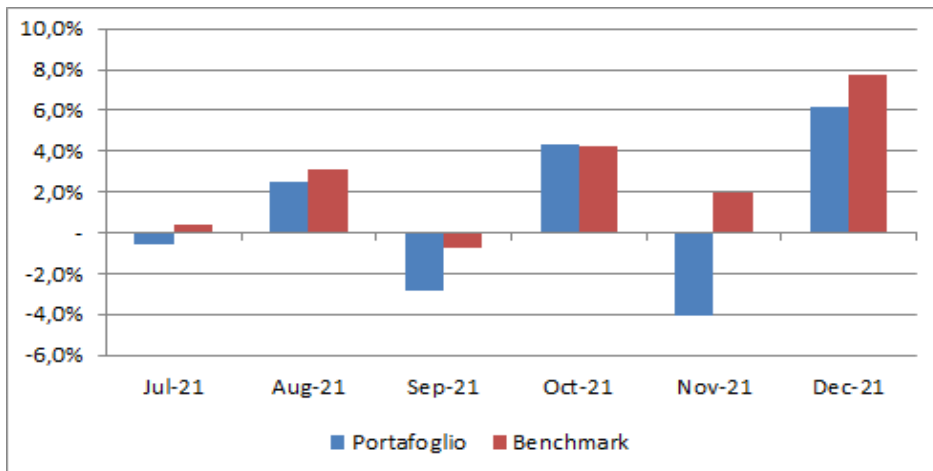
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe i del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 19,69 %.



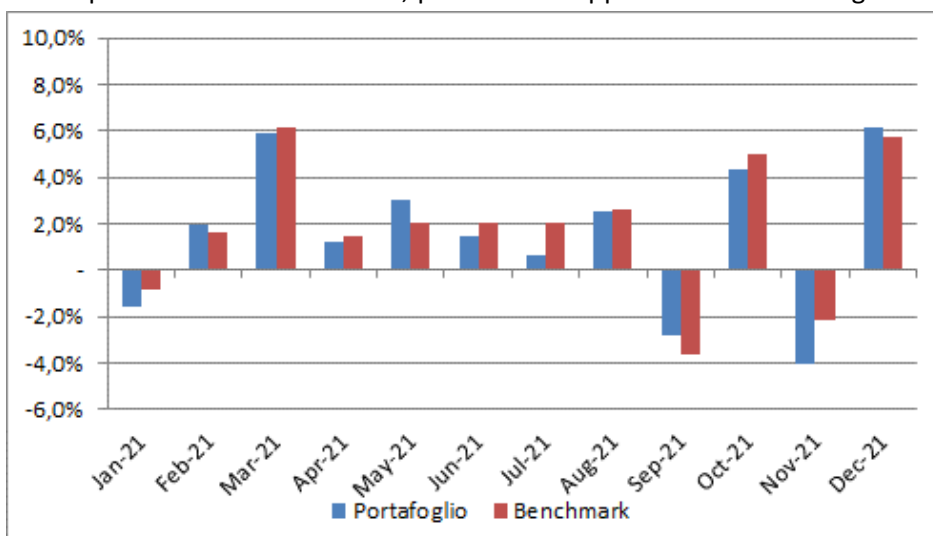
2) Il rendimento annuo della Classe C del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



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



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





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

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

Andamento del valore della quota Classe C durante l'esercizio	
valore minimo al 19/05/2021	4,944
valore massimo al 17/11/2021	5,492

Andamento del valore della quota Classe H durante l'esercizio	
valore minimo al 19/07/2021	4,834
valore massimo al 17/11/2021	5,316

Andamento del valore della quota Classe I durante l'esercizio	
valore minimo al 29/01/2021	5,381
valore massimo al 17/11/2021	6,614

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 diverso peso commissionale presente nelle stesse, oltre che alla partenza delle stesse 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%
2021	2,30%	1,55%
2020	NA	NA
2019	NA	NA

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

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

* 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.



