

Relazione di gestione annuale al 30 dicembre 2021 dei Fondi

Mediolanum Flessibile Futuro Italia
Mediolanum Flessibile Futuro Sostenibile
Mediolanum Flessibile Strategico
Mediolanum Strategia Globale Multi Bond
Mediolanum Risparmio Dinamico
Mediolanum Strategia Euro High Yield
Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia

RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE DEI FONDI AL 30 DICEMBRE 2021

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Signori Partecipanti,

il 2021 è stato un anno ancora fortemente condizionato dalla lotta alla pandemia: l'avvio delle campagne vaccinali a gennaio ha portato a rinnovate prospettive di ripresa economica ma le crescenti pressioni inflazionistiche e le relative discussioni circa il carattere di transitorietà delle stesse e i rinnovati timori relativi alla rapida diffusione della nuova variante Omicron del virus covid-19 hanno, verso la fine dell'anno, nuovamente posto un freno alla crescita.

Sul fronte statunitense, nella riunione di settembre la Federal Reserve (FED) ha indicato che la possibile riduzione nel programma di acquisto di titoli del Tesoro potrebbe terminare entro giugno 2022 e che un primo rialzo dei tassi di interesse è possibile l'anno prossimo anziché nel 2023, come finora ipotizzato, sancendo difatti l'avvio del processo di riduzione degli stimoli monetari. Il cosiddetto *tapering*, come indicato dal Presidente Powell, inizierà tuttavia solo nel caso in cui l'economia continuerà a registrare gli ampi progressi previsti e sarà graduale attraverso un taglio di acquisti pari a 15 miliardi di dollari mensili.

La successiva riconferma di Powell alla guida della FED per i prossimi quattro anni ha indotto i mercati a leggere tale scelta come una implicita intenzione da parte dell'Istituto Centrale di voler normalizzare la politica monetaria più velocemente del previsto, essendo Lael Brainard, altra candidata al ruolo, di riconosciuto orientamento maggiormente accomodante rispetto a Powell. In una conferenza tenutasi il 30 novembre il *chairman* ha dichiarato che l'inflazione non è più un fenomeno transitorio ma è destinato a permanere, spingendo le aspettative d'inflazione misurate dai *breakeven inflation* (la differenza tra i rendimenti tra i Titoli di Stato non indicizzati e quelli indicizzati all'inflazione) sui massimi sia a 5 sia a 10 anni.

In Europa, la situazione sembra essere diversa da quella statunitense: nel vecchio continente infatti, nonostante l'inflazione viaggi a livelli ancora sostenuti non è universalmente diffusa su tutti i settori e, soprattutto, sembra essere ancora frutto dell'incremento del prezzo delle materie prime più che della domanda interna. L'inflazione, quindi, è di tipo esogeno, diversa da quella americana frutto di un aumento della domanda aggregata (di tipo endogeno). La differente natura delle spinte inflazionistiche ha indotto la Banca Centrale Europea (BCE) a non modificare la propria diagnosi circa la transitorietà del fenomeno, a differenza del proprio omologo statunitense.

In tema di politiche monetarie, nel *meeting* tenutosi il 28 ottobre scorso la BCE ha mantenuto invariato il livello dei tassi, sottolineando che saranno mantenuti a tale livello fino a quando l'inflazione non raggiungerà il livello del 2%, con un certo grado di confidenza nel tollerare temporanei livelli inflattivi anche superiori. In merito al programma di acquisto di titoli mensile (APP) il Governing Council ha confermato un flusso di 20 miliardi di euro al mese, ammontare che verrà mantenuto stabile fino a quando sarà necessario e sarà ridotto solo in una fase immediatamente antecedente un processo di normalizzazione del livello dei tassi. In ogni caso, l'Istituto Centrale ha confermato il reinvestimento dei titoli in scadenza anche quando in futuro dovesse iniziare a rialzare i tassi, allo scopo di mantenere una elevata liquidità e condizioni monetarie comunque accomodanti. Il Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) sarà mantenuto per un totale di 1.850 miliardi di euro almeno fino al marzo 2022, con possibilità di prolungarlo fino a quando il coronavirus non sarà considerato debellato.

Sul fronte domestico i miglioramenti in termini economici sono concreti e iniziano ad essere riconosciuti anche a livello internazionale. Oltre ai dati di crescita economica, molti dei quali hanno già superato il livello pre-pandemico, l'ultima notizia positiva viene dall'agenzia di *rating* S&P, che nella sua *review* sul *credit rating* italiano ha mantenuto la valutazione BBB ma ha altresì migliorato il giudizio sull'*outlook*, passato da stabile a positivo. Tali progressi si traducono in una percezione di minore rischiosità del nostro Paese, a tutto vantaggio dei listini italiani, con una particolare predilezione anche da parte degli investitori

internazionali per il segmento delle *mid/small cap*, area del mercato che è maggiormente rappresentativa di aziende che ricadono nei settori favoriti dal PNRR.

La crescita economica superiore alle iniziali previsioni (6% contro il 4,5% del DEF) ha permesso al Governo Draghi di garantire un ulteriore spazio fiscale di circa 22 miliardi di euro (1,2 punti del PIL) per sostenere la prossima manovra economica. Tali risorse, come annunciato dal *Premier*, saranno utilizzate per avviare la prima fase della riforma dell'IRPEF e degli ammortizzatori fiscali, proseguire la campagna vaccinale e migliorare il sistema sanitario, finanziare istruzione, ricerca, interventi di *welfare* e, soprattutto, rafforzare gli incentivi agli investimenti innovativi e prorogare il Fondo di garanzia per le piccole e medie imprese e le agevolazioni per l'efficiamento energetico. L'ulteriore manovra espansiva va ad affiancarsi al PNRR, elementi cui è affidato l'importante ruolo di consolidamento della ripresa e produrre un rapido taglio del *deficit* che quest'anno si fermerà al 9,4%, in riduzione rispetto al 2020, per poi attestarsi al 5,6% l'anno prossimo, come tracciato dal quadro programmatico della Nota di Aggiornamento al DEF.

Sul fronte pandemico, infine, l'individuazione in Sud Africa di una nuova variante del covid-19 denominata Omicron, caratterizzata da una maggiore velocità di diffusione ma, almeno stando ai risultati delle prime analisi, una minore pericolosità, ha portato reazioni negative sui mercati dei *risky assets*, tradottesi in uno storno che ha portato i principali indici sui minimi di periodo. Tale movimento, parzialmente rientrato in seguito alle prime notizie positive sulla minore severità della variante, è stato alimentato anche dall'approssimarsi della fine anno, periodo tipicamente caratterizzato da parziali prese di profitto.

I mercati finanziari

		Variazione (pb)		Rendimento			
		Dal 30/12/2020 al 30/12/2021	4° trim.	30/12/2021	30/09/2021	30/12/2020	
Mercati obbligazionari							
Stati Uniti							
Rendimenti Governativi	2 anni	60	45	0,72%	0,28%	0,12%	
	5 anni	90	30	1,26%	0,96%	0,37%	
	10 anni	59	2	1,51%	1,49%	0,92%	
	30 anni	26	-13	1,92%	2,04%	1,66%	
	Germania						
	2 anni	8	7	-0,62%	-0,69%	-0,70%	
	5 anni	28	10	-0,45%	-0,56%	-0,74%	
	10 anni	39	2	-0,18%	-0,20%	-0,57%	
	30 anni	36	-8	0,20%	0,28%	-0,16%	
	Italia						
	2 anni	34	38	-0,07%	-0,45%	-0,41%	
	5 anni	42	34	0,42%	0,08%	-0,01%	
	10 anni	63	31	1,17%	0,86%	0,54%	
	30 anni	58	18	1,99%	1,82%	1,42%	
	Spread	Italia - Germania					
		2 anni	26	31	0,55%	0,24%	0,29%
10 anni		24	29	1,35%	1,06%	1,11%	
Spagna - Germania							
2 anni		-7	-10	0,00%	0,11%	0,08%	
	10 anni	13	8	0,74%	0,66%	0,62%	

Dalla fine del 2020 e nel corso dell'ultimo trimestre, i principali titoli governativi hanno generalmente registrato un aumento dei rendimenti lungo il tratto della curva 2-10 anni, sostenuti dalla ripresa macroeconomica in essere.

Negli Stati Uniti il rendimento del Treasury a 5 anni è passato dallo 0,37% di inizio anno allo 1,26% di fine anno, a seguito del miglioramento della dinamica di crescita e d'inflazione, nonché di un, seppur graduale, potenziale rialzo dei tassi da parte della FED a partire dal 2022. Il movimento di rialzo dei rendimenti ha impattato tutta la curva per un'entità pressoché similare fra le varie scadenze, ad eccezione della parte lunga della curva (30 anni), i cui rendimenti sono scesi di circa 10bps nel corso dell'ultimo trimestre, comportando il relativo appiattimento della curva.

Nonostante nel corso del primo trimestre la parte lunga della curva avesse fatto registrare variazioni di circa 90bps, parte di tale movimento è stato poi riassorbito nel corso del secondo trimestre, a seguito delle rassicurazioni della FED circa il mantenimento di una politica monetaria ancora accomodante e una minore crescita inflattiva rispetto a quella stimata.

Il rendimento dei titoli governativi tedeschi ha seguito quello dei governativi statunitensi, seppur con minore entità, registrando rialzi prossimi allo 0 nel corso dell'ultimo trimestre, nell'intorno dei 5bps sul tratto di curva 5-10 anni. Per quanto riguarda i titoli di Stato italiani, la dinamica è stata diversa, con rialzi dei rendimenti più marcati, di circa 40bps nel corso dell'ultimo trimestre, vedendo lo *spread* Btp/Bund registrare il massimo allargamento del 2021 e attestarsi in area 135bps.

Il comparto governativo ha avuto pertanto una *performance* negativa, con un fisiologico rialzo dei rendimenti a seguito dell'allentamento della politica monetaria espansiva e della ripresa post pandemica.

Mercati azionari	Variazione %		Livello		
	Dal 30/12/2020 al 30/12/2021	4° trim.	30/12/2021	30/09/2021	30/12/2020
Indici Mondiali					
MSCI All Country World	17,0%	6,5%	755	710	645
MSCI World	20,5%	7,7%	3.237	3.007	2.686
Indici Statunitensi					
Dow Jones I.A.	19,7%	7,5%	36.398	33.844	30.410
S&P 500	28,0%	10,9%	4.779	4.308	3.732
Nasdaq Comp.	22,3%	8,9%	15.742	14.449	12.870
Indici Europei					
STOXX Europe 600	22,1%	7,5%	489	455	400
EURO STOXX	20,0%	5,7%	480	454	400
FTSE MIB	23,0%	6,5%	27.347	25.684	22.233
DAX	15,8%	4,1%	15.885	15.261	13.719
CAC 40	28,1%	10,0%	7.173	6.520	5.599
AEX	27,4%	3,7%	800	772	628
IBEX 35	6,9%	-0,9%	8.714	8.796	8.154
SMI	20,3%	10,6%	12.876	11.642	10.704
FTSE 100	12,9%	4,5%	7.403	7.086	6.556
Indici Asiatici					
NIKKEI 225	4,9%	-2,2%	28.792	29.453	27.444
S&P/ASX 200	12,4%	2,5%	7.513	7.332	6.682
Hang Seng	-14,9%	-6,0%	23.112	24.576	27.147
Indici Emergenti					
MSCI Emerging Markets	-5,1%	-2,4%	1.223	1.253	1.289

Nel corso del 2021 i mercati azionari globali hanno proseguito nel *trend* rialzista che li aveva caratterizzati nella parte finale dello scorso anno.

Tale andamento è stato ancora una volta favorito da politiche monetarie e fiscali espansive, adottate su base globale, mirate a fornire un supporto nella fase di ripresa economica successiva alla pandemia. La progressiva diffusione della copertura vaccinale ha inoltre favorito una compiuta riapertura delle economie, fornendo un supporto alle dinamiche di ripresa della domanda aggregata.

Il mercato statunitense ha messo a segno rialzi superiori a quelli dei mercati globali, con particolare evidenza all'indice S&P500. Decisi i rialzi anche per quanto riguarda i mercati europei, seppur inferiori a quelli statunitensi. Il miglior mercato dell'area è stato quello francese, mentre una maggiore debolezza si è registrata su quello spagnolo e sulla borsa londinese; le politiche economiche dell'area, che hanno confermato il proprio orientamento pro-ciclico, sono state elemento fondamentale di supporto della *performance* dei mercati azionari.

I mercati asiatici hanno decisamente sottoperformato gli altri indici globali, soprattutto per quanto riguarda i mercati giapponese e quello di Hong Kong; i mercati emergenti, infine, sono stati caratterizzati da una certa debolezza, sulla scorta di penalizzanti dinamiche di evoluzione pandemica e dalla situazione economica in atto in Cina, sulla quale hanno pesato le politiche di prosperità comune e le tensioni finanziarie registrate nel settore immobiliare.

Valute	Variazione %		Livello		
	Dal 30/12/2020 al 30/12/2021	4° trim.	30/12/2021	30/09/2021	30/12/2020
Eur Usd	-7,9%	-2,2%	1,133	1,158	1,230
Eur Gbp	-7,1%	-2,4%	0,839	0,859	0,903
Eur Jpy	2,7%	1,1%	130,30	128,88	126,91

Nel 2021 la moneta unica europea ha registrato un deprezzamento verso le principali divise: dollaro statunitense (-7,9%) e sterlina inglese (-7,1%).

Le divergenze nelle decisioni di politica monetaria tra FED e BCE, con la prima molto più aggressiva e veloce nell'avviare un processo di normalizzazione successivo alla fase di sostegno economico necessario a fronteggiare la crisi pandemica, hanno determinato nel corso del 2021 il forte apprezzamento del dollaro americano contro l'euro. Ad influire negativamente sul cambio hanno contribuito anche le crescenti pressioni inflazionistiche che hanno spinto al rialzo il rendimento del decennale americano e ampliato il differenziale rispetto ai tassi in Europa.

Le politiche di gestione della pandemia del Regno Unito, molto più permissiva rispetto all'Europa e tradottasi nella rimozione pressoché totale delle limitazioni alle attività sociali ed economiche, unitamente all'inaspettato rialzo dei tassi deciso a dicembre dalla Bank of England (BoE), hanno contribuito a creare un *sentiment* di mercato positivo verso la valuta britannica: la sterlina si è infatti rafforzata nei confronti della valuta unica europea sino ad attestarsi in area 0,85 nell'ultimo trimestre.

In un contesto di rinnovata politica monetaria ultra-espansiva per tutto il 2021 da parte della Bank of Japan (BoJ), lo yen ha confermato la sua natura di valuta-rifugio, perdendo terreno nelle situazioni di *risk on* sui mercati.

