



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

---

# **Mediobanca MFS Prudent Capital**

Relazione di Gestione del Fondo  
al 30 dicembre 2021



# Sommario

---

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



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

# Relazione degli Amministratori

---



## Relazione degli Amministratori

---

### Contesto Macroeconomico

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 gradualisti. 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 Sviluppati, 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 MFS Prudent Capital ha registrato nel 2021 una performance netta pari a +3.66% per la “Classe I” e +3.20% per la “Classe N”.

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

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

Alla fine dell’anno l’esposizione all’azionario era del 48% circa e al credito del 9% circa, mentre alla liquidità o strumenti equivalenti alla liquidità del 40% circa. A livello geografico l’esposizione all’azionario era composta, sempre a fine anno, per il 15% da Nord America, 20% Europa, 9% Giappone e per la parte residuale Uk ed emergenti. L’esposizione del portafoglio alla liquidità, ai titoli di stato statunitensi a breve termine e ai settori del debito societario ha ridotto la performance rispetto all’indice MSCI World. La selezione dei titoli nei settori della tecnologia dell’informazione e dell’immobiliare ha ulteriormente ridotto i rendimenti relativi. Nel settore delle tecnologie dell’informazione, il mancato possesso di azioni di



Apple, Microsoft e NVIDIA, nonché una posizione sovrappesata nel produttore di prodotti per infrastrutture di accesso Citrix Systems, hanno frenato i risultati relativi. Nel settore immobiliare, le posizioni sovrappesate nella società immobiliare Leg Immobilien e nella società di gestione immobiliare residenziale Vonovia hanno smorzato i rendimenti relativi. Infine, il mancato possesso di azioni del produttore di veicoli elettrici Tesla e una posizione sovrappesata nella società di servizi di consegna pacchi Yamato hanno ulteriormente ridotto la performance relativa. La selezione dei titoli nel settore dei servizi di comunicazione ha contribuito alla performance relativa. All'interno di questo settore, il fatto di non possedere il fornitore di servizi di social networking Meta Platforms e una posizione sovrappesata nella società tecnologica Alphabet hanno sostenuto la performance relativa. Inoltre, il fatto di non possedere il rivenditore di internet Amazon.com, lo sviluppatore di tecnologia di pagamento digitale PayPal e la società di tecnologia dei pagamenti globali Visa ha aiutato i risultati relativi. Inoltre, le posizioni sovrappesate nel rivenditore all'ingrosso Costco Wholesale, nella società di servizi IT Accenture, nel fornitore di soluzioni di gestione aziendale Sage Group, nelle soluzioni software aziendali Constellation Software e nel fornitore di servizi software Wolters Kluwer hanno anche aumentato i risultati relativi.

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

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

Il collocamento del Fondo è iniziato il 6 luglio e le 2 classi previste sono state sottoscritte in tempi diversi: il 7 luglio 2021 è partita la Classe I mentre il 15 luglio è partita la Classe N.

Non si rilevano altri eventi di particolare importanza avvenuti nel corso del 2021.

#### **Elementi determinanti delle variazioni del Patrimonio e delle Quote del Fondo**

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

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

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



### **Evoluzione prevedibile della gestione nel 2022**

Con l'aumento dell'inflazione, i mercati hanno previsto una transizione da un ambiente eccezionalmente accomodante a un panorama monetario più misto. In effetti, diverse banche centrali dei mercati emergenti hanno già inasprito la politica e la Federal Reserve statunitense ha ridotto il ritmo dei suoi acquisti di asset a novembre e di nuovo a dicembre. Tuttavia, la Banca centrale europea, la Banca del Giappone e la People's Bank of China dovrebbero mantenere politiche accomodanti. Un ambiente normativo cinese più severo nei confronti di settori come il gioco online, la consegna di cibo e l'istruzione ha aumentato la volatilità del mercato, così come lo stress nel settore dello sviluppo immobiliare cinese, fortemente indebitato. Le relazioni commerciali tra Stati Uniti e Cina sono rimaste piuttosto tese nonostante il cambio di amministrazione presidenziale. I segni di un eccesso di entusiasmo degli investitori hanno continuato ad essere visti in alcune sacche del mercato come i "meme stock" popolari tra gli utenti delle bacheche online, le criptovalute e la forte partecipazione al dettaglio nel mercato delle opzioni a breve termine.