8) Il Fondo non distribuisce proventi.

9) Coerentemente con lo scopo del Fondo, le politiche d'investimento adottate hanno comportato durante il periodo un'esposizione a rischi finanziari tipici dell'investimento in strumenti azionari, attraverso un portafoglio di selezione degli emittenti adeguatamente diversificato, che incorpora anche valutazioni di sostenibilità del business dal punto di vista ESG ed etico, analisi che costituiscono elementi rilevanti nelle scelte di investimento o di esclusione di emittenti dal portafoglio.

La fluttuazione di prezzo degli strumenti deriva quindi principalmente da variazioni nelle aspettative relative alle società selezionate e al mercato di riferimento, con un impatto rilevante sia delle tematiche valutative specifiche degli emittenti, che delle prospettive macroeconomiche del principale mercato in cui le aziende operano. Il mercato di riferimento è quello europeo sviluppato, il Fondo incorpora quindi un'esposizione al rischio di cambio derivante dall'investimento in azioni quotate in mercati di paesi che non adottano l'Euro.

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.



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 2021 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.

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 2021, 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 30/12/2021			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
FRANCIA		52.096.837		24,63
GERMANIA		40.384.634		19,10
REGNO UNITO		31.777.026		15,03
SVIZZERA		20.041.124		9,48
PAESI BASSI		19.040.629		9,01
SPAGNA		11.302.559		5,35
ITALIA		9.907.348		4,69
FINLANDIA		7.088.563		3,35
SVEZIA		6.093.921		2,88
DANIMARCA		5.238.488		2,48
BELGIO		3.590.141		1,70
NORVEGIA		1.184.370		0,56
IRLANDA		1.143.476		0,54
AUSTRIA		968.863		0,46



LUSSEMBURGO		938.228		0,44
PORTOGALLO		634.764		0,30
TOTALE		211.430.971		100,00

b) Settori economici di impiego delle risorse del Fondo

SETTORE DI ATTIVITA' ECONOMICA	AL 30/12/2021			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
CHIMICO		51.444.027		24,33
ELETTRONICO		30.651.149		14,50
ASSICURATIVO		20.150.321		9,53
BANCARIO		19.584.047		9,26
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO		18.247.062		8,63
ALIMENTARE E AGRICOLO		14.642.553		6,93
DIVERSI		12.653.166		5,99
COMUNICAZIONI		10.368.548		4,90
CEMENTIFERO		9.551.015		4,52
MINERALE E METALLURGICO		8.821.814		4,17
TESSILE		8.589.940		4,06
COMMERCIO		5.789.101		2,74
FINANZIARIO		938.228		0,44
TOTALE		211.430.971		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.
ROCHE HOLDING AG GEN	29.850,000	379,100000	1,035370	10.929.555	4,93
SAP AG	60.470,000	124,900000	1	7.552.703	3,42
ASTRAZENECA PLC	63.750,000	86,730000	0,839551	6.585.709	2,98
ALLIANZ SE REG	26.100,000	207,650000	1	5.419.665	2,45
NOVO NORDISK A/S-B	53.000,000	735,000000	7,436306	5.238.488	2,38
L OREAL	11.950,000	419,800000	1	5.016.610	2,28
BNP PARIBAS	72.700,000	60,670000	1	4.410.709	2,00
ADIDAS AG	17.350,000	253,200000	1	4.393.020	1,99
AXA SA	163.050,000	26,285000	1	4.285.769	1,95
TOTAL ENERGIES SE	92.950,000	44,900000	1	4.173.455	1,90
DANONE	74.800,000	54,920000	1	4.108.016	1,87
UNILEVER PLC	85.925,000	47,245000	1	4.059.527	1,84
GLAXOSMITHKLINE PLC	204.161,000	16,180000	0,839551	3.934.634	1,79
KERING	5.350,000	707,800000	1	3.786.730	1,72
ASML HOLDING	5.225,000	710,400000	1	3.711.840	1,69
CARREFOUR SA	230.850,000	16,015000	1	3.697.063	1,68
NORDEA BANK ABP	338.550,000	110,500000	10,251095	3.649.344	1,66
ING GROEP NV	288.750,000	12,294000	1	3.549.893	1,61
CORP ACCIONA ENERGIA	99.400,000	32,580000	1	3.238.452	1,47
AIR LIQUIDE SA	20.800,000	153,680000	1	3.196.544	1,45
INTESA SANPAOLO	1.392.200,000	2,274000	1	3.165.863	1,44
STELLANTIS NV	162.665,000	16,678000	1	2.712.927	1,23
DEUTSCHE POST AG REG	47.100,000	56,540000	1	2.663.034	1,21
CIE FINANCIERE R ORD	20.000,000	136,950000	1,035370	2.645.432	1,20