Materie Prime	Variazione %		Livello		
	Dal 30/12/2020 al 30/12/2021	4° trim.	30/12/21	30/09/21	30/12/20
Petrolio (Brent)	54,4%	-0,2%	78,6	78,8	50,9
ORO	-4,2%	3,3%	1.814,7	1.757,0	1.894,4

Per quanto riguarda le *commodities*, l'avvio delle campagne vaccinali a gennaio ha permesso il ritorno alla normalità sociale ed economica, spingendo al rialzo la domanda di petrolio, con il greggio che da inizio anno ha fatto registrare un apprezzamento pari al +54,4%.

Le rinnovate prospettive di ripresa economica hanno generato sui mercati un clima di propensione al rischio, come evidenziato dalla perdita di valore dell'oro, da sempre considerato un bene rifugio dagli investitori, il cui valore risulta in contrazione da inizio anno per un valore pari al -4,2%.

Settori (MSCI World AC)	Variazione %		Livello		
	Dal 30/12/2020 al 30/12/2021	4° trim.	30/12/2021	30/09/2021	30/12/2020
Info Tech	27,1%	12,90%	576,9	511,0	454,0
Health Care	17,0%	6,75%	370,3	346,9	316,6
Industrial	14,3%	4,97%	331,1	315,4	289,6
Material	10,4%	6,45%	364,2	342,1	330,0
Cons. Discr.	7,9%	5,76%	409,9	387,6	380,0
Financials	21,9%	2,62%	150,5	146,6	123,4
Cons. Staples	8,4%	7,37%	290,5	270,5	268,0
Utilities	7,4%	9,32%	162,4	148,6	151,2
Real Estate	20,4%	8,20%	1.234,3	1.140,8	1.024,8
Tel. Services	10,9%	-1,06%	111,1	112,3	100,2
Energy	29,5%	1,47%	188,4	185,7	145,5
VIX Index	-23,9%	-25,11%	17,3	23	22,8

Il costante supporto delle politiche economiche ha favorito il rialzo dei mercati globali nell'ambito di un ridotto profilo di volatilità, supportato anche dalla ripresa economica post-pandemica.

A livello settoriale la totalità dei comparti ha ottenuto *performance* positive, pur nell'ambito di una certa dispersione tra di essi, riflettendo il migliorato *mood* degli investitori sull'evoluzione del quadro congiunturale per i prossimi mesi. Tale miglioramento, unitamente ad una ripresa della domanda conseguente alla riapertura post-pandemica, si è riflesso sui prezzi del greggio favorendo i corsi azionari dei titoli appartenenti al settore energetico, risultato il migliore nel corso dell'anno. Le progressive

riprese hanno poi impattato positivamente sul *trend* di comparti legati a dinamiche come quelli ciclici e della tecnologia. Più deboli, invece, i comparti tradizionalmente caratterizzati da un profilo più difensivo come gli *staples*, le *utilities* e le telecomunicazioni. Decisamente positive, infine, le *performance* registrate dal comparto finanziario, che ha beneficiato della positiva correlazione col movimento di rialzo dei tassi che si è verificato nel corso dell'anno.

Fiscalità

L'art. 3 del Decreto-legge 66 del 24 aprile 2014 prevede che sui redditi di capitale di cui all'art. 44, comma 1 lettera g) del TUIR e sui redditi diversi di natura finanziaria di cui all'art. 67 comma 1 lettera c-ter) del TUIR derivanti dalla partecipazione ad organismi di investimento collettivo del risparmio mobiliari e immobiliari, si applica l'aliquota del 26%.

La ritenuta del 26% si applica sia sui proventi distribuiti in costanza di partecipazione ai fondi comuni che su quelli compresi nella differenza tra il valore di rimborso, di liquidazione o di cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime.

Per espressa previsione normativa, l'aliquota del 26% non si applica sugli interessi, premi e ogni altro provento che costituisce reddito di capitale e sui redditi diversi di natura finanziaria derivanti da obbligazioni e altri titoli di Stato italiani ed equiparati italiani ed emessi da Stati inclusi nella c.d. "white list" di cui all'art. 168-bis, comma 1 del D.P.R. 917/86, i cui proventi restano imponibili al 12,50%.

Il legislatore ha inteso garantire il mantenimento dell'aliquota agevolata del 12,5% prevista per i titoli pubblici ed equiparati italiani ed esteri sia nel caso di investimento diretto sia qualora l'investimento nei suddetti titoli avvenga in forma indiretta (segnatamente investimenti in fondi comuni di diritto italiano ed estero, in contratti assicurativi, nelle gestioni patrimoniali in titoli).

Non è, tuttavia, prevista l'applicazione di due distinte aliquote ma è la base imponibile che viene ridotta utilizzando un criterio forfettario di tipo patrimoniale. In particolare, l'aliquota del 26% è applicata ad una base imponibile che dovrà essere ridotta al 48,08% per la quota di proventi riferibili ai titoli pubblici ed equiparati, al fine di assicurare che i redditi di capitale e diversi derivanti dai predetti titoli vengano tassati nella misura del 12,50%.

In altri termini significa applicare al reddito derivante dall'investimento in titoli pubblici ed equiparati l'aliquota del 12,5% ($48,08\% \times 26\% = 12,5\%$).

Per ogni fondo o comparto di fondo, ogni semestre, viene determinata la percentuale media dell'attivo investita direttamente o indirettamente, attraverso altri OICR, in titoli pubblici ed equiparati.

Tale percentuale media deve essere rilevata sulla base degli ultimi due prospetti redatti entro il semestre solare anteriore alla data di distribuzione dei proventi, pertanto la percentuale media varia ogni semestre solare.

Si riporta di seguito la percentuale media dell'attivo in "white list ed equiparati", relativa ai documenti contabili semestrali redatti al 30/12/2020 e 30/06/2021, e la conseguente aliquota sintetica applicabile nel semestre 01/01/2022 - 30/06/2022.

	Percentuale white list ed equiparati	Aliquota Sintetica
Mediolanum Flessibile Futuro Italia	0,00%	26,00%
Mediolanum Flessibile Futuro Sostenibile	2,65%	25,64%
Mediolanum Flessibile Strategico	58,10%	18,16%
Mediolanum Strategia Globale Multi Bond	67,25%	16,92%
Mediolanum Risparmio Dinamico	71,90%	16,29%
Mediolanum Strategia Euro High Yield	42,60%	20,25%
Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia	0,00%	26,00%

Eventi di rilievo intervenuti nell'esercizio

Si rende noto che il Consiglio di Amministrazione della Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., nella riunione del 27 Luglio 2021, ha deliberato alcune modifiche al Regolamento Unico di gestione Semplificato del "Sistema Mediolanum Fondi Italia". In particolare, in relazione ai due fondi obbligazionari flessibili, la SGR ha avviato un processo di riqualificazione del Fondo Mediolanum Flessibile Valore Attivo, orientato ai titoli obbligazionari high yield europei, e del Fondo Mediolanum Flessibile Obbligazionario Globale, attraverso un approccio multi-asset obbligazionario.

Con riferimento a Mediolanum Flessibile Valore Attivo, le variazioni della politica di investimento si sostanziano nella eliminazione del limite di duration, nell'aumento del limite di rischio valutario al 30% e in una più puntuale definizione dei limiti di merito di credito del portafoglio, attraverso l'individuazione del limite minimo di esposizione del 50% alle emissioni high yield. L'eliminazione del limite di duration e l'aumento del limite di esposizione valutaria perseguono l'obiettivo di creare le condizioni per una maggiore efficienza e flessibilità nella gestione del fondo.

Con riferimento a Mediolanum Flessibile Obbligazionario Globale, la variazione della politica di investimento si sostanzia nella eliminazione del limite di esposizione valutaria. La SGR intende infatti realizzare un approccio multi-asset attraverso una soluzione gestionale multi-managers, con una particolare attenzione alla selezione delle migliori expertise oggi presenti sul mercato, che consentirà al sottoscrittore di fruire di un investimento ulteriormente diversificato e di una migliore gestione del rischio.

Alla luce di quanto sopra ed in considerazione della nuova politica di investimento, i fondi hanno variato la loro denominazione da Mediolanum Flessibile Obbligazionario Globale in Mediolanum Strategia Globale Multi Bond e da Mediolanum Flessibile Valore Attivo in Mediolanum Strategia Euro High Yield.

Si informa inoltre che per il fondo Mediolanum Flessibile Valore Attivo sono state modificate le spese e gli oneri a carico dei partecipanti e del fondo. In particolare, la richiamata modifica della politica di investimento e del posizionamento strategico del Fondo, anche con riferimento all'eliminazione del limite di duration, è alla base della variazione della modalità di applicazione delle commissioni di sottoscrizione. Pertanto a decorrere dalla data di efficacia delle modifiche in questione, per i nuovi contratti PIC e PAC e per i versamenti aggiuntivi a valore sui contratti PIC già aperti, tale commissione diventerà progressiva in funzione dell'importo versato e a fronte di ogni versamento (e non più fissa) equiparandola a quella prevista per gli altri fondi appartenenti al Sistema Mediolanum Fondi Italia (ad esclusione del fondo Mediolanum Risparmio Dinamico).

In linea con fondi con analoghe politiche di investimento, la modifica della nuova allocazione strategica e la specializzazione verso il mercato obbligazionario high yield europeo di Mediolanum Flessibile Valore Attivo hanno determinato un naturale riposizionamento della commissione di gestione, su un livello dell'1,40% per le classi "L" e "LA" e dello 0,75% per le classi "I".

Infine, si informa che anche il fondo Mediolanum Flessibile Valore Attivo potrà essere alimentato tramite il PIC Programmato Obbligazionario e sarà ricompreso all'interno dei fondi sui quali si potrà attivare il programma "Big Chance".

Le modifiche sopraelencate non sono state sottoposte all'approvazione specifica della Banca d'Italia, rientrando nei casi in cui l'approvazione si intende rilasciata in via generale, ed entreranno in vigore il

3 dicembre 2021, allo scadere dei termini di sospensiva che decorrono dal giorno successivo alla pubblicazione del presente annuncio. Al fine di consentire ai partecipanti di apprezzare la nuova strategia gestionale del Fondo Mediolanum Flessibile Valore Attivo, la SGR ha deliberato di applicare la nuova commissione di gestione solo a decorrere dal 1° luglio 2022, a titolo di maggior favore.

Ai Sottoscrittori è consentito di chiedere il rimborso delle quote senza applicazione delle commissioni di rimborso, qualora previste dal Regolamento.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Si rende noto che il Consiglio di Amministrazione della Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., nella riunione del 15 Novembre 2021, ha deliberato alcune modifiche al Regolamento Unico di gestione Semplificato del “Sistema Mediolanum Fondi Italia”.

In particolare, con l'obiettivo di uniformare le modalità di calcolo delle commissioni di incentivo a carico dei fondi (spese indirette) agli orientamenti ESMA, l'Autorità di vigilanza europea competente in materia di strumenti finanziari e mercati, si è proceduto alla revisione di tale metodologia scegliendo quella ritenuta in linea con gli obiettivi, la strategia e la politica di investimento dei fondi rispetto all'interesse dei partecipanti, i quali vedranno l'addebito della commissione solo qualora il valore della quota dei singoli fondi sia aumentato e sia superiore al valore più elevato mai raggiunto o, per il fondo Mediolanum Risparmio Dinamico, siano state recuperate le sottoperformance subite durante il periodo di riferimento, allineando in tal modo l'interesse della SGR a quello di tutti i sottoscrittori. Pertanto:

- per Mediolanum Flessibile Futuro Sostenibile, Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia, Mediolanum Flessibile Strategico e Mediolanum Flessibile Futuro Italia si procederà con l'adozione di un modello di tipo High Water Mark (HMW), già in uso per i fondi Mediolanum Flessibile Obbligazionario Globale (dal 3 dicembre 2021 Mediolanum Strategia Globale Multi Bond) e Mediolanum Flessibile Valore Attivo (dal 3 dicembre Mediolanum Strategia Euro High Yield), che prevede il conseguimento delle commissioni di incentivo solo se il valore della quota sia aumentato e il valore raggiunto sia superiore a quello più elevato mai raggiunto in precedenza;
- per Mediolanum Risparmio Dinamico, gestito in relazione ad un parametro di riferimento, si continuerà ad utilizzare la metodologia basata su tale parametro ma che assicuri il recupero di qualsiasi sottoperformance del fondo rispetto al parametro di riferimento prima che la commissione di incentivo divenga esigibile, su un orizzonte temporale di cinque anni.

Per tutti i fondi è stato modificato il limite percentuale che le provvigioni complessive, sia di gestione che di incentivo, non possono superare (Fee Cap).

Inoltre, con l'occasione la Società di Gestione ha ritenuto opportuno apportare un'ulteriore modifica al regolamento: in un'ottica di continua attenzione alle mutevoli condizioni di mercato, è stato incrementato il limite di esposizione azionaria per il fondo Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia, dal 35% al 40%, e per il fondo Mediolanum Flessibile Strategico, dal 30% al 40%. Entrambe le modifiche non hanno impatto sul profilo di rischio di ciascuno dei due fondi.

Per maggiori dettagli, si rinvia alla comunicazione trasmessa ai partecipanti.

Le modifiche sopraelencate non sono state sottoposte all'approvazione specifica della Banca d'Italia, rientrando nei casi in cui l'approvazione si intende rilasciata in via generale, ed entreranno in vigore il 1° gennaio 2022, allo scadere dei termini di sospensione che decorrono dal giorno successivo alla pubblicazione del presente annuncio.

Attività di collocamento delle quote

Il collocamento delle quote è stato effettuato, oltre che dalla Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., da Banca Mediolanum S.p.A., autorizzata dalla Banca d'Italia con provvedimento del Governatore in data 5 giugno 1997 ad effettuare offerta fuori sede.

Mediolanum Flessibile Futuro Italia

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* positiva per la classe LA (23,62%) e per la classe I (25,51%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.

Il rendimento difforme delle due classi è riconducibile esclusivamente alla diversa incidenza delle commissioni di gestione previste dal regolamento del Fondo.

Evoluzione prevedibile della gestione

Il 2022 si preannuncia come un anno di transizione verso una maggiore normalità sotto diversi punti di vista, a partire dal ritmo di crescita globale, che dovrebbe comunque rimanere su un livello molto buono e superiore al *trend* potenziale, intorno al +4,5%. La graduale rimozione delle misure restrittive alle attività e agli spostamenti interni ed esteri, le politiche macroeconomiche ancora relativamente accomodanti e il buono stato di salute dei bilanci delle famiglie dovrebbero continuare a supportare la domanda. Al contempo, il progressivo riassorbimento dei colli di bottiglia nelle catene produttive dovrebbe consentire un recupero dell'offerta, sostenendo la produzione e gli investimenti da parte delle imprese al fine di ripristinare livelli adeguati di scorte e di innalzare la capacità produttiva negli ambiti dove sono emerse le maggiori carenze nei mesi scorsi (un esempio su tutti, i *chip*). Come noto, l'andamento della pandemia e l'emergere di nuove varianti rappresentano ancora un elemento di incertezza; tuttavia, le varie ondate pandemiche successive alla prima hanno avuto un impatto economico via via decrescente, principalmente per due ragioni: la prima è che, grazie ai rapidissimi progressi in campo medico (tracciatura, vaccini e altri farmaci in fase di adozione) i Governi sono sempre meglio equipaggiati per tenere sotto controllo il virus; in secondo luogo, gli attori economici si sono ormai ampiamente abituati a "convivere" con esso, riuscendo comunque a portare avanti gran parte delle attività. È molto probabile quindi che la variante Omicron attualmente in circolazione possa solo temporaneamente ritardare, ma non compromettere, la ripresa.