### **Canali di Collocamento**

Il collocamento delle quote del Fondo viene effettuato dalla Società di Gestione, che opera esclusivamente presso la propria sede sociale, nonché attraverso la rete distributiva di CheBanca!.



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

# Relazione di Gestione del Fondo

---



## Relazione di Gestione del Fondo

### Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 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
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>110.454.037</b>	<b>86,43</b>		
A1. Titoli di debito	47.383.209	37,08		
A1.1 titoli di Stato	33.465.534	26,19		
A1.2 altri	13.917.675	10,89		
A2. Titoli di capitale	62.562.753	48,95		
A3. Parti di OICR	508.075	0,40		
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>725.086</b>	<b>0,57</b>		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	695.279	0,55		
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	29.807	0,02		
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ</b>	<b>16.287.946</b>	<b>12,75</b>		
F1. Liquidità disponibile	17.578.340	13,76		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	2.135.596	1,67		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-3.425.990	-2,68		
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>322.412</b>	<b>0,25</b>		
G1. Ratei attivi	297.361	0,23		
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	25.051	0,02		
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>127.789.481</b>	<b>100,00</b>		



<b>PASSIVITÀ E NETTO</b>	Situazione al 30/12/2021	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>351.704</b>	
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	342.941	
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.763	
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>351.704</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>127.437.777</b>	
Numero delle quote in circolazione di Classe I	<b>2.001.533,157</b>	
Numero delle quote in circolazione di Classe N	<b>22.684.724,309</b>	
Valore complessivo netto delle quote di Classe I	<b>10.374.445</b>	
Valore complessivo netto delle quote di Classe N	<b>117.063.332</b>	
Valore unitario della quote di Classe I	<b>5,183</b>	
Valore unitario della quote di Classe N	<b>5,160</b>	

## MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe I</b>	
Quote emesse	2.001.533,157
Quote rimborsate	-

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe N</b>	
Quote emesse	22.788.299,656
Quote rimborsate	103.575,347



## Relazione di Gestione del Fondo

### Sezione Reddituale al 30 dicembre 2021

	Relazione al 30/12/2021	Relazione esercizio precedente
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	202.377	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	75.907	
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	47.423	
A2.2 Titoli di capitale	98.572	
A2.3 Parti di O.I.C.R.	6.498	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	592.647	
A3.2 Titoli di capitale	1.367.235	
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-10.675	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	<b>2.379.984</b>	
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		
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	-92.394	
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		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>	<b>-92.394</b>	
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	-6.116	
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati	-108.497	
C2.2 Su strumenti non quotati	-25.616	
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		



	Relazione al 30/12/2021	Relazione esercizio precedente
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati	3.841	
E2.2 Risultati non realizzati	6.369	
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	375.433	
E3.2 Risultati non realizzati	4.234	
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI <b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>	<b>2.537.238</b>	
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-20	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-7.656	
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>2.529.562</b>	
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-396.352	
di cui classe I	-36.699	
di cui classe N	-359.653	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-3.482	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-9.931	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-1.441	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-7.320	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE		
I2. ALTRI RICAVI	41	
I3. ALTRI ONERI	-37.768	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>2.073.309</b>	
<b>L. IMPOSTE</b>		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-10.210	
di cui classe I	-3.121	
di cui classe N	-7.089	
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>	<b>2.063.099</b>	
di cui classe I	366.483	
di cui classe N	1.696.616	



