



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca ESG European Equity

Relazione semestrale del Fondo
al 30 giugno 2022



Relazione degli Amministratori

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, partito il 15 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 tre classi di investimento attive e sottoscrivibili: “Classe I”, “Classe C” e “Classe H”. La “Classe I” valorizzata al 30.06.2022 a 5,564 (AUM 162.846.322,81 euro), e una performance di -15,01%. La “Classe C” valorizzata a 4,601 (AUM 594.326,61 euro), e una performance di -15,30%. La “Classe H” valorizzata a 4,466 (AUM 78.397,42 euro), e una performance di -15,10%.

Durante il primo semestre dell’anno 2022 il Fondo ha registrato performance negative in termini assoluti e lievemente positive in termini relativi rispetto al suo benchmark di riferimento (-15,4%), in una fase di mercato azionario negativa e molto volatile.

Nei primi sei mesi del 2022 abbiamo assistito a due eventi che hanno determinato un nuovo e peggiore scenario di evoluzione macroeconomica rispetto alle attese. Da un lato vi è stato lo scoppio del conflitto Russia-Ucraina che ha determinato un forte aumento delle materie prime, dei costi energetici e conseguentemente dell’inflazione; dall’altro, la ferrea applicazione delle politiche no-Covid in essere in Cina hanno determinato prolungati e diffusi lockdown di intere città e distretti industriali che hanno fortemente rallentato, sebbene temporaneamente, i tassi di crescita dell’economia cinese.



L'aumento dell'inflazione a livelli superiore a quelli registrati negli ultimi anni ha indotto le Banche Centrali a modificare le politiche monetarie in senso restrittivo invertendo un trend espansivo in essere da oltre 2 anni. I mercati hanno quindi iniziato a prezzare il fatto che gli aumenti dei tassi dovranno necessariamente comportare un forte rallentamento economico ed una possibile recessione per poter mantenere ancorate le aspettative di inflazione.

Va comunque evidenziato come nonostante durante il semestre abbiamo avuto alcune revisioni al ribasso della crescita attesa del GDP sia a livello mondiale che italiano, le aspettative siano pur sempre di una crescita positiva e le attese sulla crescita degli utili rimangano ben ancorate e supportate dai risultati aziendali.

Nel primo semestre 2022 i mercati azionari europei hanno registrato performance particolarmente negative del -15% circa. La maggior parte dei mercati azionari mondiali ha registrato performance negative nel primo semestre 2022.

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 30.06.2022 il portafoglio risulta investito totalmente in titoli azionari e l'esposizione netta azionaria effettiva a fine semestre è stata del 102% ca, considerando un 4,5% ca 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 allocazione 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 "Socialmente Responsabili", comprensive dei principi di esclusione degli emittenti dall'universo di investimento e della metodologia di valutazione degli stessi sulla base di rating ESG. Inoltre, il parametro di riferimento del Fondo è un indicatore rappresentativo dell'universo dei titoli azionari ESG dell'area geografica europea.



In applicazione all'art. 124-quinquies del TUF e tenuto conto di quanto riportato nei Principi Italiani di Stewardship emessi da Assogestioni, la SGR ha adottato la "Politica di impegno" che descrive le modalità con cui integra l'impegno in qualità di azionista nella propria strategia di investimento. Nello specifico la "Politica di impegno" descrive le modalità con cui la SGR monitora e dialoga con le società partecipate su questioni rilevanti, compresi la strategia, i risultati finanziari e non finanziari, i rischi, la struttura del capitale, l'impatto sociale e ambientale e il governo societario, esercita i diritti di voto e altri diritti connessi alle azioni, collabora con gli altri azionisti, comunica con i pertinenti portatori di interesse delle società partecipate e gestisce gli attuali e potenziali conflitti di interesse in relazione al suo impegno. In particolare, il Fondo ha partecipato all'assemblea della società INTESA SAN PAOLO ai fini della nomina e/o integrazione dei membri del CdA e Collegio Sindacale.

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

A livello generale ed in termini di mercato, l'evento di particolare importanza verificatosi nel primo semestre del 2022 è rappresentato dallo scoppio del conflitto Russia-Ucraina e soprattutto dalle conseguenze geo-politiche e Macroeconomiche derivanti.

A livello operativo il portafoglio ha subito nel semestre alcune modifiche per tener conto delle significative variazioni subite dal benchmark nello stesso periodo.