Guardando alle ultime stime sulle principali aree geografiche, gli Stati Uniti dovrebbero crescere nel 2022 ad un ritmo del 3,7%, l'area euro del 4,3% - dovendo ancora chiudere parte del gap col trend pre-pandemico - e la Cina intorno al 5%: un dato quest'ultimo sicuramente inferiore a quello degli ultimi anni, che rispecchia, tuttavia, il nuovo corso intrapreso dalle autorità cinesi, orientato non più ad una crescita elevata "a tutti i costi", ma ad uno sviluppo di maggior qualità, più equo e sostenibile. A tal fine, il piano di riforme regolamentari di lungo periodo tracciato negli ultimi mesi dovrebbe essere portato avanti, cercando tuttavia al contempo di salvaguardare l'andamento economico di breve termine: la politica monetaria dovrebbe rimanere per lo più neutrale o leggermente espansiva, evitando forti stimoli, ma concedendo comunque adeguati livelli di liquidità, come visto di recente con il taglio del coefficiente di riserva obbligatoria per le banche; il peso del settore immobiliare sarà via via strutturalmente ridotto, ma d'altra parte potranno essere aumentati gli investimenti in infrastrutture e in nuovi ambiti, come la transizione ecologica.

Come la crescita, anche l'inflazione dovrebbe pian piano normalizzarsi, dopo aver raggiunto un picco indicativamente a cavallo tra i due anni. Il combinato disposto tra un graduale riequilibrio di domanda e offerta, una stabilizzazione dei prezzi energetici, e un più favorevole effetto base (i prezzi del 2022 si confronteranno con quelli già elevati del 2021) dovrebbero favorire un rientro verso livelli più compatibili con i *target* delle Banche Centrali. Anche i livelli occupazionali USA, superate le distorsioni pandemiche, dovrebbero pian piano risalire, raffreddando la crescita dei salari osservata di recente. Ciò non esclude comunque la permanenza dell'inflazione su livelli relativamente elevati per un certo tempo e una successiva stabilizzazione su livelli maggiori rispetto a quelli pre-covid, visto anche il cambiamento di alcuni fattori strutturali, fra i quali una maggior tolleranza in tal

senso da parte delle Banche Centrali – ufficializzata sia dalla FED sia dalla BCE nei nuovi *target* di riferimento – e un approccio fiscale più espansivo.

A proposito di normalizzazione, quest'ultima prenderà certamente piede anche in ambito monetario nel 2022, preannunciandosi tuttavia piuttosto paziente, soprattutto nell'area euro. Tassi d'interesse nominali bassi, uniti ad un'inflazione non trascurabile, dovrebbero garantire tassi reali ancora molto bassi o addirittura negativi, come oggi. Ciò rappresenterebbe un elemento di supporto non solo per l'attività economica, ma anche per la sostenibilità dei debiti pubblici, già elevati e ulteriormente saliti dopo la pandemia, specialmente in un contesto in cui le politiche fiscali rimarranno ancora accomodanti. La spesa pubblica, infatti, sarà sì a sua volta "normalizzata" e quindi ridotta rispetto agli straordinari livelli del 2020-21 - ad eccezione del Giappone che ha da poco varato un nuovo piano di stimolo da 56 tn di yen (\$490 mld, circa il 10% del PIL) – ma lascerà il posto ad uno sforzo maggiore in termini di investimenti e riforme di medio-lungo periodo. Come più volte sottolineato, gli importanti piani fiscali pluriennali già varati (nel caso del Next Generation EU e del piano infrastrutturale USA di oltre \$500 mld) o ancora in fase di discussione (nel caso del Build Back Better USA) hanno proprio l'obiettivo di rilanciare strutturalmente le economie attraverso un'accelerazione della produttività che possa portare ad un innalzamento del *trend* di crescita potenziale.

Compravendita di attività finanziarie diverse dai titoli di Stato, dai titoli obbligazionari e dai titoli di capitale

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di investimento e copertura.

Esercizio del diritto di voto

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. esercita i diritti di intervento e di voto nelle Assemblee delle società emittenti di azioni detenute nel portafoglio del fondo, nel rispetto del "Protocollo di Autonomia per la gestione dei conflitti di interesse" adottato dalla SGR e coerentemente alle procedure e alle misure definite dalla strategia adottata ai sensi dell'articolo 32 del Regolamento Congiunto Banca d'Italia/Consob - "Policy su criteri e modalità di esercizio dei diritti di intervento e di voto inerenti gli strumenti finanziari di pertinenza degli OICR gestiti" - resa disponibile sul sito Internet della Società.

Sulla base di quanto sopra, in linea con i principi e i criteri individuati dal Comitato di Corporate Governance di Assogestioni, nel corso del 2021, la Sgr ha sostenuto le liste di candidati, definite nell'ambito del Comitato Gestori di Assogestioni, per le cariche di amministratori e/o sindaci indipendenti nelle assemblee di Banca Farmafactoring, TIM, Esprinet, Piaggio, Unicredit, Banca Mediolanum, Banco BPM, Credito Valtellinese, Inwit, Carel Industries, BPER Banca, Salvatore Ferragamo, Banca Generali, Illimity Bank, Amplifon, Erg, Reply, Fila, Tinexta, Mondadori Editore, Rai Way, Biesse, Prysmian, Aquafil, UnipolSai, Fineco Bank, Datalogic, Credem, Gruppo Mutui Online, Dovalue, B&C Speaker, Reno De Medici, TIP, Saipem, Webuild, GHC, Finmeccanica, OpenJobMetis, Technogym, Iren, Leonardo, Saras, Monnalisa, Pirelli, Mediaset, Sesa, TXT E-Solutions, Danieli & C.

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A ha inoltre, partecipato alle assemblee ordinarie e straordinarie di Banca Farmafactoring, Snam, Prima Industrie, Italian Wine Brands, Masi Agricola, Assicurazioni Generali, LU VE, Intesa SanPaolo, Emak, Irce, Avio, Newlat Food, Orsero, Somec, Eni, Enel, Ovieste, Unieuro, Revo, Illimity Bank.

Rapporti con Società del Gruppo

Nel corso dell'esercizio il Fondo si è avvalso dei servizi di altre Società del Gruppo Mediolanum (il "Gruppo") riguardanti le attività di trasmissione e/o esecuzione di ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari. Tali operazioni sono state regolate secondo le normali condizioni di mercato. Il Fondo non ha aderito ad operazioni di collocamento effettuate da soggetti del Gruppo.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione al 30/12/2021		Relazione di gestione al 30/12/2020	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	1.857.422.329	94,29	1.546.168.676	97,97
A1. Titoli di debito			6.690.034	0,42
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri			6.690.034	0,42
A2. Titoli di capitale	1.857.422.329	94,29	1.520.800.676	96,37
A3. Parti di OICR			18.677.966	1,18
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	11.524.399	0,59	4.007.222	0,25
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	4.641.262	0,24	4.007.222	0,25
B3. Parti di OICR	6.883.137	0,35		
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	1.168.258	0,06		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.168.258	0,06		
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	99.735.887	5,06	28.032.613	1,78
F1. Liquidità disponibile	99.968.365	5,07	28.054.968	1,78
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	45.574	0,00	11.207.704	0,71
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-278.052	-0,01	-11.230.059	-0,71
G. ALTRE ATTIVITÀ			47.343	0,00
G1. Ratei attivi			47.343	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	1.969.850.873	100,00	1.578.255.854	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione al 30/12/2021	Relazione di gestione al 30/12/2020
	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	93.784	378.820
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	93.784	378.820
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	45.850.440	598.324
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	45.783.237	558.241
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	67.203	40.083
TOTALE PASSIVITÀ	45.944.224	977.144
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	1.923.906.649	1.577.278.710
LA Numero delle quote in circolazione	57.966.359,764	58.430.485,648
I Numero delle quote in circolazione	10.092.515,592	10.691.069,168
LA Valore complessivo netto della classe	1.626.168.072	1.325.998.115
I Valore complessivo netto della classe	297.738.577	251.280.595
LA Valore unitario delle quote	28,054	22,694
I Valore unitario delle quote	29,501	23,504

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	6.405.992,356
Quote rimborsate	6.870.118,240

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.224.208,992
Quote rimborsate	1.822.762,568

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2021	Relazione di gestione annuale al 30/12/2020
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	63.810	3.091.041
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	64.639.591	23.577.722
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		434.705
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	53.556	7.697.799
A2.2 Titoli di capitale	129.388.048	-185.686.649
A2.3 Parti di O.I.C.R.	919.750	-357.522
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		653.956
A3.2 Titoli di capitale	260.903.276	125.936.343
A3.3 Parti di O.I.C.R.		-1.259.252
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	455.968.031	-25.911.857
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		109.645
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale	35.758	-100.947
B3.3 Parti di O.I.C.R.	759.170	
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	794.928	8.698
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	-7.188.981	-375.800
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 di gestione annuale al 30/12/2021	Relazione di gestione annuale al 30/12/2020
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	710.391	-829.210
E3.2 Risultati non realizzati	41.998	-62.694
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	450.326.367	-27.170.863
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-2.696	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-67.658	-139.010
Risultato netto della gestione di portafoglio	450.256.013	-27.309.873
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-73.424.397	-22.972.887
di cui classe I	-65.475.447	-20.794.843
di cui classe LA	-7.948.950	-2.178.044
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-206.284	-167.270
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-680.006	-551.399
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-33.225	-38.118
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-38.022	-48.161
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	76	624
I2. ALTRI RICAVI	58.792	52.393
I3. ALTRI ONERI	-6.089.967	-6.501.686
Risultato della gestione prima delle imposte	369.842.980	-57.536.377
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-2.482.640	-2.525.318
di cui classe LA	-2.086.459	-2.116.866
di cui classe I	-396.181	-408.452
Utile/perdita dell'esercizio	367.360.340	-60.061.695
di cui classe LA	304.801.240	-52.724.312
di cui classe I	62.559.100	-7.337.383

NOTA INTEGRATIVA

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

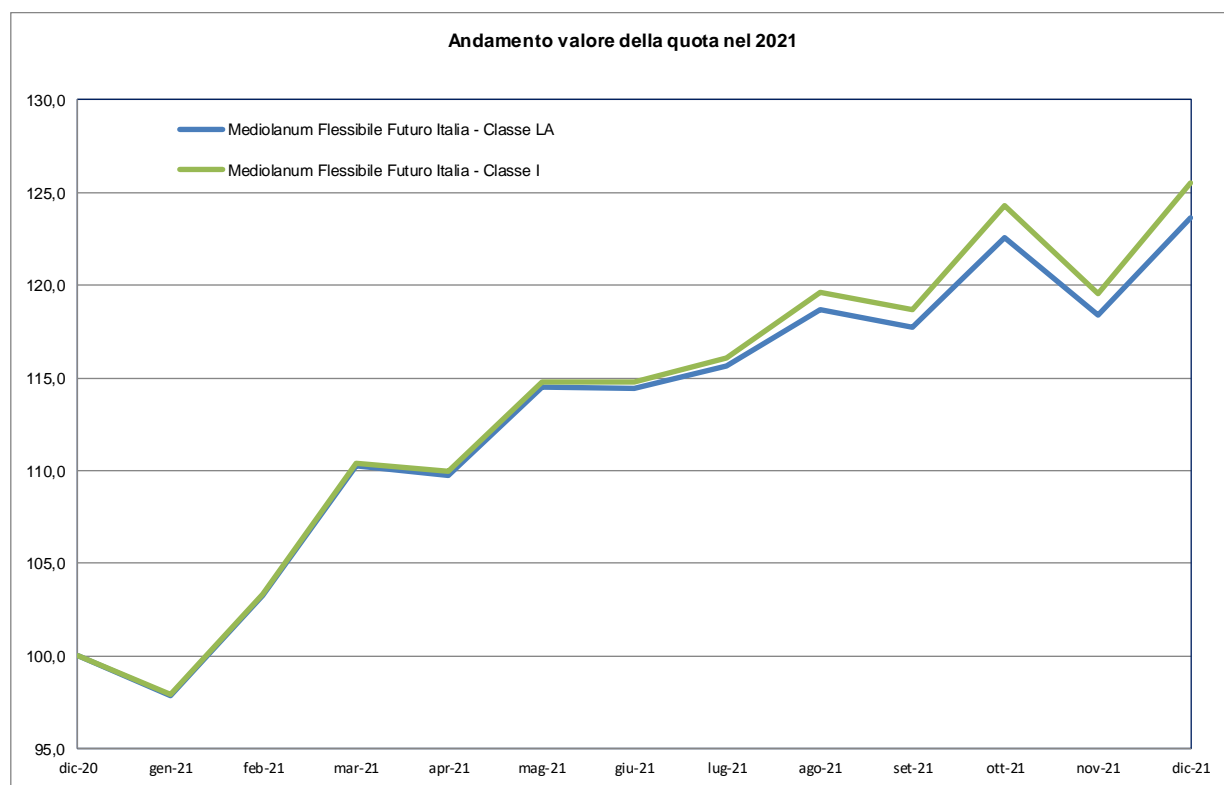
La Relazione di gestione al 30 dicembre 2021 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale e la presente nota integrativa che ne forma parte integrante.

Gli schemi ed il contenuto dei singoli prospetti sono stati redatti nel rispetto delle disposizioni in materia emesse dalla Banca d'Italia e nel presupposto della continuità operativa del Fondo fino alla relativa scadenza.