MEDIOBANCA  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

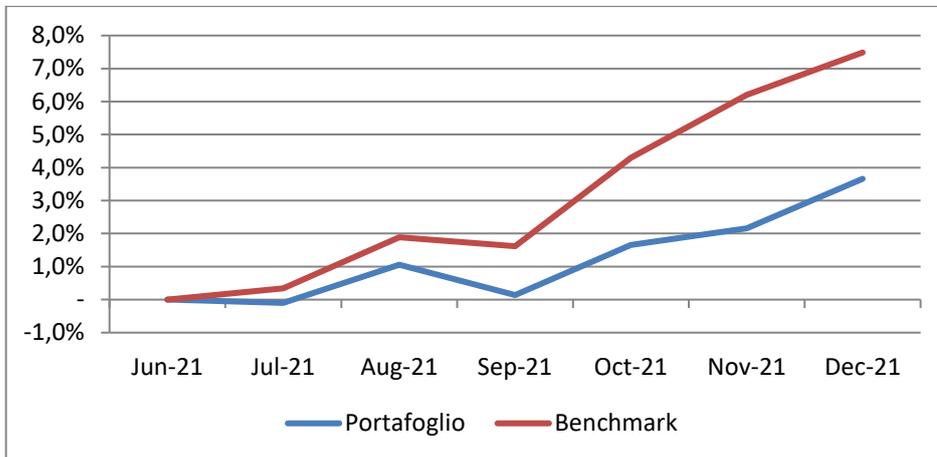
# Nota Integrativa Forma e contenuto della Relazione

---

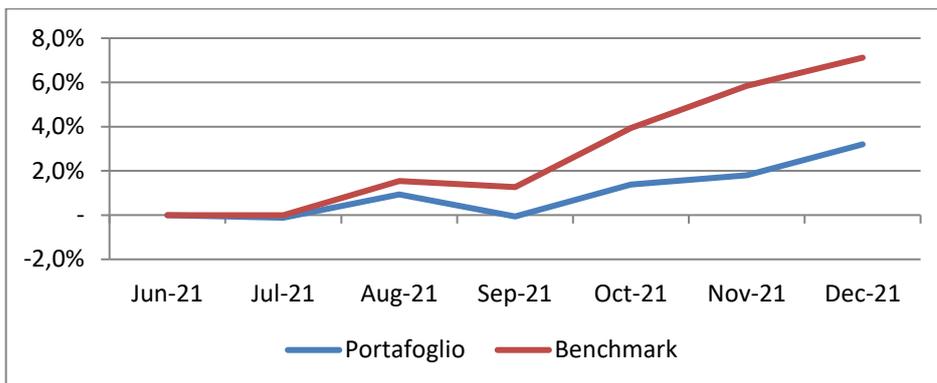
## Nota Integrativa

### Parte A – Andamento del valore della quota

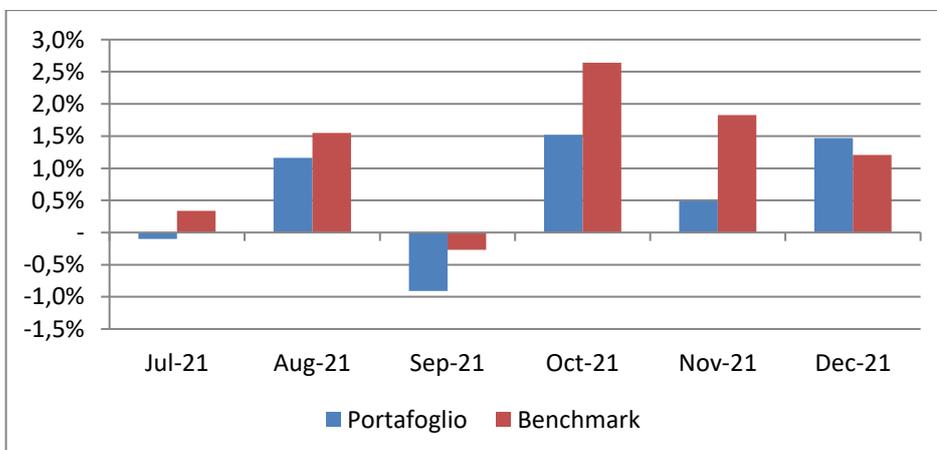
1) Nel periodo di riferimento, la performance della quota “Classe I” del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a 3,66%.



Nel periodo di riferimento, la performance della quota “Classe N” del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a 3,20%.