LLOYDS BANKING GROUP	4.580.000,000	0,483450	0,839551	2.637.364	1,20
ENEL SPA	364.300,000	7,046000	1	2.566.858	1,17
IBERDROLA SA	243.704,000	10,410000	1	2.536.959	1,15
AIRBUS SE	22.250,000	112,680000	1	2.507.130	1,14
SAMPO OYJ A SHS	56.850,000	44,060000	1	2.504.811	1,14
BASF SE	40.400,000	61,780000	1	2.495.912	1,13
SCHNEIDER ELECTRIC S	13.300,000	172,840000	1	2.298.772	1,04
MUENCHENER RUECKVER	8.350,000	260,500000	1	2.175.175	0,99
BANCO BILBAO VIZCAYA	413.500,000	5,250000	1	2.170.875	0,99
ZURICH FINANCIAL SER	5.450,000	400,400000	1,035370	2.107.634	0,96
RECKITT BENCKISER GR	27.850,000	63,470000	0,839551	2.105.459	0,96
ASSICURAZIONI GENERA	110.900,000	18,630000	1	2.066.067	0,94
FAURECIA	45.250,000	41,180000	1	1.863.395	0,85
ESSILOR LUXOTTICA	9.450,000	187,640000	1	1.773.198	0,81
ANHEUSER-BUSCH INBEV	32.900,000	53,480000	1	1.759.492	0,80
COVESTRO AG	31.650,000	54,200000	1	1.715.430	0,78
ERICSSON LM B SHS	174.500,000	99,790000	10,251095	1.698.682	0,77
PROSUS	23.200,000	72,170000	1	1.674.344	0,76
HOLCIM LTD	36.100,000	46,510000	1,035370	1.621.654	0,74
TESCO PLC	461.970,000	2,912500	0,839551	1.602.628	0,73
NN GROUP NV	33.150,000	48,000000	1	1.591.200	0,72
KONINKLIJKE AHOLD DE	51.550,000	30,485000	1	1.571.502	0,71
KION GROUP AG	16.050,000	96,480000	1	1.548.504	0,70
HEIDELBERGCEMENT AG	25.450,000	59,520000	1	1.514.784	0,69
NATIONAL GRID PLC	116.500,000	10,790000	0,839551	1.497.271	0,68
REPSOL YPF SA	142.539,000	10,436000	1	1.487.537	0,68
VODAFONE GROUP PLC	1.054.900,000	1,123800	0,839551	1.412.061	0,64
CNH INDUSTRIAL NV	80.350,000	17,070000	1	1.371.575	0,62
KONINKLIJKE DSM NV	6.530,000	198,400000	1	1.295.552	0,59
LANXESS AG	23.200,000	54,500000	1	1.264.400	0,57
NORSK HYDRO ASA	170.000,000	69,520000	9,978641	1.184.370	0,54
FERGUSON NEWCO PLC	7.450,000	132,200000	0,839551	1.173.115	0,53
ALSTOM	37.400,000	31,170000	1	1.165.758	0,53
HENKEL AG + CO KGAA	16.350,000	71,140000	1	1.163.139	0,53
CRH PLC	24.350,000	46,960000	1	1.143.476	0,52
SKANSKA AB B SHS	49.650,000	234,200000	10,251095	1.134.321	0,52
SANDVIK AB	45.950,000	252,600000	10,251095	1.132.266	0,51
Totale				170.657.652	77,47
Altri strumenti finanziari				40.773.319	18,51
Totale strumenti finanziari				211.430.971	95,98