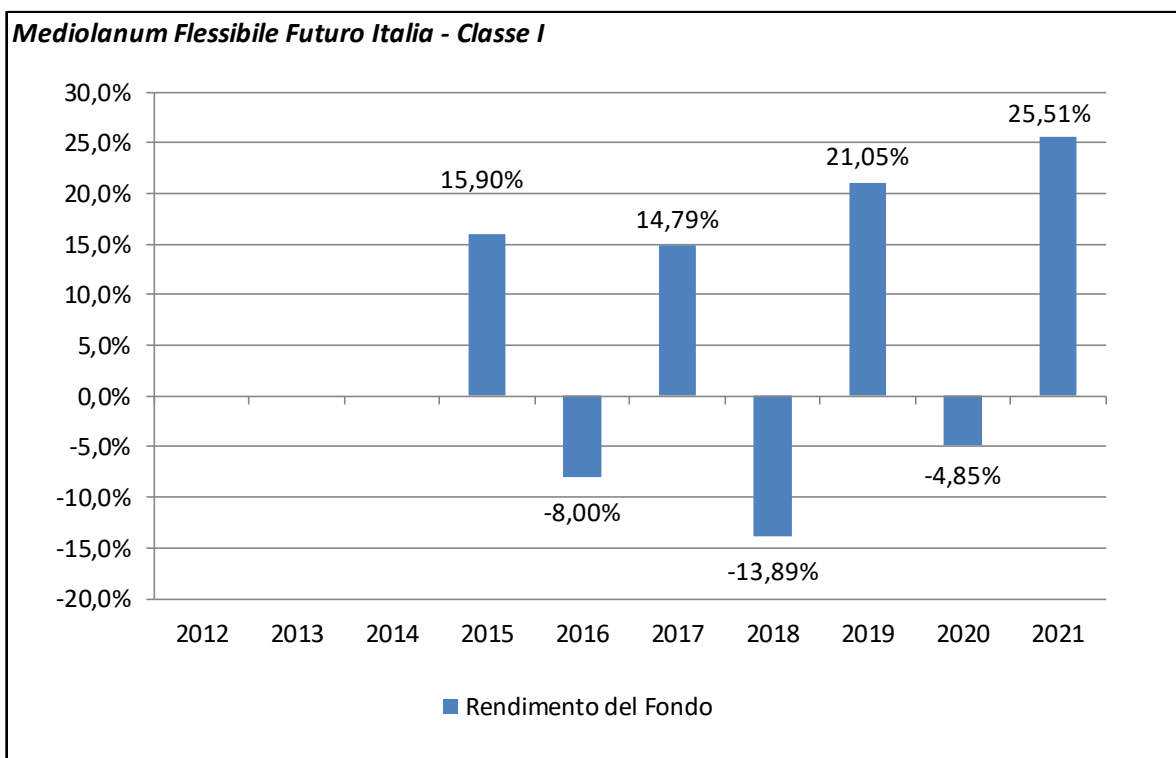
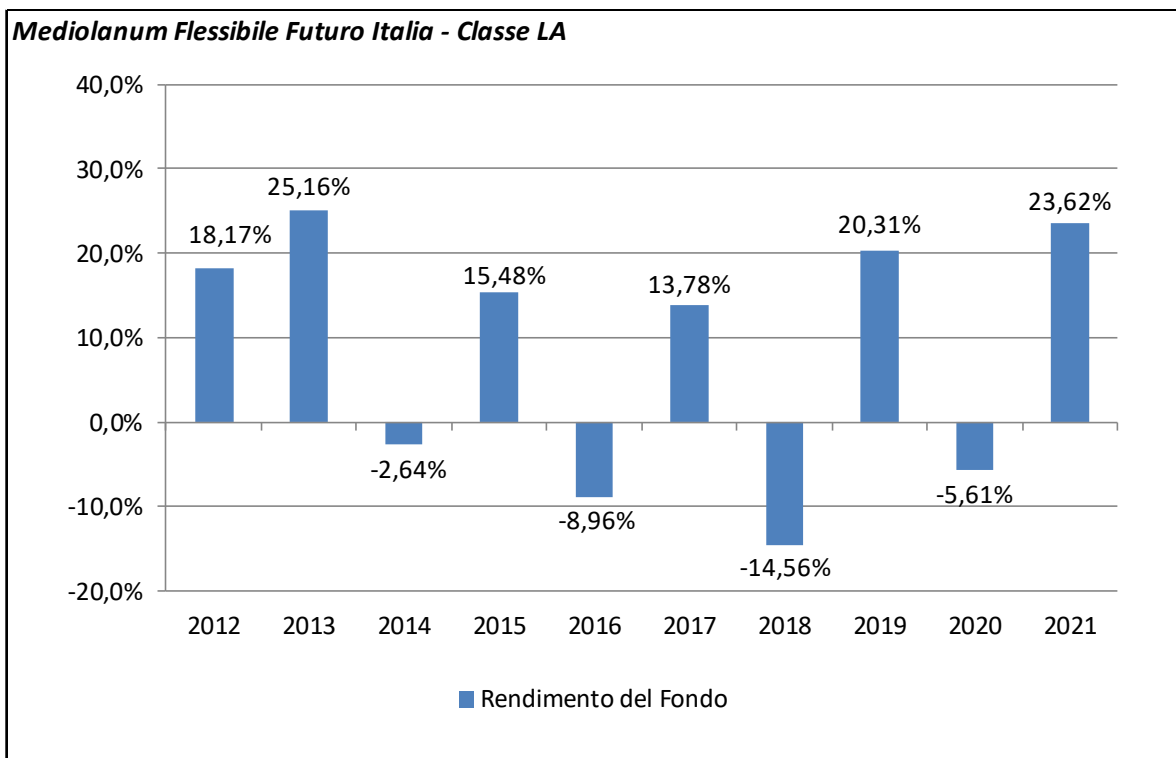
La Relazione di Gestione è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

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

Parte A - Andamento del valore della quota



Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark negli ultimi 10 anni



I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione a carico dell'investitore e, dal 1° luglio 2011, la tassazione a carico dell'investitore.

Con riferimento ai grafici soprariportati, si evidenzia che, in relazione allo stile di gestione adottato dal 23 aprile 2010, a partire da tale data non è possibile individuare un *benchmark* rappresentativo della politica di gestione adottata (stile flessibile).

Andamento del valore della quota nell'esercizio

Classe I	
Valore minimo al 29/01/2021	23,014
Valore massimo al 08/11/2021	30,119
Valore quota all'inizio dell'esercizio	23,504
Valore quota alla fine dell'esercizio	29,501

Classe LA	
Valore minimo al 29/01/2021	22,206
Valore massimo al 05/11/2021	28,580
Valore quota all'inizio dell'esercizio	22,694
Valore quota alla fine dell'esercizio	28,054

Commento performance del Fondo

Nel corso del 2021 il patrimonio del Fondo è stato principalmente esposto al mercato azionario domestico. In particolare, il Fondo ha mantenuto un'esposizione azionaria che, mediamente, è stata del 97%, mentre l'esposizione obbligazionaria è stata azzerata durante il corso del primo semestre.

Nel rispetto delle indicazioni e dei limiti previsti dal Prospetto, gli investimenti azionari del Fondo sono stati indirizzati al segmento delle società sia a grande sia a media e piccola capitalizzazione.

È stato un anno brillante per il mercato azionario italiano (FTSEMIB +26,8% rendimento totale) e, in particolare, per quello legato alle medie e piccole capitalizzazioni salite rispettivamente del 33,6% e del 52,7%. Il *trend* positivo registrato nella prima metà dell'anno grazie ad una solida ripresa economica (le stime sul Prodotto Interno Lordo sono state aumentate nel corso del 2021 dalle varie agenzie di *rating* e istituti economici), all'insediamento a metà febbraio del governo Draghi e ad una campagna vaccinale importante, è continuato nel secondo semestre sostenuto anche da politiche monetarie e fiscali espansive. L'approvazione definitiva del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza, con la prima *tranche* di quasi 25 miliardi rispetto agli oltre 200 miliardi che arriveranno nei prossimi anni, rappresenta una pietra miliare per una crescita economica sostenuta anche nel 2022. Non sono mancati momenti di incertezza causati da accelerazioni della pandemia di Covid 19 e dall'insorgere di varianti, nonché tensioni sul lato dell'offerta sia relativamente ad un aumento significativo dei prezzi delle materie prime sia alla mancanza di componentistica e ritardi a livello logistico.

A livello settoriale, quello tecnologico ha registrato l'apprezzamento più importante e pari al 50% seguito dall'energetico e dal finanziario con rialzi intorno al 40%. Meno bene il settore dei servizi di pubblica utilità che ha sofferto per le dinamiche inflattive in essere.

La capitalizzazione complessiva delle società quotate a Piazza Affari è arrivata a 757 miliardi di euro e il peso della Borsa sul Prodotto Interno Lordo si è attestato al 43% dal 37% dell'anno precedente.

Il 2021 sarà ricordato come l'anno *record* delle Offerte Pubbliche Iniziali dopo il picco precedente che risale al 2000. Ci sono state, infatti, ben 49 matricole (erano 19 nel 2020): cinque debutti sono avvenuti sul listino principale (Philogen, Seco, The Italian Sea Group, Intercos e Ariston Holding) e quarantaquattro sull'Alternative Investment Market che, con il passaggio di proprietà dal London Stock Exchange ad Euronext, ha cambiato nome ed è stato denominato Euronext Growth Milan. Da segnalare anche ventuno Offerte Pubbliche di Acquisto che hanno interessato le medie e piccole capitalizzazioni; tra le operazioni principali ricordiamo quella lanciata da ION Group su Cerved, quella di Assicurazioni Generali su Cattolica Assicurazioni e di Infrastructure Investments Fund su Falck Renewables, nonché l'ingresso della società di telecomunicazione francese Iliad nel capitale di Unieuro con una partecipazione del 12% e l'incremento del colosso del lusso LVMH dal 3% al 10% in Tod's.

In termini di operatività gestionale, l'esposizione azionaria è stata importante per beneficiare dell'apprezzamento del mercato e maggiormente orientata verso i settori dei finanziari, dei consumi discrezionali e degli industriali, questi ultimi due rappresentati in maniera significativa dalle società a media e piccola capitalizzazione. È stata, invece, ridotta l'esposizione ai titoli di pubblica utilità e in generale ai settori che sono penalizzati dal rialzo dei tassi di interesse. A livello di selezione dei singoli titoli, le scelte di investimento hanno riguardato società, sia di grande sia di media o piccola capitalizzazione, con un orientamento al digitale e al *green*, sulle aspettative delle importanti risorse che saranno destinate in questi ambiti a livello comunitario.

Nel corso del periodo non sono stati riscontrati errori nel calcolo del valore della quota del Fondo.

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dagli attori coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne.

In tale contesto, sono ambito di monitoraggio e gestione da parte degli attori coinvolti nel sistema di controllo interno, i rischi tipici a cui possono essere esposti i fondi in oggetto, non solo quelli finanziari, ma anche quelli operativi, di non conformità e reputazionali.

Tra i principali rischi legati agli investimenti si evidenziano il rischio di mercato, il rischio di credito, e il rischio di liquidità. Il rischio di mercato è il rischio relativo agli effetti prodotti sul valore di mercato delle posizioni del Fondo da variazioni dei fattori di mercato, come ad esempio i prezzi degli strumenti di capitale, i tassi di interesse, i tassi di cambio. Il rischio di credito è il rischio che un emittente non sia in grado di far fronte ai propri obblighi relativi al pagamento di capitale e interessi. Il rischio di liquidità è infine definito come il rischio che uno strumento finanziario del Fondo risulti di difficile vendita, entro un lasso di tempo sufficientemente breve, con effetti negativi sul prezzo di realizzo.

Il monitoraggio dei rischi è presidiato dalle funzioni di linea e dalle funzioni di controllo di secondo livello tra le quali assume un ruolo preminente l'attività svolta dalle funzioni Risk Management e Compliance.

Tra le principali attività svolte al fine del controllo del rischio da parte del Risk Management per i prodotti gestiti si possono richiamare: le analisi giornaliere del Value at Risk (VaR) per i fondi flessibili e della Tracking Error Volatility (TEV) per i fondi a benchmark, la scomposizione del VaR e del TEV in differenti fattori di rischio, le analisi preventive di allocazione dei portafogli, le analisi di rischio di liquidità. Le analisi di rischio di mercato vengono effettuate utilizzando il software "Barraone" della società MSCI-Barra. Il Risk Management cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati, ne verifica la robustezza e l'affidabilità nel tempo proponendo, se necessario, il loro adeguamento. Alla Funzione Risk Management compete altresì l'analisi dei rischi operativi e reputazionali, attraverso l'analisi delle perdite operative e degli esiti delle attività di risk self assessment. L'esito di tali processi,

oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'Alta Direzione e ai competenti Organi Aziendali, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi.

La Funzione Compliance monitora l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e ne presidia il rispetto, effettuando periodiche valutazioni di adeguatezza e funzionamento dei presidi adottati per la prevenzione del rischio di non conformità.

Le Funzioni Risk Management e Compliance sono indipendenti dalle funzioni di linea della Società e dispongono dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, riferendo direttamente agli Organi Aziendali.

Nel complesso, l'attività svolta nel 2021 dalle Funzioni di controllo dei rischi non ha rilevato elementi di criticità, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti, volte a rafforzare ulteriormente i presidi in essere o ad assicurare il corretto recepimento di cambiamenti nella normativa di riferimento.

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

Sezione I - Criteri di valutazione

Nella compilazione della relazione di gestione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione di gestione periodica, risultano i seguenti:

a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera, sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;
- gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;
- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati nel paragrafo successivo b), ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione di gestione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione di gestione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;
- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;
- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;

- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione di gestione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;

- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione di gestione;
 - 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;

- 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;

- 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;

c) criteri adottati per la classificazione degli strumenti finanziari

Uno strumento finanziario viene classificato come "non quotato" nelle seguenti casistiche:

- il titolo non è negoziato in un mercato regolamentato;

- il titolo è negoziato su un mercato regolamentato ma non dispone di un prezzo significativo.