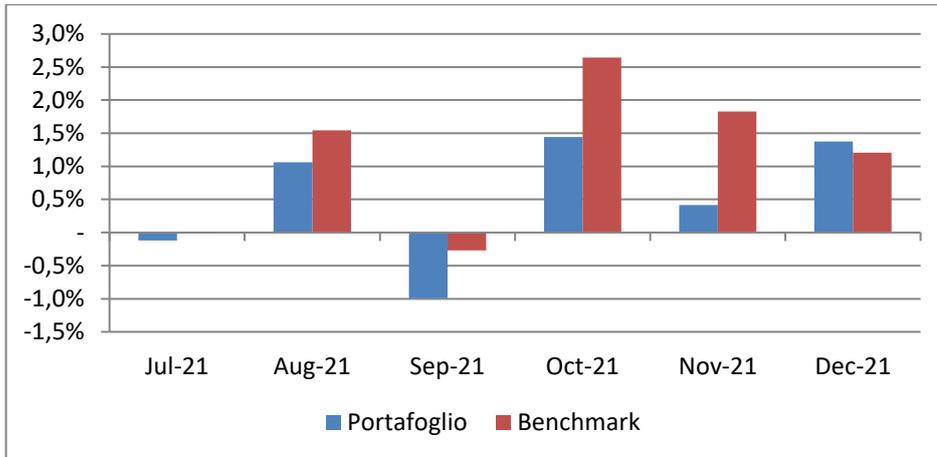


2) Il rendimento annuo della “Classe I” del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:





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



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

Andamento del valore della quota Classe I durante l'esercizio	
valore minimo al 04/10/2021	4,983
valore massimo al 25/11/2021	5,208

Andamento del valore della quota Classe N durante l'esercizio	
valore minimo al 04/10/2021	4,973
valore massimo al 25/11/2021	5,190

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

4) La differenza riscontrata nel diverso valore delle classi di quote è dovuta al differente peso commissionale presente nelle singole quote, oltre che alla partenza in momenti diversi.

5) Nel corso dell'esercizio non sono stati riscontrati errori nel calcolo del valore della quota del Fondo.

6) Di seguito la rappresentazione sintetica dei rischi assunti dal Fondo, effettuata annualmente mediante la tracking error volatility\* (TEV) del valore quota, espressa in termini annualizzati, e il VaR\*\* mensile equivalente degli scostamenti al 99%:

Anno	TEV	VaR mensile al 99%
2021	2,14%	1,43%
2020	NA	NA
2019	NA	NA

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

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



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

8) Il Fondo sull'esercizio 2021 non distribuisce proventi.

9) Coerentemente con lo scopo del Fondo, le politiche d'investimento adottate hanno comportato durante il periodo un'esposizione variabile ai rischi finanziari di varia natura, in particolare derivanti dalle oscillazioni nelle quotazioni degli strumenti finanziari di tipo azionario e obbligazionario, dalle variazioni valutarie e dal possibile insorgere di eventi di credito degli emittenti degli strumenti investiti.

Il Fondo adotta quale parametro di riferimento un benchmark bilanciato globale con una quota molto rilevante di attivi di emittenti USA denominati in dollari, in particolar modo nell'ambito degli strumenti obbligazionari, può però assumere decisioni di allocazione tra classi di attivo e di selezione degli emittenti che possono condurre a scostamenti rilevanti di composizione e rischio rispetto a questo.

I rischi nell'anno sono sempre stati contenuti a livelli coerenti con il profilo rischio-rendimento del Fondo, gestiti e mitigati attraverso un'attenta diversificazione dei rischi specifici e sistemati, 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 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 e di Classe W, è pari al 2% ed è applicata sull'importo risultante dal numero di quote in circolazione al termine del Periodo di Collocamento per il valore unitario iniziale della quota. Tale commissione è imputata al Fondo in un'unica soluzione al termine del Periodo di Sottoscrizione e ammortizzata linearmente nei primi cinque anni successivi al termine del Periodo di Collocamento mediante addebito giornaliero a valere sul valore complessivo netto del Fondo.