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				



Descrizione	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	9.907.348	148.521.103	42.059.178	
- con voto limitato				
- altri			10.943.342	
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	9.907.348	148.521.103	53.002.520	
- in percentuale del totale delle attività	4,50	67,42	24,06	

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	12.318.222	152.580.630	46.532.119	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	12.318.222	152.580.630	46.532.119	
- in percentuale del totale delle attività	5,59	69,27	21,12	

Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale	122.213.862	80.379.171
Parti di OICR		
Totale	122.213.862	80.379.171

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 2021 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 2021 strumenti finanziari strutturati.

Duration modificata per valuta di denominazione

Non sono presenti nel patrimonio del Fondo al 30 dicembre 2021 titoli di debito

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	828.899		
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			828.899		
Altre operazioni : -futures -opzioni -swap					

II.5 Depositi bancari

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

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

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

II.7 Operazioni di prestito titoli

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

II.8 Posizione netta di liquidità

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

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	7.577.007
- Liquidità disponibile in euro	3.730.564
- Liquidità disponibile in divisa estera	3.846.443
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	16.728.153
- Vend/Acq di divisa estera a termine	16.671.553
- Margini di variazione da incassare	56.600
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-16.420.939
- Acq/Vend di divisa estera a termine	-16.420.939
Totale posizione netta di liquidità	7.884.221

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Altre	131.723
- Dividendi da incassare	131.723
Totale altre attività	131.723



SEZIONE III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

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

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

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

III.3 Operazioni di prestito titoli

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

III.4 Strumenti finanziari derivati

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni in strumenti finanziari derivati.

III.5 Debiti verso partecipanti

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

Descrizione	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		306.969
- rimborsi	31/12/21	47.805
- rimborsi	03/01/22	259.164
Totale debiti verso i partecipanti		306.969

III.6 Altre passività

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



Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	647.520
- Commissioni depositario, custodia e amministrazione titoli	3.793
- Provvigioni di gestione	615.723
- Ratei passivi su conti correnti	22.403
- Commissione calcolo NAV	2.439
- Commissioni di tenuta conti liquidità	3.162
Altre	15.223
- Società di revisione	9.760
- Spese per pubblicazione	3.622
- Contributo di vigilanza Consob	1.841
Totale altre passività	662.743

SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

- 1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 33.408.260,381 pari a 99,67% delle quote in circolazione.
- 2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 14.035.468,699 pari a 41,87% 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 2021	Anno 2020	Anno 2019
Patrimonio netto a inizio periodo				
Incrementi	a) sottoscrizioni	385.001		
	- sottoscrizioni singole	385.001		
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	20.283		
Decrementi	a) rimborsi			
	- riscatti			
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		405.284		

Variazioni del patrimonio netto Classe H				
Descrizione		Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019
Patrimonio netto a inizio periodo				
Incrementi	a) sottoscrizioni	175.000		
	- sottoscrizioni singole	175.000		
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	9.388		
Decrementi	a) rimborsi			
	- riscatti			



Variazioni del patrimonio netto Classe H				
Descrizione		Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019
	- piani di rimborso - switch in uscita b) proventi distribuiti c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		184.388		