Sezione II - Le attività

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
ITALIA		1.556.565.279	6.883.137	83,66
NORD AMERICA		26.479.051		1,42
AUSTRALIA		14.975.201		0,8
PAESI EMERGENTI				
ALTRI PAESI D'EUROPA		264.044.060		14,12
TOTALE		1.862.063.591	6.883.137	100

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

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
BANCARIO		372.042.736	
ELETTRONICO		327.148.734	
MINERALE E METALLURGICO		224.050.816	
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO		214.295.645	
FINANZIARIO		143.366.795	
DIVERSI		114.180.436	
ASSICURATIVO		104.913.570	
COMUNICAZIONI		94.140.587	
COMMERCIO		87.431.254	
CEMENTIFERO		63.652.771	
CHIMICO		39.243.579	
ALIMENTARE E AGRICOLO		29.913.451	
ENTI PUBBLICI ECONOMICI		16.734.039	
TESSILE		16.526.726	
FONDIARIO			6.883.137
CARTARIO ED EDITORIALE	6.270.761		
IMMOBILIARE EDILIZIO	5.696.120		
MOBILIARE	2.455.571		
TOTALE		1.862.063.591	6.883.137

Elenco dei primi cinquanta strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di controvalore:

Titolo	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
ENI SPA	9.380.000	114.623.597	5,80
INTESA SANPAOLO	49.702.600	113.023.712	5,73
UNICREDIT SPA	7.656.000	103.692.864	5,26
ENEL SPA	14.599.075	102.865.082	5,22
ASSICURAZIONI GENERA	4.130.000	76.941.900	3,91
STELLANTIS NV	4.567.836	76.218.912	3,87
STMICROELECTRONICS N	1.330.000	58.200.800	2,96
FERRARI NV	160.000	36.400.000	1,85
EXOR HOLDING NV	460.000	36.321.600	1,84
NEXI SPA	2.510.000	35.114.900	1,78
CNH INDUSTRIAL NV	2.010.000	34.310.700	1,74
BANCO BPM SPA	12.400.000	32.736.000	1,66
MEDIOBANCA SPA	3.000.000	30.330.000	1,54
MONCLER SPA	449.394	28.770.204	1,46
ERG SPA	953.427	27.115.464	1,38
ATLANTIA SPA	1.538.664	26.857.380	1,36
DE LONGHI SPA	851.696	26.845.458	1,36
REPLY SPA	149.700	26.751.390	1,36
FINECOBANK BANCA FIN	1.700.000	26.239.500	1,33
TERNA SPA	3.400.000	24.187.600	1,23
TELECOM ITALIA SPA	55.000.000	23.881.000	1,21
PRYSMIAN SPA	690.000	22.845.900	1,16
TENARIS SA	2.372.000	21.846.120	1,11
DAVIDE CAMPARI MILAN	1.420.000	18.254.100	0,93
RIO TINTO PLC	300.000	17.511.149	0,89
POSTE ITALIANE SPA	1.450.090	16.734.039	0,85
BANCA MEDIOLANUM SPA	1.800.000	15.624.000	0,79
ANIMA HLDG ORD	3.213.402	14.428.175	0,73
ILLIMITY BANK SPA	1.060.000	13.960.200	0,71
ENAV SPA	3.531.758	13.879.809	0,71
BANCA POPOLARE DI SO	3.712.064	13.727.213	0,70
TINEXTA SPA	359.296	13.710.735	0,70
RECORDATI SPA	240.000	13.560.000	0,69
WIIT SPA	377.000	13.511.680	0,69
SNAM SPA	2.500.000	13.250.000	0,67
BHP GROUP PLC	500.000	13.114.155	0,67
UNIPOLSAI	5.076.976	12.590.900	0,64
BREMBO ORD	1.000.000	12.530.000	0,64
ESPRINET SPA	950.000	12.255.000	0,62
PIRELLI & C. SPA	1.900.000	11.605.200	0,59
AMPLIFON SPA	240.000	11.388.000	0,58

BFF BANK SPA	1.580.000	11.202.200	0,57
IREN SPA	3.970.631	10.538.055	0,54
SALCEF SPA	417.000	10.299.900	0,52
SALVATORE FERRAGAMO	457.013	10.296.503	0,52
ARISTON HLDG ORD	1.000.000	10.140.000	0,52
TELECOM ITALIA RSP	24.000.000	10.027.200	0,51
ANTARES VISION SPA	786.454	9.358.803	0,48
TECHNOGYM SPA	1.100.000	9.300.500	0,47
META PLATFORMS INC	30.000	9.117.293	0,46

II.1 Strumenti finanziari quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	1.537.909.362	148.533.875	156.236.589	
- con voto limitato				
- altri	14.742.503			
Parti di OICR (*):				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	1.552.651.865	148.533.875	156.236.589	
- in percentuale del totale delle attività	78,82	7,54	7,93	

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi (*)
Titoli quotati	1.779.927.444	12.486.975	63.725.089	1.282.821
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	1.779.927.444	12.486.975	63.725.089	1.282.821
- in percentuale del totale delle attività	90,35	0,63	3,24	0,07

(*) Borse di Valori di Hong Kong

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		6.743.590
Titoli di capitale	2.659.964.796	2.713.036.185
Parti di OICR		13.903.749
Totale	2.659.964.796	2.733.683.524

II.2 Strumenti finanziari non quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	3.806.022	727.848		
- con voto limitato				
- altri	107.392			
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri	6.883.137			
Totali:				
- in valore assoluto	10.796.551	727.848		
- in percentuale del totale delle attività	0,55	0,04		

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di OICR	430.000	
Totale	430.000	

II.3 Titoli di debito

Elenco titoli "strutturati" detenuti in portafoglio

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in portafoglio strumenti finanziari non quotati.

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono posizioni in titoli di debito.

II.4 Strumenti Finanziari Derivati (Posizioni creditorie)

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	1.168.258		
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>			

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: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					1.168.258
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>					

I.5 Depositi bancari

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono operazioni in essere in depositi bancari.

II.6 Pronti contro Termine attivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine attivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	99.968.365
- Liquidità disponibile in euro	90.001.591
- Liquidità disponibile in divisa estera	9.966.774
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	45.574
- Margini di variazione da incassare	45.574
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-278.052
- Acquisti di strumenti finanziari	-266.266
- Margini di variazione da versare	-11.786
Totale posizione netta di liquidità	99.735.887

II.9 Altre attività

Il fondo al 30 dicembre 2021 non detiene altre attività

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Il Fondo ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con primario Istituto di Credito 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

Alla data di riferimento non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine passivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

III.4 Strumenti Finanziari Derivati (Posizioni debitorie)

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono operazioni in essere in strumenti finanziari derivati.

III.5 Debiti verso partecipanti

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		93.784
Rimborsi	03/01/22	93.784
Totale debiti verso i partecipanti		93.784

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	45.783.237
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	30.633
- Provvigioni di gestione	595.168
- Ratei passivi su conti correnti	51.172
- Commissione calcolo NAV	17.626
- Commissioni di tenuta conti liquidità	27.469
- Provvigioni di incentivo	45.061.169
Altre	67.203
- Società di revisione	35.881
- Spese per pubblicazione	31.322
Totale altre passività	45.850.440

Sezione IV – II Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto I				
		30/12/2021	30/12/2020	30/12/2019
Patrimonio netto a inizio periodo		251.280.595	256.127.454	228.536.187
Incrementi	a) sottoscrizioni	33.092.434	38.234.795	23.678.304
	- sottoscrizioni singole	33.092.434	38.234.795	23.678.304
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	62.559.100		47.258.939
Decrementi	a) rimborsi	49.193.552	35.744.271	43.345.976
	- riscatti	49.193.552	35.744.271	43.345.976
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		7.337.383	
Patrimonio netto a fine periodo		297.738.577	251.280.595	256.127.454

Variazioni del patrimonio netto LA				
		30/12/2021	30/12/2020	30/12/2019
Patrimonio netto a inizio periodo		1.325.998.115	1.329.450.076	1.107.648.773
Incrementi	a) sottoscrizioni	167.277.800	204.202.874	164.190.380
	- sottoscrizioni singole	167.277.800	204.202.874	164.190.380
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	304.801.240		227.831.689
Decrementi	a) rimborsi	171.909.083	154.930.523	170.220.766
	- riscatti	171.909.083	154.930.523	170.220.766
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		52.724.312	
Patrimonio netto a fine periodo		1.626.168.072	1.325.998.115	1.329.450.076

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 147.189,656 pari allo 0,22% delle quote in circolazione al 30/12/2021.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 56.731,18 pari allo 0,08% delle quote in circolazione al 30/12/2021.

Sezione V – Altri dati patrimoniali
V.1 Prospetto degli impegni assunti dal Fondo

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	9.571.391	0,50
Altre operazioni: - <i>future</i> e contratti simili - opzioni e contratti simili - <i>swap</i> e contratti simili		

V.2 Attività e Passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR

	BANCA MEDIOLANUM SPA	MONDADORI SPA
Strumenti finanziari detenuti		3.667.281
(Incidenza % sul portafoglio)		0,2
Strumenti finanziari derivati		
Depositi bancari		
Altre attività		
Finanziamenti ricevuti		
Altre passività		
Garanzie e impegni		

V.3 Prospetto di ripartizione delle attività e delle passività per divisa

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Franco svizzero			50.910	50.910		222	222
Corona danese			46.829	46.829		998	998
Euro	1.805.107.077		89.769.114	1.894.876.191		45.942.960	45.942.960
Lira Sterlina	35.384.992		1.991.892	37.376.884			
Dollaro di Hong Kong	1.282.821		56.575	1.339.396			
Yen giapponese			37.009	37.009		32	32
Corona norvegese			18.072	18.072		1	1
Corona svedese			3.472	3.472		11	11
Dollaro di Singapore			182.377	182.377			
Dollaro statunitense	28.340.096		7.579.637	35.919.733			
TOTALE	1.870.114.986		99.735.887	1.969.850.873		45.944.224	45.944.224

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	130.361.354	2.673.963	260.903.276	413.827
1. Titoli di debito	53.556			
2. Titoli di capitale	129.388.048	2.673.963	260.903.276	413.827
3. Parti di OICR:	919.750			
- OICVM	919.750			
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati			794.928	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale			35.758	
3. Parti di OICR			759.170	

I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	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 future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili swap e altri contratti simili			-7.188.981 -7.188.981	
Altre operazioni Future Opzioni Swap				

Sezione II – Depositi Bancari

Nel periodo di riferimento il Fondo non ha effettuato operazioni in Depositi Bancari.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

III.1 Pronti contro termine, operazioni assimilate e prestito titoli

Nel periodo in esame non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e di prestito titoli.

III.2 Risultato della gestione cambi (Voce E della Sezione Reddittuale)

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	710.391	41.998

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	-2.081
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-615
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-2.696

III.4 Altri oneri finanziari

Descrizione	Importo
Interessi negativi su saldi creditori	-67.658
Totale altri oneri finanziari	-67.658

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

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	LA	25.715	1,75						
1) Provvigioni di gestione	I	2.648	0,95						
- provvigioni di base	LA	25.715	1,75						
- provvigioni di base	I	2.648	0,95						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	173	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	33	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	LA	87	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	I	16	0,01						
4) Compenso del depositario	LA	572	0,04						
4) Compenso del depositario	I	108	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	LA	30	0,00						
5) Spese di revisione del fondo	I	6	0,00						
6) Spese legali e giudiziarie	LA								
6) Spese legali e giudiziarie	I								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	LA	28	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	I	5	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA	2	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I								
- contributo di vigilanza	LA	2	0,00						
- contributo di vigilanza	I								
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	LA	26.607	1,81						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	I	2.816	1,01						
10) Provvigioni di incentivo	LA	39.760	2,70						
10) Provvigioni di incentivo	I	5.301	1,90						
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari		5.811		0,11					
- su titoli di debito									
- su derivati		5		0,00					
- su OICR		14		0,10					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		3			1,94				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA	2.086	0,14						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I	396	0,14						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	LA	73.355	4,65						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	I	9.444	3,05						

(*) Calcolato come media del periodo.

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

N.B.: Le percentuali negli spazi vuoti non sono state inserite in quanto non significative.

Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità bid/offer spread, gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo della transazione.

Le provvigioni di gestione comprendono la quota commissionale annua riconosciuta alla SGR, calcolata giornalmente sul patrimonio del Fondo, pari a 1,75% per la classe LA e 0,95% per la classe I.

Il costo sostenuto per il calcolo del valore della Quota (c.d. NAV) è pari allo 0,0118% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato giornalmente sul valore complessivo netto del Fondo e liquidato mensilmente in via posticipata con valuta il giorno 15 del mese successivo al periodo di riferimento.

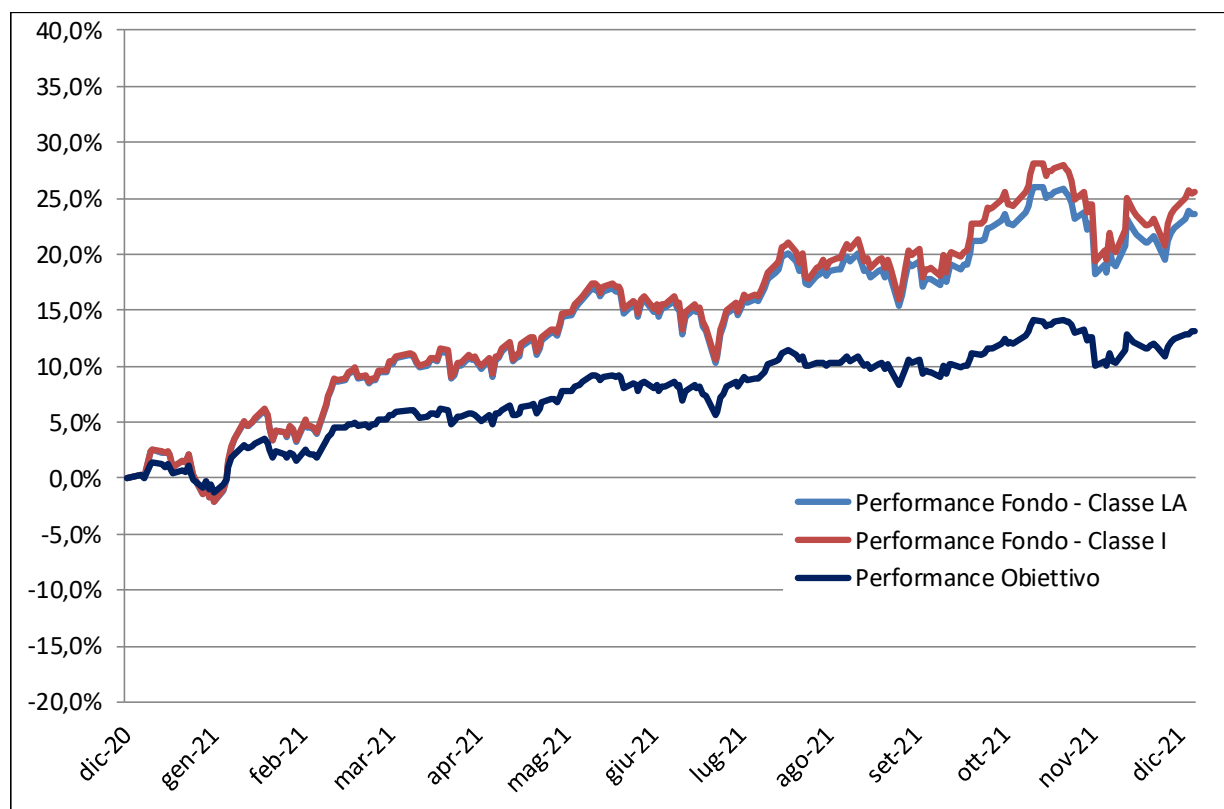
Il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto, comprensivo dei servizi di custodia, amministrazione e regolamento titoli degli asset del Fondo è pari allo 0,0352% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato sul valore del patrimonio di ciascun Fondo.

Per quanto riguarda le commissioni di intermediazione corrisposte a società appartenenti al Gruppo Mediolanum (Banca Mediolanum S.p.A.), si precisa che le condizioni applicate al Fondo sono in linea con le normali condizioni praticate sul mercato.

IV.2 Provvigioni di incentivo

L'SGR avrà diritto a percepire la provvigione di incentivo qualora la variazione percentuale del valore unitario della quota del Fondo, calcolata rispetto al valore unitario della quota all'ultimo giorno dell'anno solare precedente, risulti positiva e sia superiore alla variazione percentuale, calcolata secondo le stesse modalità, dell'obiettivo di rendimento.

L'obiettivo di rendimento è 50% MSCI Italy Total Net Return in Euro e 50% JP Morgan Cash Index Euro Currency 1 month.