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

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



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

## SEZIONE II – Le attività

Di seguito sono riportati gli schemi che forniscono l'indicazione della composizione del portafoglio del Fondo al 30 dicembre 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
STATI UNITI D'AMERICA	44.073.004	16.698.254		55,01
GIAPPONE		11.826.228		10,71
GERMANIA		10.519.188		9,52
PAESI BASSI	472.295	4.293.061		4,31
FRANCIA		4.072.551		3,69
SPAGNA		3.452.493		3,13
ALTRI PAESI	1.990.284		508.075	2,26
SVIZZERA		2.448.809		2,22
ISRAELE		2.230.550		2,02



REGNO UNITO		2.084.966		1,89
IRLANDA		1.880.515		1,70
CANADA		1.554.659		1,41
ITALIA		873.923		0,79
GRECIA		627.556		0,57
CAYMAN ISLANDS	542.964			0,49
PERU'	304.662			0,28
<b>TOTALE</b>	<b>47.383.209</b>	<b>62.562.753</b>	<b>508.075</b>	<b>100,00</b>

**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
STATO	33.465.535			30,31
ELETTRONICO	2.322.359	18.679.080		19,01
COMUNICAZIONI	2.191.776	14.250.304		14,89
IMMOBILIARE EDILIZIO	942.873	8.191.837		8,27
DIVERSI	2.433.468	4.760.777		6,51
CHIMICO	732.196	5.169.693		5,34
ALIMENTARE E AGRICOLO		4.218.368		3,82
FINZIARIO	2.533.248		508.075	2,75
COMMERCIO	1.230.095	1.745.827		2,69
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO		2.649.407		2,40
CEMENTIFERO	869.434	873.923		1,58
ASSICURATIVO	662.225	844.131		1,36
TESSILE		1.179.406		1,07
<b>TOTALE</b>	<b>47.383.209</b>	<b>62.562.753</b>	<b>508.075</b>	<b>100,00</b>

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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
T 1.75 06/22	5.710.000,000	100,765625	1,133100	5.077.856	3,96
T 1.75 03/22	5.725.000,000	100,406250	1,133100	5.073.039	3,97
T 1.75 09/22	5.665.000,000	101,097656	1,133100	5.054.439	3,96
LEG IMMOBILIEN AG	38.091,000	122,700000	1	4.673.766	3,66
ALPHABET INC CL A	1.714,000	2.924,010000	1,133100	4.423.048	3,46
T 2 12/21	4.745.000,000	100,000000	1,133100	4.187.629	3,28
T 0.5 03/23	4.045.000,000	100,027344	1,133100	3.570.830	2,79
T 1.625 12/22	3.995.000,000	101,214844	1,133100	3.568.559	2,79
T 1.375 06/23	3.965.000,000	101,187500	1,133100	3.540.805	2,77
T 1.375 01/22	3.840.000,000	100,101563	1,133100	3.392.376	2,66
WOLTERS KLUWER	25.778,000	103,000000	1	2.655.134	2,08
VONOVIA SE	52.727,000	48,500000	1	2.557.260	2,00
CHECK POINT SOFT TEC	21.691,000	116,520000	1,133100	2.230.550	1,75
IBERDROLA SA	205.342,000	10,410000	1	2.137.610	1,67
KDDI CORP	81.500,000	3.362,000000	130,482077	2.099.928	1,64
SAGE GROUP LTD	205.017,000	8,538000	0,839551	2.084.966	1,63
CHARTER COMMUNICATIO	3.473,000	657,230000	1,133100	2.014.439	1,58
ISHARES PHYSICAL GOL	63.778,000	35,360000	1,133100	1.990.284	1,56
ACCENTURE PLC CL A	5.149,000	413,830000	1,133100	1.880.515	1,47