Evoluzione prevedibile della gestione nel secondo semestre del 2022

Nella seconda parte dell'anno 2022 il Fondo continuerà il suo processo di investimento attualmente in atto mantenendo la medesima filosofia adottata sino ad oggi, focalizzata ed incentrata prevalentemente sulla selezione di titoli azionari di piccole e medie dimensioni, 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 di incertezza sui mercati azionari: evoluzione della situazione geo-politica, andamento dell'inflazione e rialzo dei tassi da parte delle BC avranno impatti sulla crescita dell'economia globale che potrebbe registrare un semplice rallentamento fisiologico guidato dalle BC (cd. soft-landing) oppure una recessione economica.

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 riteniamo i mercati azionari interessanti e convenienti in un'ottica di medio-lungo periodo per la presenza di valutazioni di mercato a sconto rispetto alle medie storiche, sia in termini assoluti che relativi (rispetto ai rendimenti obbligazionari).

I rischi principali per i mercati derivano da un forte rallentamento macroeconomico e /o da una recessione, principalmente riconducibile al combinato interagire di maggiore inflazione - aumento dei tassi - minore capacità di spesa dei consumatori e maggiore pressione sui margini aziendali.

Ulteriori rischi sono legati a sviluppi geopolitici avversi, ulteriori varianti del covid-19 maggiormente letali e, per l'Italia in particolare, dall'instabilità politica.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Non vi sono da segnalare eventi particolari successivi alla chiusura del semestre.

Elementi determinanti delle variazioni del Patrimonio e delle Quote del Fondo

Non si segnalano eventi di particolare importanza che hanno determinato la variazione del patrimonio e delle quote del Fondo.

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

Situazione Patrimoniale



ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	156.015.671	94,99	211.430.971	95,98
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	156.015.671	94,99	211.430.971	95,98
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	1.081.778	0,66	828.899	0,38
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.081.778	0,66	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	6.999.493	4,26	7.884.221	3,58
F1. Liquidità disponibile	7.210.277	4,39	7.577.007	3,44
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	12.793.931	7,79	16.728.153	7,60
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-13.004.715	-7,92	-16.420.939	-7,46
G. ALTRE ATTIVITÀ	147.765	0,09	131.723	0,06
G1. Ratei attivi	118	0,00		
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	147.647	0,09	131.723	0,06
TOTALE ATTIVITÀ	164.244.707	100,00	220.275.814	100,00



PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2022	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	21.000	306.969
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	21.000	306.969
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	704.660	662.743
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	685.874	647.520
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	18.786	15.223
TOTALE PASSIVITÀ	725.660	969.712
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	163.519.047	219.306.102
Numero delle quote in circolazione della Classe C	129.182,202	74.610,441
Numero delle quote in circolazione della Classe H	17.555,537	35.055,537
Numero delle quote in circolazione della Classe I	29.265.653,433	33.408.260,381
Valore complessivo netto della Classe C	594.327	405.284
Valore complessivo netto della Classe H	78.397	184.388
Valore complessivo netto della Classe I	162.846.323	218.716.430
Valore unitario delle quote della Classe C	4,601	5,432
Valore unitario delle quote della Classe H	4,466	5,260
Valore unitario delle quote della Classe I	5,564	6,547