Nel periodo il Fondo ha maturato provvigioni di incentivo per Euro 45.061.168,42

IV.3 Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero personale	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	56	€ 3.923.639	€ 3.141.806
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	14	€ 1.717.737	€ 781.833
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 597.083	€ 95.520
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	4	€ 781.344	€ 47.625
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante con riferimento al fondo/i gestito/i	15	8,33%	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Altre informazioni	<p>I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudenziale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società.</p> <p>Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post.</p> <p>Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società, a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi, approvate nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 28 aprile 2020 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2021.</p>		

Note

* Provvigione di incentivo versata dal fondo non prevista nell'attuale sistema di remunerazione e incentivazione.

** Remunerazione personale coinvolto nella gestione degli OICVM ripartito in base al numero dei prodotti gestiti dalla Sgr.

*** Sono inclusi nell'alta dirigenza anche i componenti del Consiglio di Amministrazione della società.

Informazioni retributive alla data del 31/12/2021 e relative alla competenza 2021. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	76
- C/C in divisa Euro	76
Altri ricavi	58.792
- Sopravvenienze Attive	58.791
- Ricavi Vari	1
Oneri	-6.089.967
- Commissione su contratti regolati a margine	-5.284
- Commissione su operatività in titoli	-5.825.253
- Spese Bancarie varie	-102
- Sopravvenienza Passiva	-335
- Spese Varie	-258.993
Totale altri ricavi ed oneri	-6.031.099

Sezione VI - Imposte

Descrizione	Importi
Bolli su titoli	-2.482.640
di cui classe LA	-2.086.459
di cui classe I	-396.181
Totale imposte	-2.482.640

Parte D – Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Operazioni di copertura del rischio di mercato nel periodo:

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future	FTSE MIB Index Marzo 2021	EUR	210
Future	FTSE MIB Index Giugno 2021	EUR	650
Future	FTSE MIB Index Settembre 2021	EUR	540
Future	FTSE MIB Index Dicembre 2021	EUR	370
Future	FTSE MIB Index Marzo 2022	EUR	70

Operazioni di copertura del rischio di mercato alla chiusura del periodo.

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future	FTSE MIB Index Marzo 2022	EUR	70

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di cambio che hanno avuto efficacia nel periodo.

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di cambio alla data di chiusura del periodo.

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	955.412	835.650	1.791.062
SIM	1.563.577		1.563.577
Banche e imprese di investimento estere	1.304.103		1.304.103
Altre controparti	1.171.795		1.171.795

Relativamente alle negoziazioni su strumenti finanziari diversi dai titoli azionari, gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione sono inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti del prezzo di vendita dello strumento stesso; pertanto per queste categorie di strumenti finanziari non è possibile fornire una ripartizione di tali oneri per tipologia di controparte.

La SGR, nell'ambito dell'attività di gestione, può ricevere dagli intermediari negoziatori di cui si avvale utilità non monetarie sotto forma di servizi di ricerca in materia di investimenti (c.d. soft commission) al fine di ottenere un incremento della qualità del servizio di gestione reso agli OICR e per servire al meglio gli interessi dei partecipanti.

Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover) nell'esercizio è del 284,29%. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 17 febbraio 2022.



Relazione della società di revisione indipendente

ai sensi degli articoli 14 e 19 bis del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 e dell'articolo 9 del DLgs 24 febbraio 1998, n°58

Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
“Mediolanum Flessibile Futuro Italia”

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto “Mediolanum Flessibile Futuro Italia” (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2021, dalla sezione reddituale per l’esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2021 e del risultato economico per l’esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d’Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il “Provvedimento”), che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione “Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e a Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., società di gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell’ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione

Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240 Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d’Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311



Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare a operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale della società di gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della società di gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione

- di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della società di gestione del Fondo, identificati a un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10

Gli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p. A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo al 30 dicembre 2021, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo al 30 dicembre 2021 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del fondo "Mediolanum Flessibile Futuro Italia" al 30 dicembre 2021 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 30 marzo 2022

PricewaterhouseCoopers SpA



Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)

Mediolanum Flessibile Futuro Sostenibile

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* positiva per la classe LA (24,03%) e per la classe I (25,66%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.

Il rendimento differenziale delle due classi è riconducibile esclusivamente alla diversa incidenza delle commissioni di gestione previste dal regolamento del Fondo.

Evoluzione prevedibile della gestione

Il 2022 si preannuncia come un anno di transizione verso una maggiore normalità sotto diversi punti di vista, a partire dal ritmo di crescita globale, che dovrebbe comunque rimanere su un livello molto buono e superiore al *trend* potenziale, intorno al +4,5%. La graduale rimozione delle misure restrittive alle attività e agli spostamenti interni ed esteri, le politiche macroeconomiche ancora relativamente accomodanti e il buono stato di salute dei bilanci delle famiglie dovrebbero continuare a supportare la domanda. Al contempo, il progressivo riassorbimento dei colli di bottiglia nelle catene produttive dovrebbe consentire un recupero dell'offerta, sostenendo la produzione e gli investimenti da parte delle imprese al fine di ripristinare livelli adeguati di scorte e di innalzare la capacità produttiva negli ambiti dove sono emerse le maggiori carenze nei mesi scorsi (un esempio su tutti, i *chip*). Come noto, l'andamento della pandemia e l'emergere di nuove varianti rappresentano ancora un elemento di incertezza; tuttavia, le varie ondate pandemiche successive alla prima hanno avuto un impatto economico via via decrescente, principalmente per due ragioni: la prima è che, grazie ai rapidissimi progressi in campo medico (tracciatura, vaccini e altri farmaci in fase di adozione) i Governi sono sempre meglio equipaggiati per tenere sotto controllo il virus; in secondo luogo, gli attori economici si sono ormai ampiamente abituati a "convivere" con esso, riuscendo comunque a portare avanti gran parte delle attività. È molto probabile quindi che la variante Omicron attualmente in circolazione possa solo temporaneamente ritardare, ma non compromettere, la ripresa.

Guardando alle ultime stime sulle principali aree geografiche, gli Stati Uniti dovrebbero crescere nel 2022 ad un ritmo del 3,7%, l'area euro del 4,3% - dovendo ancora chiudere parte del gap col trend pre-pandemico - e la Cina intorno al 5%: un dato quest'ultimo sicuramente inferiore a quello degli ultimi anni, che rispecchia, tuttavia, il nuovo corso intrapreso dalle autorità cinesi, orientato non più ad una crescita elevata "a tutti i costi", ma ad uno sviluppo di maggior qualità, più equo e sostenibile. A tal fine, il piano di riforme regolamentari di lungo periodo tracciato negli ultimi mesi dovrebbe essere portato avanti, cercando tuttavia al contempo di salvaguardare l'andamento economico di breve termine: la politica monetaria dovrebbe rimanere per lo più neutrale o leggermente espansiva, evitando forti stimoli, ma concedendo comunque adeguati livelli di liquidità, come visto di recente con il taglio del coefficiente di riserva obbligatoria per le banche; il peso del settore immobiliare sarà via via strutturalmente ridotto, ma d'altra parte potranno essere aumentati gli investimenti in infrastrutture e in nuovi ambiti, come la transizione ecologica.

Come la crescita, anche l'inflazione dovrebbe pian piano normalizzarsi, dopo aver raggiunto un picco indicativamente a cavallo tra i due anni. Il combinato disposto tra un graduale riequilibrio di domanda e offerta, una stabilizzazione dei prezzi energetici, e un più favorevole effetto base (i prezzi del 2022 si confronteranno con quelli già elevati del 2021) dovrebbero favorire un rientro verso livelli più compatibili con i *target* delle Banche Centrali. Anche i livelli occupazionali USA, superate le distorsioni pandemiche, dovrebbero pian piano risalire, raffreddando la crescita dei salari osservata di recente. Ciò non esclude comunque la permanenza dell'inflazione su livelli relativamente elevati per un certo tempo e una successiva stabilizzazione su livelli maggiori rispetto a quelli pre-covid, visto anche il cambiamento di alcuni fattori strutturali, fra i quali una maggior tolleranza in tal

senso da parte delle Banche Centrali – ufficializzata sia dalla FED sia dalla BCE nei nuovi *target* di riferimento – e un approccio fiscale più espansivo.

A proposito di normalizzazione, quest'ultima prenderà certamente piede anche in ambito monetario nel 2022, preannunciandosi tuttavia piuttosto paziente, soprattutto nell'area euro. Tassi d'interesse nominali bassi, uniti ad un'inflazione non trascurabile, dovrebbero garantire tassi reali ancora molto bassi o addirittura negativi, come oggi. Ciò rappresenterebbe un elemento di supporto non solo per l'attività economica, ma anche per la sostenibilità dei debiti pubblici, già elevati e ulteriormente saliti dopo la pandemia, specialmente in un contesto in cui le politiche fiscali rimarranno ancora accomodanti. La spesa pubblica, infatti, sarà sì a sua volta "normalizzata" e quindi ridotta rispetto agli straordinari livelli del 2020-21 - ad eccezione del Giappone che ha da poco varato un nuovo piano di stimolo da 56 tn di yen (\$490 mld, circa il 10% del PIL) – ma lascerà il posto ad uno sforzo maggiore in termini di investimenti e riforme di medio-lungo periodo. Come più volte sottolineato, gli importanti piani fiscali pluriennali già varati (nel caso del Next Generation EU e del piano infrastrutturale USA di oltre \$500 mld) o ancora in fase di discussione (nel caso del Build Back Better USA) hanno proprio l'obiettivo di rilanciare strutturalmente le economie attraverso un'accelerazione della produttività che possa portare ad un innalzamento del *trend* di crescita potenziale.

Rapporti con Società del Gruppo

Nel corso dell'esercizio il Fondo si è avvalso dei servizi di altre Società del Gruppo Mediolanum (il "Gruppo") riguardanti le attività di trasmissione e/o esecuzione di ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari. Tali operazioni sono state regolate secondo le normali condizioni di mercato. Il Fondo non ha aderito ad operazioni di collocamento effettuate da soggetti del Gruppo.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione al 30/12/2021		Relazione di gestione al 30/12/2020	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	385.048.894	96,14	309.589.956	97,99
A1. Titoli di debito	19.500.023	4,87	19.531.417	6,18
A1.1 titoli di Stato	7.037.570	1,76	9.118.227	2,89
A1.2 altri	12.462.453	3,11	10.413.190	3,29
A2. Titoli di capitale	320.277.869	79,97	243.835.547	77,18
A3. Parti di OICR	45.271.002	11,30	46.222.992	14,63
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	485.232	0,12	485.232	0,15
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	485.232	0,12	485.232	0,15
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	407.731	0,10	1.431.755	0,45
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	407.731	0,10	1.431.755	0,45
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	13.815.994	3,45	4.079.968	1,29
F1. Liquidità disponibile	18.903.714	4,72	3.510.265	1,10
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	7.598.251	1,90	583.483	0,19
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-12.685.971	-3,17	-13.780	0,00
G. ALTRE ATTIVITÀ	741.763	0,19	380.124	0,12
G1. Ratei attivi	110.413	0,03	140.035	0,04
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	631.350	0,16	240.089	0,08
TOTALE ATTIVITÀ	400.499.614	100,00	315.967.035	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione al 30/12/2021	Relazione di gestione al 30/12/2020
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		1.098.989
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	62.875	74.040
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	62.875	74.040
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	9.840.472	212.508
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	9.808.926	178.548
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	31.546	33.960
TOTALE PASSIVITÀ	9.903.347	1.385.537
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	390.596.267	314.581.498
LA Numero delle quote in circolazione	12.281.813,557	12.770.147,399
I Numero delle quote in circolazione	1.868.356,635	1.418.419,759
LA Valore complessivo netto della classe	335.652.130	281.385.886
I Valore complessivo netto della classe	54.944.137	33.195.612
LA Valore unitario delle quote	27,329	22,035
I Valore unitario delle quote	29,408	23,403

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	759.771,204
Quote rimborsate	309.834,328

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.129.561,926
Quote rimborsate	1.617.895,768

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2021	Relazione di gestione annuale al 30/12/2020
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	253.438	196.114
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	4.440.594	3.947.118
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	481.123	308.901
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	-83.213	837.739
A2.2 Titoli di capitale	13.905.332	-8.840.846
A2.3 Parti di O.I.C.R.	1.440.871	787.079
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	-656.672	20.644
A3.2 Titoli di capitale	67.920.253	9.972.228
A3.3 Parti di O.I.C.R.	9.990.950	372.393
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-62.431	-130.319
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	97.630.245	7.471.051
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		27.325
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		27.325
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	-1.832.492	6.175.887
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 di gestione annuale al 30/12/2021	Relazione di gestione annuale al 30/12/2020
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati	-2.149.710	386.677
E1.2 Risultati non realizzati	-159.874	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	181.975	-1.863.767
E3.2 Risultati non realizzati	-24.399	-30.239
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	93.645.745	12.166.934
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-31.922	-30.994
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-9.205	-67.427
Risultato netto della gestione di portafoglio	93.604.618	12.068.513
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-17.087.737	-6.365.024
di cui classe I	-15.535.876	-5.986.352
di cui classe LA	-1.551.861	-378.672
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-41.503	-35.119
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-136.812	-115.767
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-9.059	-13.952
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-26.532	-36.102
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	2.972	2.508
I2. ALTRI RICAVI	89.918	186.409
I3. ALTRI ONERI	-601.910	-670.360
Risultato della gestione prima delle imposte	75.793.955	5.021.106
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-72.025	-147.872
di cui classe LA	-63.216	-132.323
di cui classe I	-8.809	-15.549
Utile/perdita dell'esercizio	75.721.930	4.873.234
di cui classe LA	65.951.013	3.824.458
di cui classe I	9.770.917	1.048.776

NOTA INTEGRATIVA

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

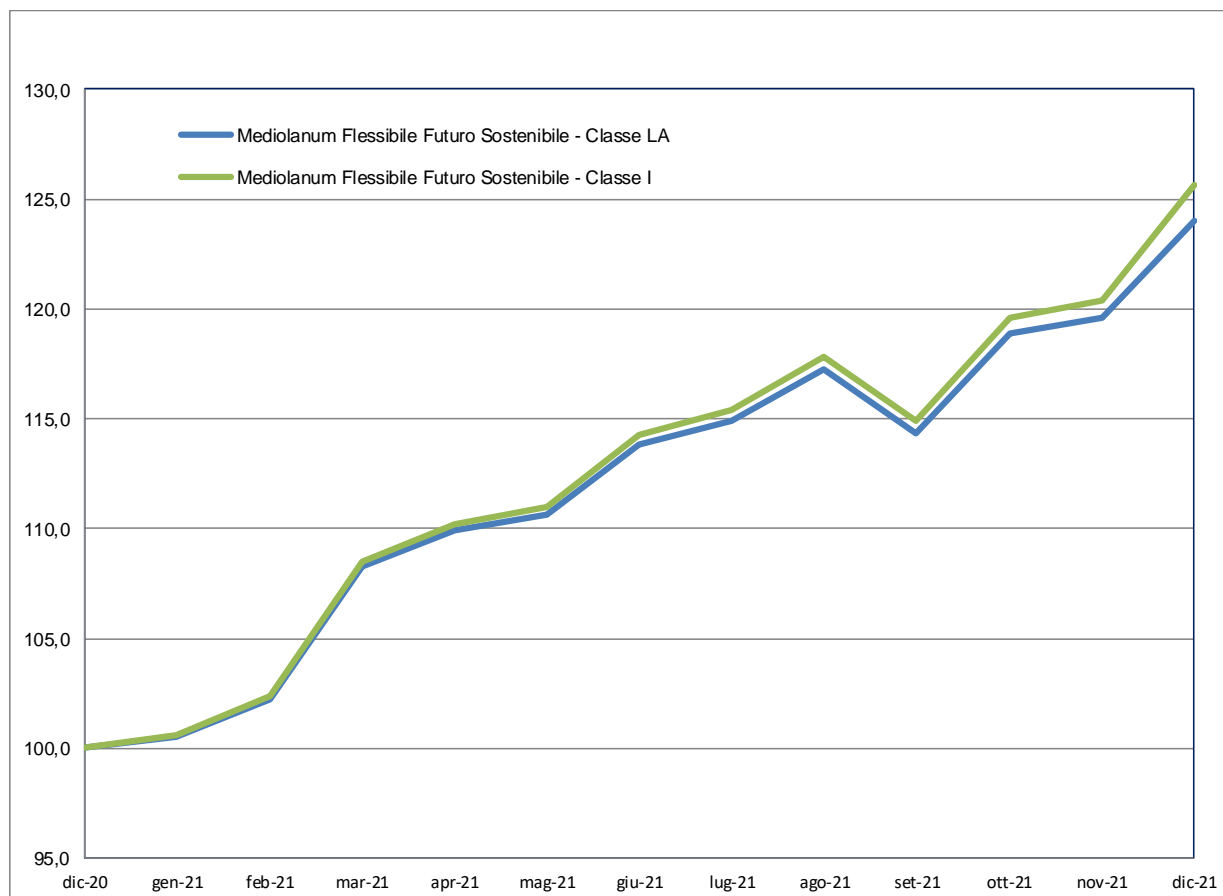
La Relazione di gestione al 30 dicembre 2021 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale e la presente nota integrativa che ne forma parte integrante.