COSTCO WHOLESALE COR	3.508,000	563,910000	1,133100	1.745.827	1,37
NINTENDO CO LTD	4.200,000	53.650,000000	130,482077	1.726.904	1,35
S&P GLOBAL INC	3.989,000	470,480000	1,133100	1.656.293	1,30
HEINEKEN HOLDING NV	19.914,000	82,250000	1	1.637.927	1,28
LEGRAND SA	15.829,000	102,800000	1	1.627.221	1,27
NESTLE SA REG	13.037,000	127,440000	1,035370	1.604.678	1,26
NITTO DENKO CORP	23.300,000	8.890,000000	130,482077	1.587.475	1,24
CONSTELLATION SOFTWA	951,000	2.368,690000	1,448951	1.554.659	1,22
ORACLE CORP	19.778,000	88,010000	1,133100	1.536.195	1,20
BOOKING HOLDINGS INC	710,000	2.395,920000	1,133100	1.501.283	1,18
SAFRAN SA	13.724,000	107,080000	1	1.469.566	1,15
CITRIX SYSTEMS INC	17.370,000	95,730000	1,133100	1.467.506	1,15
KYOCERA CORP	26.600,000	7.187,000000	130,482077	1.465.138	1,15
RAYONIER INC	39.075,000	40,390000	1,133100	1.392.851	1,09
ORACLE	20.600,000	8.740,000000	130,482077	1.379.837	1,08
KAO CORP	29.900,000	6.019,000000	130,482077	1.379.255	1,08
YAMATO HOLDINGS CO L	66.500,000	2.703,000000	130,482077	1.377.580	1,08
AMADEUS IT GROUP SA	22.047,000	59,640000	1	1.314.883	1,03
KNORR BREMSE AG	13.577,000	86,900000	1	1.179.841	0,92
ADIDAS AG	4.658,000	253,200000	1	1.179.406	0,92
DANONE	17.767,000	54,920000	1	975.764	0,76
WEYERHAEUSER CO	26.573,000	40,970000	1,133100	960.812	0,75
SCOUT24 HOLDING GMBH	15.124,000	61,420000	1	928.916	0,73
INFRASTRUTTURE WIREL	81.828,000	10,680000	1	873.923	0,68
SWISS RE AG	9.683,000	90,260000	1,035370	844.131	0,66
WMG 3.875 07/30	925.000,000	101,789000	1,133100	830.949	0,65
KOSE CORP	8.100,000	13.050,000000	130,482077	810.111	0,63
HBGCN 7 05/26	730.000,000	102,790000	1,133100	662.225	0,52
FAIRIC 4 06/28	725.000,000	102,900000	1,133100	658.393	0,52
IAA 5.5 06/27	715.000,000	103,759000	1,133100	654.732	0,51
MTCHII 4.625 06/28	705.000,000	103,516000	1,133100	644.063	0,50
<b>Totale</b>				<b>100.841.377</b>	<b>78,91</b>
<b>Altri strumenti finanziari</b>				<b>9.612.660</b>	<b>7,52</b>
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>110.454.037</b>	<b>86,43</b>

## II.1 Strumenti finanziari quotati

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

Descrizione	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi*
Titoli di debito:				
- di Stato			33.465.534	
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri		472.295	10.607.470	2.837.910
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	873.923	24.845.363	36.843.467	
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				508.075



Descrizione	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi*
- FIA aperti retail - altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>873.923</b>	<b>25.317.658</b>	<b>80.916.471</b>	<b>3.345.985</b>
- in percentuale del totale delle attività	<b>0,68</b>	<b>19,81</b>	<b>63,32</b>	<b>2,62</b>

\*Nel caso di quote di OICR aperti armonizzati, la ripartizione per paese di residenza dell'emittente è stata effettuata tenendo in considerazione i mercati prevalenti nei quali gli OICR investono.

### Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

Descrizione	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati Titoli in attesa di quotazione	873.923	37.211.308	71.591.849	776.957
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>873.923</b>	<b>37.211.308</b>	<b>71.591.849</b>	<b>776.957</b>
- in percentuale del totale delle attività	<b>0,68</b>	<b>29,12</b>	<b>56,02</b>	<b>0,61</b>

### Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	34.263.813	1.234.898
- altri	30.271.870	16.619.045
Titoli di capitale	65.555.057	4.458.111
Parti di OICR	955.595	443.343
<b>Totale</b>	<b>131.046.335</b>	<b>22.755.397</b>

## 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

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri	166.111.965	165.959.346
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
<b>Totale</b>	<b>166.111.965</b>	<b>165.959.346</b>



## 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

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

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Dollaro Statunitense	30.337.028	10.335.145	6.238.741
Euro			472.295

## 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		695.279	29.807
Altre operazioni: -future -opzioni -swap			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse:					