Variazioni del patrimonio netto Classe I				
Descrizione		Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019
Patrimonio netto a inizio periodo		144.281.161		
Incrementi	a) sottoscrizioni	86.553.950	144.315.766	
	- sottoscrizioni singole	86.553.950	144.315.766	
	- piani di accumulo - switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	33.331.363	3.763.375	
Decrementi	a) rimborsi	45.450.044	3.797.980	
	- riscatti	45.450.044	3.797.980	
	- piani di rimborso - switch in uscita			
	b) proventi distribuiti c) risultato negativo della gestione			
	Patrimonio netto a fine periodo	218.716.430	144.281.161	

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	16.675.583	7,60
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	10.980.479	5,01
Altre operazioni future e contratti simili opzioni e contratti simili swap e contratti simili		



2) **NON SONO STATE POSTE IN ESSERE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DELLA SGR**

3) **COMPOSIZIONE DELLE POSTE PATRIMONIALI DEL FONDO PER DIVISA DI DENOMINAZIONE**

Descrizione	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Franco svizzero	18.406.724		3.473.808	21.880.532		12.222	12.222
Corona danese	5.238.489		71.817	5.310.306		2.416	2.416
Euro	150.745.997		-12.586.305	138.159.692		954.926	954.926
Sterlina Gran Bretagna	26.941.025		17.000.310	43.941.335			
Corona norvegese	1.184.370		12.237	1.196.607			
Corona svedese	9.743.265		38.981	9.782.246		148	148
Dollaro statunitense			5.096	5.096			
TOTALE	212.259.870		8.015.944	220.275.814		969.712	969.712

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
A. Strumenti finanziari quotati	6.118.190	725.065	24.238.472	1.651.098
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	6.118.190	725.065	24.238.472	1.651.098
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				
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale			429.455	
future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			429.455	
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Altre operazioni				
future				
opzioni				
swap				

SEZIONE II – Depositi bancari

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

SEZIONE III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

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

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

Risultato della gestione cambi		
Risultato complessivo delle operazioni su:	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	340.162	
Strumenti finanziari derivati su assi di cambio future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine	37.102	250.614
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	-86.535	117.531

3) Nel corso dell'esercizio sono state poste in essere operazioni di finanziamento:

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati in Franco svizzero	-160
- c/c denominati in Corona danese	-141
- c/c denominati in Sterlina Gran Bretagna	-1
- c/c denominati in Corona svedese	-3
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-305

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

Descrizione	Importi
Altri oneri finanziari:	
- Interessi negativi su saldi creditori	-92.414
Totale altri oneri finanziari	-92.414

SEZIONE IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

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



ONERI DI GESTIONE	classe	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	C	3	1,12						
1) Provvigioni di gestione	H	1	0,67						
1) Provvigioni di gestione	I	2.237	1,18						
- provvigioni di base	C	3	1,12						
- provvigioni di base	H	1	0,67						
- provvigioni di base	I	2.237	1,18						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	C								
2) Costo per il calcolo del valore della quota	H								
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	27	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (**)									
4) Compenso del depositario	C								
4) Compenso del depositario	H								
4) Compenso del depositario	I	76	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	C								
5) Spese di revisione del fondo	H								
5) Spese di revisione del fondo	I	10	0,01						
6) Spese legali e giudiziarie									
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	C								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	H								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	4	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	C								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	H								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I	2	0,00						
- contributo di vigilanza	I	2	0,00						
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	C	3	1,12						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	H	1	0,67						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	I	2.356	1,24						
10) Commissioni di performance	C								
10) Commissioni di performance	H								
10) Commissioni di performance	I	-56	-0,03						
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari		93		0,05					
- su titoli di debito									
- su derivati		1		0,00					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	C								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	H								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I	199	0,11						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	C	3	1,12						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	H	1	0,67						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	I	2.593	1,36						

(*) Calcolato come media del periodo

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

IV.2 Commissioni di performance



La commissione di performance è prelevata solo se la performance del Fondo anche se negativa, è superiore a quella del parametro di riferimento indicato (100% MSCI Europe ESG Leaders Net Return), sempre nell'orizzonte temporale di riferimento (overperformance).