Gli schemi ed il contenuto dei singoli prospetti sono stati redatti nel rispetto delle disposizioni in materia emesse dalla Banca d'Italia e nel presupposto della continuità operativa del Fondo fino alla relativa scadenza.

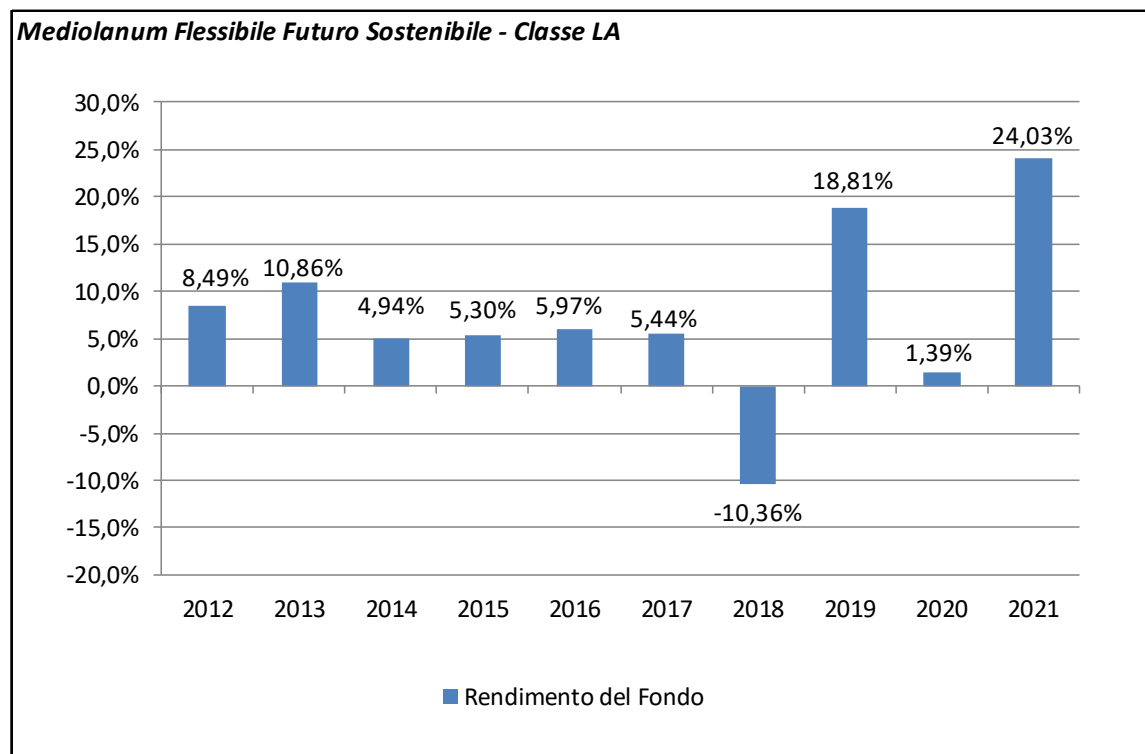
La Relazione di Gestione è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

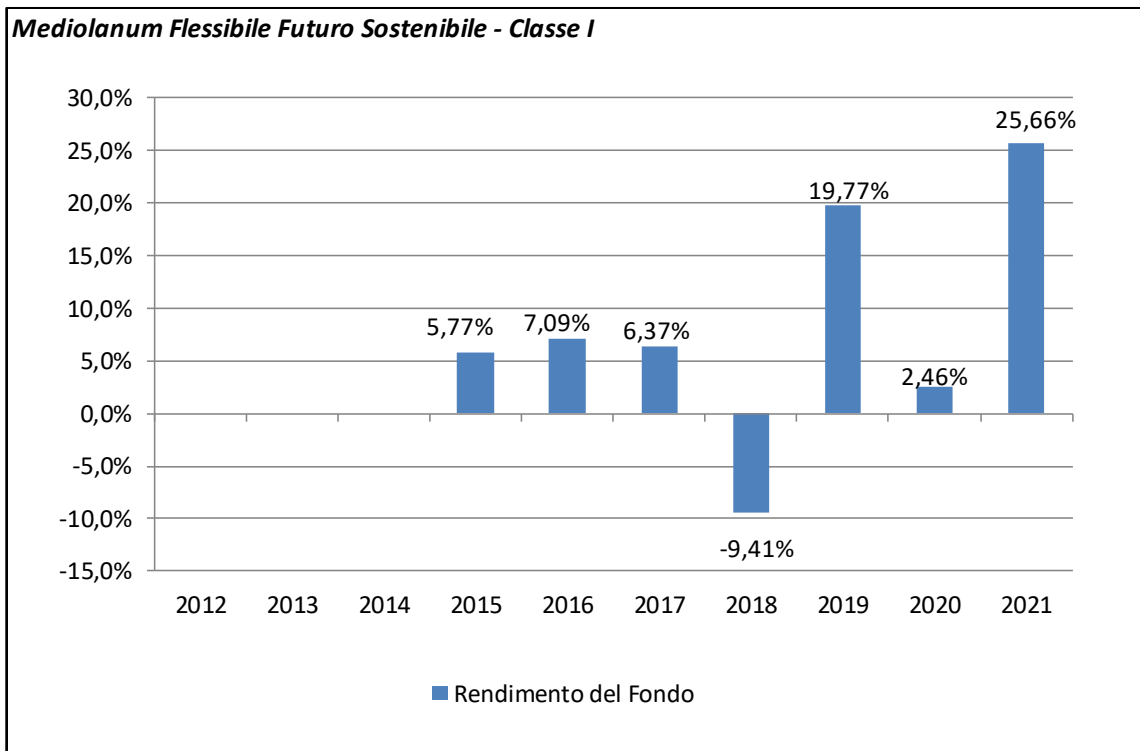
I prospetti contabili così come la nota integrativa sono redatti in unità di euro.

Parte A - Andamento del valore della quota



Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark negli ultimi 10 anni





I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione a carico dell'investitore e, dal 1° luglio 2011, la tassazione a carico dell'investitore.

Con riferimento ai grafici soprariportati, si evidenzia che, in relazione allo stile di gestione adottato dal 23 aprile 2010, a partire da tale data non è possibile individuare un *benchmark* rappresentativo della politica di gestione adottata (stile flessibile).

Andamento del valore della quota nell'esercizio

Classe I	
Valore minimo al 04/01/2021	23,307
Valore massimo al 28/12/2021	29,469
Valore quota all'inizio dell'esercizio	23,403
Valore quota alla fine dell'esercizio	29,408

Classe LA	
Valore minimo al 04/01/2021	21,941
Valore massimo al 28/12/2021	27,389
Valore quota all'inizio dell'esercizio	22,035
Valore quota alla fine dell'esercizio	27,329

Commento performance del Fondo

Il Fondo nel corso dell'anno ha conseguito un positivo risultato gestionale, riflettendo il favorevole andamento dei mercati azionari globali, i quali hanno proseguito nel *trend* di crescita dei propri valori iniziato nel secondo trimestre del 2020.

Tale *trend* è stato supportato, da un lato dalle decisioni espansive di politica economica adottate dalle autorità globali, mirate a fornire un supporto alle economie nella fase post-pandemica, dall'altro dall'evoluzione della campagna vaccinale a livello globale, che ha permesso una progressiva riapertura delle attività, supportando una ripresa del *prodotto interno lordo* aggregato.

A livello gestionale, gli investimenti del Fondo sono stati orientati ad un approccio ESG, prediligendo in termini relativi i titoli europei, area nella quale la tematica di sostenibilità trova una maggiore implementazione. Le dinamiche di supporto politico alle economie sono state ulteriore elemento fondante della scelta allocativa verso l'area europea. Sulla parte statunitense degli investimenti è stata perseguita un'attività orientata a cogliere le rotazioni in atto tra titoli ciclici e *growth*, nelle varie fasi che hanno caratterizzato l'anno. Nell'ottica di una compiuta diversificazione geografica una parte marginale degli investimenti è stata orientata ai paesi dell'area emergente.

Tutte le aree geografiche hanno contribuito positivamente alla *performance* del Fondo, con particolare evidenza alla parte americana e a quella europea; da un punto di vista settoriale, a livello globale, il comparto tecnologico e quello finanziario sono stati i maggiori contributori alla *performance*. Negli Stati Uniti, si segnala la positiva *performance* del comparto tecnologico, mentre i titoli industriali hanno ottenuto le *performance* migliori in Europa. L'attività di copertura valutaria implementata nel periodo ha invece fornito una contribuzione negativa.

Nel corso del periodo non sono stati riscontrati errori nel calcolo del valore della quota del Fondo.

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dagli attori coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne.

In tale contesto, sono ambito di monitoraggio e gestione da parte degli attori coinvolti nel sistema di controllo interno, i rischi tipici a cui possono essere esposti i fondi in oggetto, non solo quelli finanziari, ma anche quelli operativi, di non conformità e reputazionali.

Tra i principali rischi legati agli investimenti si evidenziano il rischio di mercato, il rischio di credito, e il rischio di liquidità. Il rischio di mercato è il rischio relativo agli effetti prodotti sul valore di mercato delle posizioni del Fondo da variazioni dei fattori di mercato, come ad esempio i prezzi degli strumenti di capitale, i tassi di interesse, i tassi di cambio. Il rischio di credito è il rischio che un emittente non sia in grado di far fronte ai propri obblighi relativi al pagamento di capitale e interessi. Il rischio di liquidità è infine definito come il rischio che uno strumento finanziario del Fondo risulti di difficile vendita, entro un lasso di tempo sufficientemente breve, con effetti negativi sul prezzo di realizzo.

Il monitoraggio dei rischi è presidiato dalle funzioni di linea e dalle funzioni di controllo di secondo livello tra le quali assume un ruolo preminente l'attività svolta dalle funzioni Risk Management e Compliance.

Tra le principali attività svolte al fine del controllo del rischio da parte del Risk Management per i prodotti gestiti si possono richiamare: le analisi giornaliere del Value at Risk (VaR) per i fondi flessibili e della Tracking Error Volatility (TEV) per i fondi a benchmark, la scomposizione del VaR e del TEV in differenti fattori di rischio, le analisi preventive di allocazione dei portafogli, le analisi di rischio di liquidità. Le analisi di rischio di mercato vengono effettuate utilizzando il software "Barraone" della società MSCI-Barra. Il Risk Management cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati, ne verifica la robustezza e l'affidabilità nel tempo

proponendo, se necessario, il loro adeguamento. Alla Funzione Risk Management compete altresì l'analisi dei rischi operativi e reputazionali, attraverso l'analisi delle perdite operative e degli esiti delle attività di risk self assessment. L'esito di tali processi, oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'Alta Direzione e ai competenti Organi Aziendali, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi.

La Funzione Compliance monitora l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e ne presidia il rispetto, effettuando periodiche valutazioni di adeguatezza e funzionamento dei presidi adottati per la prevenzione del rischio di non conformità.

Le Funzioni Risk Management e Compliance sono indipendenti dalle funzioni di linea della Società e dispongono dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, riferendo direttamente agli Organi Aziendali.

Nel complesso, l'attività svolta nel 2021 dalle Funzioni di controllo dei rischi non ha rilevato elementi di criticità, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti, volte a rafforzare ulteriormente i presidi in essere o ad assicurare il corretto recepimento di cambiamenti nella normativa di riferimento.

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

Sezione I - Criteri di valutazione

Nella compilazione della relazione di gestione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione di gestione periodica, risultano i seguenti:

a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera, sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;
- gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;
- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati nel paragrafo successivo b), ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione di gestione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione di gestione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;
- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;

- i differenziali su operazioni di “futures”, registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;

- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione di gestione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;

- per le operazioni di “pronti contro termine”, la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione di gestione;

- 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;

- 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;

- 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;

c) criteri adottati per la classificazione degli strumenti finanziari

Uno strumento finanziario viene classificato come “non quotato” nelle seguenti casistiche:

- il titolo non è negoziato in un mercato regolamentato;

- il titolo è negoziato su un mercato regolamentato ma non dispone di un prezzo significativo.