-future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili					
-opzioni su tassi e altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:					
-future su valute e altri contratti simili					
-opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:					
-future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			725.086		
-opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
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
<b>Liquidità disponibile</b>	<b>17.578.340</b>
- Liquidità disponibile in euro	818.405
- Liquidità disponibile in divisa estera	16.759.935
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>	<b>2.135.596</b>
- Vend/Acq di divisa estera a contanti	1.648.702
- Vend/Acq di divisa estera a termine	486.894
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare</b>	<b>-3.425.990</b>
- Acquisti di strumenti finanziari	-1.295.914
- Acq/Vend di divisa estera a contanti	-1.649.551
- Acq/Vend di divisa estera a termine	-480.525
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>16.287.946</b>



## II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
<b>Ratei attivi</b>	<b>297.361</b>
- Su titoli di debito	297.361
<b>Altre</b>	<b>25.051</b>
- Dividendi da incassare	25.051
<b>Totale altre attività</b>	<b>322.412</b>

## SEZIONE III – Le passività

### III.1 Finanziamenti ricevuti

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

### 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

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere debiti verso partecipanti.

### III.6 Altre passività

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

Descrizione	Importi
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>342.941</b>
- Commissioni depositario, custodia e amministrazione titoli	2.061
- Provvigioni di gestione	332.183



- Ratei passivi su conti correnti	5.654
- Commissione calcolo NAV	1.325
- Commissioni di tenuta conti liquidità	1.718
<b>Altre</b>	<b>8.763</b>
- Società di revisione	7.322
- Spese per pubblicazione	1.441
<b>Totale altre passività</b>	<b>351.704</b>

## SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 24.686.257,466 pari a 100,00% delle quote in circolazione.

2) A fine periodo non risultano quote detenute da soggetti non residenti.

3) Le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

Variazioni del patrimonio netto Classe I				
Descrizione		Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>				
Incrementi	a) sottoscrizioni	10.007.962		
	- sottoscrizioni singole	10.007.962		
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	366.483		
Decrementi	a) rimborsi			
	- riscatti			
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>10.374.445</b>		

Variazioni del patrimonio netto Classe N				
Descrizione		Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>				
Incrementi	a) sottoscrizioni	115.897.209		
	- sottoscrizioni singole	115.897.209		
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	1.696.616		
Decrementi	a) rimborsi	530.493		
	- riscatti	530.493		
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>117.063.332</b>		



## SEZIONE V - Altri dati patrimoniali

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

Descrizione	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili	487.044	0,38
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	4.050.344	3,18
Altre operazioni future e contratti simili opzioni e contratti simili swap e contratti simili		

2) A fine periodo il Fondo non ha Attività e Passività nei confronti di altre Società del Gruppo della SGR.

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

Descrizione	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Dollaro canadese	1.554.659			1.554.659			
Franco svizzero	2.448.809			2.448.809		8	8
Euro	24.364.653		-470.349	23.894.304		351.680	351.680
Sterlina Gran Bretagna	2.084.966			2.084.966			
Dollaro di Hong Kong	29.807			29.807			
Yen giapponese	11.826.228		16.791	11.843.019		11	11
Dollaro statunitense	68.870.001		17.063.916	85.933.917		5	5
<b>TOTALE</b>	<b>111.179.123</b>		<b>16.610.358</b>	<b>127.789.481</b>		<b>351.704</b>	<b>351.704</b>

## Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

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

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

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/minus valenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>	<b>152.493</b>	<b>71.296</b>	<b>1.949.207</b>	<b>1.076.787</b>
1. Titoli di debito	47.423	52.821	592.647	700.202
2. Titoli di capitale	98.572	15.206	1.367.235	366.875
3. Parti di OICR	6.498	3.269	-10.675	9.710
- OICVM	6.498	3.269	-10.675	9.710
- FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>	<b>-91.220</b>	<b>-91.352</b>		
1. Titoli di debito	-91.220	-91.352		
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

#### I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
Risultato complessivo delle operazioni su:	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>Operazioni su tassi di interesse</b>				
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
<b>Operazioni su titoli di capitale</b>			-5.614	-134.113
future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili				
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			-5.614	-134.113
swap e altri contratti simili				
<b>Altre operazioni</b>			-502	
future			-502	
opzioni				
swap				