Nel corso del 2021 non si è verificata tale condizione.

IV.3 Remunerazioni

Al 31 dicembre 2021 il personale della SGR è composto da n. 51 unità la cui retribuzione annua lorda complessiva è pari a € 6.354.915, di cui € 4.567.415 per la componente fissa ed € 1.787.500 per la componente variabile.

La remunerazione totale del personale coinvolto nella gestione dell'attività del Fondo è pari a € 179.730, di cui € 136.080 relativi alla componente fissa ed € 43.650 relativi alla componente variabile.

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

- 1) € 760.000 con riferimento ai membri esecutivi e non esecutivi del Consiglio di Amministrazione;
- 2) € 1.327.867 con riferimento ai responsabili delle principali linee di business/funzioni aziendali;
- 3) € 229.581 con riferimento al personale delle funzioni di controllo.

Non sono stati individuati altri soggetti che, individualmente o collettivamente, assumono rischi in modo significativo per la SGR o per i Fondi, né soggetti la cui remunerazione totale si collochi nella medesima fascia retributiva delle categorie sopra citate.

La proporzione della remunerazione totale del personale attribuibile al Fondo (n. 5 unità) è pari al 2,83%*.

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

SEZIONE V – Altri Ricavi ed Oneri

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

(*) Tale obbligo informativo può essere omissis per il personale diverso dal "personale più rilevante" (come individuato ai sensi del Regolamento congiunto, allegato 2, par. 3), qualora non sia possibile effettuare un'oggettiva ripartizione dei costi del personale attribuibile all'OICVM o al FIA.



Descrizione	Importi
Altri ricavi	76
- Ricavi vari	76
Altri oneri	-100.795
- Commissione su contratti regolati a margine	-1.148
- Commissione su operatività in titoli	-92.859
- Spese bancarie	-992
- Sopravvenienze passive	-4.635
- Spese varie	-1.161
Totale altri ricavi ed oneri	-100.719

SEZIONE VI – Imposte

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

Descrizione	Importi
Bolli su titoli	-198.858
- di cui classe C	-112
- di cui classe H	-44
- di cui classe I	-198.702
Totale imposte	-198.858



Parte D – Altre informazioni

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

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

<i>Descrizione</i>	Soggetti non appartenenti al Gruppo	Soggetti appartenenti al Gruppo	Totale
Banche italiane SIM	46.200		46.200
Banche e imprese di investimento estere Altre controparti	47.807		47.807

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.

Informativa ai sensi dell'articolo 11 del Regolamento (UE) 2019/2088

Il Fondo si configura come prodotto ex art. 8 in quanto promuove tra le altre caratteristiche, quelle ambientali, sociali e di buona governance. In particolare, come indicato nella documentazione d'offerta:

- non effettua consapevolmente investimenti diretti in emittenti significativamente collegati alla produzione e/o commercializzazione di armi che violano i fondamentali principi umanitari;
- mantiene, nelle seguenti categorie, un'esposizione del portafoglio non superiore a quella del benchmark di riferimento:
 - emittenti e OICR con un basso livello di rating ESG ("Laggard");
 - emittenti coinvolti in gravi controversie;
 - emittenti e OICR che non presentano un rating ESG attribuito dal provider e che non sono stati oggetto di valutazione del Comitato



ESG della SGR per attribuzione del rating interno.

In ottemperanza all'articolo 11 del Regolamento (UE) 2019/2088 (SFDR), il rispetto dei criteri sopra descritti è stato verificato con cadenza settimanale dalla funzione Risk Management. Tale funzione ha segnalato eventuali sforamenti all'unità di gestione, che ha provveduto tempestivamente a sanare la posizione.

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

Descrizione	Percentuale
Turnover del Fondo	36,85

Si attesta che il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 25 febbraio 2022.

L'Amministratore Delegato
Dr. Emilio Claudio Franco