Movimenti della Classe C nel periodo

Quote emesse	76.688,486
Quote rimborsate	22.116,725

Movimenti della Classe H nel periodo

Quote emesse	-
Quote rimborsate	17.500,000

Movimenti della Classe I nel periodo

Quote emesse	3.659.889,736
Quote rimborsate	7.802.496,684



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	27.200,0000	318,550000	1,000861	8.657.102	5,26
ASTRAZENECA PLC	42.350,0000	108,000000	0,860842	5.313.169	3,23
SAP AG	48.700,0000	86,930000	1	4.233.491	2,57
NOVO NORDISK A/S-B	39.500,0000	787,200000	7,436651	4.181.237	2,54
L OREAL	12.500,0000	329,300000	1	4.116.250	2,51
ALLIANZ SE REG	21.300,0000	182,120000	1	3.879.156	2,36
HSBC HOLDINGS PLC	580.000,0000	5,356000	0,860842	3.608.652	2,20
CORP ACCIONA ENERGIA	97.300,0000	36,780000	1	3.578.694	2,18
ADIDAS AG	21.100,0000	168,760000	1	3.560.836	2,17
UNILEVER PLC	77.715,0000	43,320000	1	3.366.614	2,05
ASML HOLDING	6.700,0000	455,850000	1	3.054.195	1,86
ING GROEP NV	321.350,0000	9,431000	1	3.030.652	1,85
NORDEA BANK ABP	356.550,0000	90,000000	10,713143	2.995.339	1,82
KERING	6.070,0000	490,100000	1	2.974.907	1,81
GSK PLC	144.273,0000	17,656000	0,860842	2.959.060	1,80
AXA SA	133.950,0000	21,660000	1	2.901.357	1,77
TOTAL ENERGIES SE	56.550,0000	50,370000	1	2.848.424	1,73
DANONE	52.700,0000	53,260000	1	2.806.802	1,71
STELLANTIS NV	218.700,0000	11,782000	1	2.576.723	1,57
SAMPO OYJ A SHS	57.450,0000	41,520000	1	2.385.324	1,45
CIE FINANCIERE R ORD	23.200,0000	101,650000	1,000861	2.356.250	1,44
BNP PARIBAS	51.100,0000	45,365000	1	2.318.152	1,41
AIR LIQUIDE SA	16.995,0000	128,120000	1	2.177.399	1,33
CARREFOUR SA	127.350,0000	16,885000	1	2.150.305	1,31
KION GROUP AG	48.950,0000	39,590000	1	1.937.931	1,18
RECKITT BENCKISER GR	26.779,0000	61,700000	0,860842	1.919.358	1,17
ENEL SPA	362.800,0000	5,220000	1	1.893.816	1,15
INFINEON TECHNOLOGIE	80.450,0000	23,090000	1	1.857.591	1,13
DEUTSCHE POST AG REG	51.400,0000	35,740000	1	1.837.036	1,12
IBERDROLA SA	185.500,0000	9,896000	1	1.835.708	1,12
AIRBUS SE	18.900,0000	92,450000	1	1.747.305	1,06
STMICROELECTRONICS N	57.950,0000	29,985000	1	1.737.631	1,06
PROSUS	24.740,0000	62,480000	1	1.545.755	0,94
SCHNEIDER ELECTRIC S	13.450,0000	112,900000	1	1.518.505	0,93
LLOYDS BANKING GROUP	2.980.000,0000	0,423100	0,860842	1.464.656	0,89
FAURECIA	73.775,0000	18,915000	1	1.395.454	0,85
ESSILOR LUXOTTICA	9.450,0000	142,900000	1	1.350.405	0,82
ANHEUSER-BUSCH INBEV	26.000,0000	51,360000	1	1.335.360	0,81
RENAULT SA	52.200,0000	23,790000	1	1.241.838	0,76
NN GROUP NV	27.969,0000	43,340000	1	1.212.176	0,74
ERICSSON LM B SHS	167.900,0000	76,270000	10,713143	1.195.329	0,73
WORLDLINE SA	32.950,0000	35,380000	1	1.165.771	0,71
MERCK KGAA	7.200,0000	161,000000	1	1.159.200	0,71



TESCO PLC	366.500,0000	2,555000	0,860842	1.087.781	0,66
ALSTOM	50.300,0000	21,590000	1	1.085.977	0,66
KONINKLIJKE AHOLD DE	43.650,0000	24,860000	1	1.085.139	0,66
COVESTRO AG	32.650,0000	32,980000	1	1.076.797	0,66
KONINKLIJKE PHILIPS	51.100,0000	20,555000	1	1.050.361	0,64
CAPGEMINI SA	6.400,0000	163,450000	1	1.046.080	0,64
REPSOL YPF SA	73.900,0000	14,050000	1	1.038.295	0,63
NATIONAL GRID PLC	79.473,0000	10,520000	0,860842	971.207	0,59
VODAFONE GROUP PLC	657.875,0000	1,266600	0,860842	967.964	0,59
DEUTSCHE TELEKOM AG	47.850,0000	18,946000	1	906.566	0,55
INFRASTRUTTURE WIREL	93.000,0000	9,684000	1	900.612	0,55
KONINKLIJKE DSM NV	6.530,0000	137,100000	1	895.263	0,55
WOLTERS KLUWER	9.400,0000	92,560000	1	870.064	0,53
RELX PLC	32.755,0000	22,260000	0,860842	846.992	0,52
ORANGE	75.150,0000	11,220000	1	843.183	0,51
ZURICH FINANCIAL SER	2.000,0000	415,200000	1,000861	829.685	0,51
SANOFI	8.600,0000	96,340000	1	828.524	0,50
Totale				127.711.405	77,76
Altri strumenti finanziari				28.304.266	17,23
Totale strumenti finanziari				156.015.671	94,99

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


L'Amministratore Delegato
Dott. Emilio Claudio Franco