### SEZIONE II – Depositi bancari

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

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

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

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

Risultato della gestione cambi		
Risultato complessivo delle operazioni su:	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su assi di cambio future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine	3.841	6.369
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>375.433</b>	<b>4.234</b>

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

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati in euro	-15
- c/c denominati in dollaro statunitense	-5
<b>Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>	<b>-20</b>

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

Descrizione	Importi
<b>Altri oneri finanziari:</b>	
- Interessi negativi su saldi creditori	-7.656
<b>Totale altri oneri finanziari</b>	<b>-7.656</b>

## SEZIONE IV - Oneri di gestione

### IV.1 Costi sostenuti nel periodo

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

ONERI DI GESTIONE	class e	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore comple ssivo netto (*)	% su valore dei beni negozia ti	% su valore del finanzi amento	Importo (migliai a di euro)	% sul valore comple ssivo netto	% su valore dei beni negozia ti	% su valore del finanzi amento
1) Provvigioni di gestione	I	37	0,36						
1) Provvigioni di gestione	N	360	0,79						
- provvigioni di base	I	37	0,36						
- provvigioni di base	N	360	0,79						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	1	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	N	2	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (**)	I								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (**)	N	5	0,00						
4) Compenso del depositario	I	2	0,02						
4) Compenso del depositario	N	8	0,02						
5) Spese di revisione del fondo	I	2	0,02						
5) Spese di revisione del fondo	N	5	0,01						
6) Spese legali e giudiziarie									
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	1	0,01						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	N								
8) Altri oneri gravanti sul fondo									
9) Commissioni di collocamento									
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	I	<b>43</b>	<b>0,42</b>						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	N	<b>380</b>	<b>0,83</b>						
10) Commissione di performance									
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari		34		0,05					
- su titoli di debito		1		0,00					
- su derivati									
- su OICR		1		0,02					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I	3	0,03						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	N	7	0,02						
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	I	<b>49</b>	<b>0,48</b>						
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	N	<b>420</b>	<b>0,88</b>						

(\*) Calcolato come media del periodo

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

## IV.2 Commissione di performance

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

Nel corso del 2021 non si sono verificate tali condizioni.



### 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 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.

Il Fondo, operativo dal 6 luglio 2021, è gestito in delega da MFS Investment Management Company (Lux) S.a.r.l. Il compenso corrisposto al gestore delegato è pari a € 105.528 euro.

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

### SEZIONE V – Altri Ricavi ed Oneri

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

Descrizione	Importi
<b>Altri ricavi</b>	<b>41</b>
- Ricavi vari	41
<b>Altri oneri</b>	<b>-37.768</b>
- Commissione su contratti regolati a margine	-344
- Commissione su operatività in titoli	-35.828
- Spese bancarie	-1.463
- Spese varie	-133
<b>Totale altri ricavi ed oneri</b>	<b>-37.727</b>

### SEZIONE VI – Imposte

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



Descrizione	Importi
<b>Bolli su titoli</b>	<b>-10.210</b>
- di cui classe I	-3.121
- di cui classe N	-7.089
<b>Totale imposte</b>	<b>-10.210</b>

## Parte D –Altre informazioni

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

Operazioni in essere nel corso dell'esercizio per la copertura dal rischio di cambio:

Tipo operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	226.642	2	0,24
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	222.196	1	0,48

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	45		45
Banche e imprese di investimento estere	13.312		13.312
Altre controparti	22.815		22.815

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

4) La SGR, nel rispetto della normativa interna in materia di incentivi e di selezione e monitoraggio delle controparti, può ricevere dagli intermediari negoziatori di cui si avvale (tra cui Mediobanca S.p.A.), utilità non monetarie unicamente sotto forma di servizi di ricerca in materia di investimenti (cd. soft commission), al fine di innalzare la qualità del servizio di gestione reso e servire al meglio gli interessi dei Fondi gestiti.

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

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

Descrizione	Percentuale
Turnover del Fondo	694,89

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