Sezione II - Le attività

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
ITALIA	3.053.269	827.750		1,01
ALTRI PAESI D'EUROPA	14.775.150	78.248.182		24,14
AMERICA	1.141.940	213.469.347	20.297.550	60,92
ALTRI PAESI EMERGENTI			22.281.900	5,78
ASIA		23.992.143		6,22
AUSTRALIA	529.664	4.225.679	2.691.552	1,93
TOTALE	19.500.023	320.763.101	45.271.002	100

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	AL 30/12/2021		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
ELETTRONICO	1.756.186	95.495.681	
FINANZIARIO	508.950	11.481.476	45.271.002
DIVERSI	1.857.693	50.574.161	
CHIMICO	417.394	31.904.138	
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO		23.268.396	
COMMERCIO		22.248.896	
MINERALE E METALLURGICO	641.698	18.652.200	
BANCARIO	2.921.302	14.056.057	
COMUNICAZIONI	822.078	15.075.293	
ASSICURATIVO	962.655	12.377.382	
ALIMENTARE E AGRICOLO	405.356	12.638.139	
STATO	6.612.466		
IMMOBILIARE EDILIZIO	988.439	4.976.211	
CEMENTIFERO	529.164	4.688.938	
CARTARIO ED EDITORIALE	866.542	1.977.823	
TESSILE		1.348.310	
ENTI TERRITORIALI	210.100		
TOTALE	19.500.023	320.763.101	45.271.002

Elenco dei primi cinquanta strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di controvalore:

Titolo	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
HSBC MSCI WORLD UCIT	580.000	16.712.701	4,16
MICROSOFT CORP	45.732	13.694.986	3,41
HSBC USA SUSTAINABLE	585.000	13.267.800	3,30
NVIDIA CORP	39.007	10.184.993	2,53
APPLE INC	56.773	8.928.561	2,23
SPDR S&P US FINANZIA	182.000	7.029.750	1,76
GLOBAL PAYMENTS	50.400	6.062.147	1,51
SALESFORCE.COM INC	26.104	5.882.214	1,47
SONY GROUP CORP	52.800	5.857.356	1,46
HOME DEPOT INC	16.018	5.795.095	1,45
PEPSICO INC	37.954	5.783.708	1,44
HSBC MSCI EMERGING M	510.000	5.569.200	1,39
LOWE S COS INC	23.840	5.394.352	1,35
ACCENTURE PLC CL A	13.399	4.893.576	1,22
FEDEX CORP	21.000	4.791.953	1,20
JOHNSON CONTROLS INT	65.593	4.688.938	1,17
CIGNA CORP	22.904	4.664.284	1,17
FERGUSON NEWCO PLC	28.261	4.450.123	1,11
FISERV INC	48.000	4.427.643	1,11
PROLOGIS INC	29.625	4.391.592	1,10
APA CORP	177.000	4.227.007	1,06
ADOBE INC	8.391	4.224.975	1,06
BLACKROCK INC	4.851	3.911.969	0,98
TOYOTA MOTOR CORP	225.000	3.630.671	0,91
CERNER CORP	43.316	3.560.545	0,89
OCCIDENTAL PETROLEUM	138.000	3.528.251	0,88
AGILENT TECHNOLOGIES	24.453	3.471.891	0,87
PROCTER + GAMBLE CO/	23.642	3.396.179	0,85
WPP PLC	251.622	3.385.227	0,85
EDWARDS LIFESCIENCES	28.981	3.342.369	0,84
EVERSOURCE ENERGY	41.411	3.330.862	0,83
TEXAS INSTRUMENTS IN	19.875	3.322.324	0,83
BAKER HUGHES CO	151.072	3.193.166	0,80
CANADIAN PACIFIC RAI	50.000	3.159.034	0,79
BECTON DICKINSON & C	14.096	3.150.608	0,79
TRANE TECHNOLOGIES P	17.684	3.134.147	0,78
L OREAL	7.402	3.107.360	0,78
LAM RESEARCH CORP	4.855	3.077.834	0,77
THERMO FISHER SCIENT	5.141	3.019.221	0,75
HOYA CORP	23.000	3.015.970	0,75
SIEMENS AG REG	19.455	2.970.389	0,74
MARSH + MCLENNAN COS	19.288	2.953.205	0,74
AXA SA	110.840	2.913.429	0,73
INTUIT	5.031	2.856.540	0,71
LONZA GROUP AG	3.862	2.840.820	0,71
BEST BUY CO	30.625	2.744.656	0,69
NESTE OIL OYJ	63.016	2.732.374	0,68
OMRON CORP	31.000	2.722.673	0,68
FIDELITY NATIONAL IN	28.000	2.717.961	0,68
RELX PLC	94.231	2.698.244	0,67
ASML HOLDING	3.797	2.697.389	0,67
AMERICAN EXPRESS CO	18.586	2.692.683	0,67
STOCKLAND	962.148	2.691.552	0,67
ITV PLC	1.980.497	2.629.101	0,66
CUMMINS INC	13.530	2.601.162	0,65
IDEXX LABORAT	4.428	2.584.349	0,65
TORONTO DOMINION BAN	37.960	2.547.519	0,64
SAP AG	20.238	2.527.726	0,63
ALLIANZ SE REG	12.172	2.527.516	0,63
SWISS RE AG	28.894	2.518.880	0,63
ECOLAB INC	11.952	2.468.351	0,62
T MOBILE US INC	24.000	2.467.780	0,62
NOVO NORDISK A/S-B	24.416	2.413.263	0,60
3M CO	15.094	2.366.339	0,59
ROYAL DUTCH SHELL PL	122.000	2.352.663	0,59
TARGET CORP	11.395	2.332.200	0,58
COLGATE PALMOLIVE CO	29.615	2.210.867	0,55
CISCO SYSTEMS INC	37.225	2.090.067	0,52
WALT DISNEY CO/THE	14.882	2.047.967	0,51

CITIGROUP INC	38.400	2.047.933	0,51
WATERS CORP	6.220	2.042.100	0,51
TOTAL ENERGIES SE	45.000	2.020.500	0,50

II.1 Strumenti finanziari quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	1.502.400	5.329.276	205.894	
- di altri enti pubblici				
- di banche	1.135.273	1.147.149	213.776	
- di altri	415.596	6.954.645	2.596.014	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	827.750	49.151.383	269.062.973	
- con voto limitato				
- altri			1.235.763	
Parti di OICR*:				
- OICVM			20.297.550	22.281.900
- FIA aperti retail				
- Fondo chiuso			2.691.552	
Totali:				
- in valore assoluto	3.881.019	62.582.453	296.303.522	22.281.900
- in percentuale del totale delle attività	0,97	15,63	73,98	5,56

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi (*)
Titoli quotati	44.909.600	54.386.760	285.436.646	315.888
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	44.909.600	54.386.760	285.436.646	315.888
- in percentuale del totale delle attività	11,21	13,58	71,27	0,08

(*) Borse di Valori di Singapore

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	298.075	1.929.477
- altri	4.702.547	2.362.654
Titoli di capitale	187.487.748	191.581.402
Parti di OICR	2.418.000	14.801.811
Totale	194.906.370	210.675.344

II.2 Strumenti finanziari non quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri				
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri		485.232		
Parti di OICR: - FIA aperti retail - altri				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività		485.232 0,12		

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito: - titoli di Stato - altri		
Titoli di capitale		1.289.609
Parti di OICR		
Totale		1.289.609

II.3 Titoli di debito

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in portafoglio titoli strutturati.

Duration modificata per valuta di denominazione

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	802.528	5.106.856	13.590.639

II.4 Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	407.731		
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>			

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: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					407.731
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>					

II.5 Depositi bancari

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono operazioni in essere in depositi bancari.

II.6 Pronti contro Termine attivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine attivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	18.903.714
- Liquidità disponibile in euro	8.473.217
- Liquidità disponibile in divisa estera	10.430.497
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	7.598.251
- Vendite di strumenti finanziari	1.332
- Vend/Acq di divisa estera a termine	7.501.936
- Margini di variazione da incassare	94.983
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-12.685.971
- Acquisti di strumenti finanziari	-4.982.461
- Acq/Vend di divisa estera a termine	-7.661.810
- Margini di variazione da versare	-41.700
Totale posizione netta di liquidità	13.815.994

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	110.413
- Su titoli di debito	110.413
Altre	631.350
- Dividendi da incassare	241.349
- Contratti CSA	390.001
Totale altre attività	741.763

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

Alla data di riferimento non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine passivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data di riferimento, non vi sono in essere operazioni in strumenti finanziari derivati che diano luogo ad una posizione debitoria.

III.5 Debiti verso partecipanti

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		62.875
Rimborsi	03/01/22	62.875
Totale debiti verso i partecipanti		62.875

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	9.808.926
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	6.233
- Provvigioni di gestione	156.566
- Ratei passivi su conti correnti	10.429
- Commissione calcolo NAV	3.586
- Commissioni di tenuta conti liquidità	5.589
- Provvigioni di incentivo	9.626.289
- Ratei passivi su CSA	234
Altre	31.546
- Società di revisione	24.390
- Spese per pubblicazione	7.156
Totale altre passività	9.840.472

Sezione IV – II Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto I				
		30/12/2021	30/12/2020	30/12/2019
Patrimonio netto a inizio periodo		33.195.612	34.533.480	31.380.026
Incrementi	a) sottoscrizioni	20.136.633	6.241.109	6.419.725
	- sottoscrizioni singole	20.136.633	6.241.109	6.419.725
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	9.770.917	1.048.776	5.985.297
Decrementi	a) rimborsi	8.159.025	8.627.753	9.251.568
	- riscatti	8.159.025	8.627.753	9.251.568
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		54.944.137	33.195.612	34.533.480

Variazioni del patrimonio netto LA				
		30/12/2021	30/12/2020	30/12/2019
Patrimonio netto a inizio periodo		281.385.887	290.851.758	263.229.999
Incrementi	a) sottoscrizioni	28.047.234	20.358.346	14.408.384
	- sottoscrizioni singole	28.047.234	20.358.346	14.408.384
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	65.951.013	3.824.458	48.314.242
Decrementi	a) rimborsi	39.732.005	33.648.675	35.100.867
	- riscatti	39.732.005	33.648.675	35.100.867
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		335.652.129	281.385.887	290.851.758

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 135.192,795 pari allo 0,96% delle quote in circolazione al 30/12/2021.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 11.117,957 pari allo 0,08% delle quote in circolazione al 30/12/2021.

Sezione V – Altri dati patrimoniali
V.1 Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine

Al 30/12/2021 il Fondo non detiene impegni assunti a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine.

V.2 Attività e Passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR

Al 30/12/2021 il Fondo non detiene attività e passività con altre società del gruppo.

V.3 Prospetto di ripartizione delle attività e delle passività per divisa

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Dollaro australiano	6.917.231		96.739	7.013.970			
Dollaro canadese	5.888.417		23.554	5.911.971			
Franco svizzero	10.860.739		27.951	10.888.690		520	520
Corona danese	2.413.263		616	2.413.879		56	56
Euro	100.051.637		16.476.897	116.528.534		9.896.300	9.896.300
Lira Sterlina	19.024.222		124.680	19.148.902		222	222
Dollaro di Hong Kong			9.118	9.118			
Yen giapponese	23.992.143		-7.622.709	16.369.434		230	230
Corona norvegese			1.622	1.622			
Dollaro neozelandese			22.185	22.185			
Corona svedese			1.448	1.448		5	5
Dollaro di Singapore			305	305			
Nuova lira turca			6.005	6.005			
Dollaro statunitense	216.794.205		5.389.346	222.183.551		6.014	6.014
TOTALE	385.941.857		14.557.757	400.499.614		9.903.347	9.903.347

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	15.262.990	2.773.181	77.254.531	13.014.850
1. Titoli di debito	-83.213		-656.672	
2. Titoli di capitale	13.905.332	2.771.936	67.920.253	12.950.647
3. Parti di OICR	1.440.871	1.245	9.990.950	64.203
- OICVM	1.444.135		9.908.270	
- FIA	-3.264	1.245	82.680	64.203
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				
	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	-62.431		-1.832.492	
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili	-62.431		-1.832.492	
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Altre operazioni				
future				
opzioni				
swap				

Sezione II – Depositi Bancari

Nel periodo di riferimento il Fondo non ha effettuato operazioni in Depositi Bancari.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

III.1 Pronti contro termine, operazioni assimilate e prestito titoli.

Nel periodo in esame non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine di prestito titoli.

III.2 Risultato della gestione cambi (Voce E della Sezione Reddittuale)

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	272.335	-159.874
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili	-2.422.045	
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	181.975	-24.399

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati in Euro	-1.968
- c/c denominati in Lira Sterlina	-222
- c/c denominati in Yen giapponese	-831
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-28.901
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-31.922

III.4 Altri oneri finanziari

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-9.205
Totale altri oneri finanziari	-9.205

Sezione IV – Oneri di gestione
IV.1 Costi sostenuti nel periodo

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	LA	6.945	2,25						
1) Provvigioni di gestione	I	517	1,20						
provvigioni di base	LA	6.945	2,25						
provvigioni di base	I	517	1,20						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	37	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	5	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*)	LA	51	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*)	I	8	0,02						
- di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota	LA								
- di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota	I								
4) Compenso del depositario	LA	120	0,04						
4) Compenso del depositario	I	17	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	LA	22	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	I	3	0,01						
6) Spese legali e giudiziarie	LA								
6) Spese legali e giudiziarie	I								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	LA	8	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	1	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA	2	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I								
- contributo di vigilanza	LA	2	0,00						
- contributo di vigilanza	I								
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	LA	7.185	2,33						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	I	551	1,28						
10) Provvigioni di incentivo	LA	8.591	2,78						
10) Provvigioni di incentivo	I	1.035	2,40						
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari		557		0,15					
- su titoli di debito									
- su derivati		12		0,00					
- su OICR		17		0,10					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		32			3,76				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA	63	0,02						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I	9	0,02						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	LA	16.381	5,13						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	I	1.671	3,70						

(*) Calcolato come media del periodo.

(*)1 Il dato relativo al TER degli OICR è di natura extracontabile. Tale importo viene indicato nell'ipotesi in cui il Fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità delle Linee Guida del CESR/10-674, calcolando l'importo come la percentuale di spese correnti indicate nel KIID di ciascun OICR in cui il Fondo investe, applicata al controvalore in portafoglio del periodo di riferimento. Ove il dato relativo alle spese correnti non fosse disponibile, viene utilizzata la percentuale di commissioni di gestione.

N.B.: Le percentuali negli spazi vuoti non sono state inserite in quanto non significative.

Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità bid/offer spread, gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo della transazione.

Le provvigioni di gestione comprendono la quota commissionale annua riconosciuta alla SGR, calcolata giornalmente sul patrimonio del Fondo, pari a 2,25% per la classe LA e 1,20% per la classe I.

Sulla parte di Fondo rappresentata da parte di OICR collegati, tale provvigione viene applicata deducendo le provvigioni di gestione già applicate sugli OICR collegati oggetto di investimento, fino a concorrenza di quanto addebitato dalla SGR al Fondo acquirente.

Sulla parte di Fondo rappresentata da parte di OICR collegati, le eventuali provvigioni di incentivo vengono applicate deducendo le eventuali provvigioni di incentivo già applicate sugli OICR collegati oggetto di investimento, fino a concorrenza di quanto addebitato dalla SGR al Fondo acquirente.

Il costo sostenuto per il calcolo del valore della Quota (c.d. NAV) è pari allo 0,0118% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato giornalmente sul valore complessivo netto del Fondo e liquidato mensilmente in via posticipata con valuta il giorno 15 del mese successivo al periodo di riferimento.

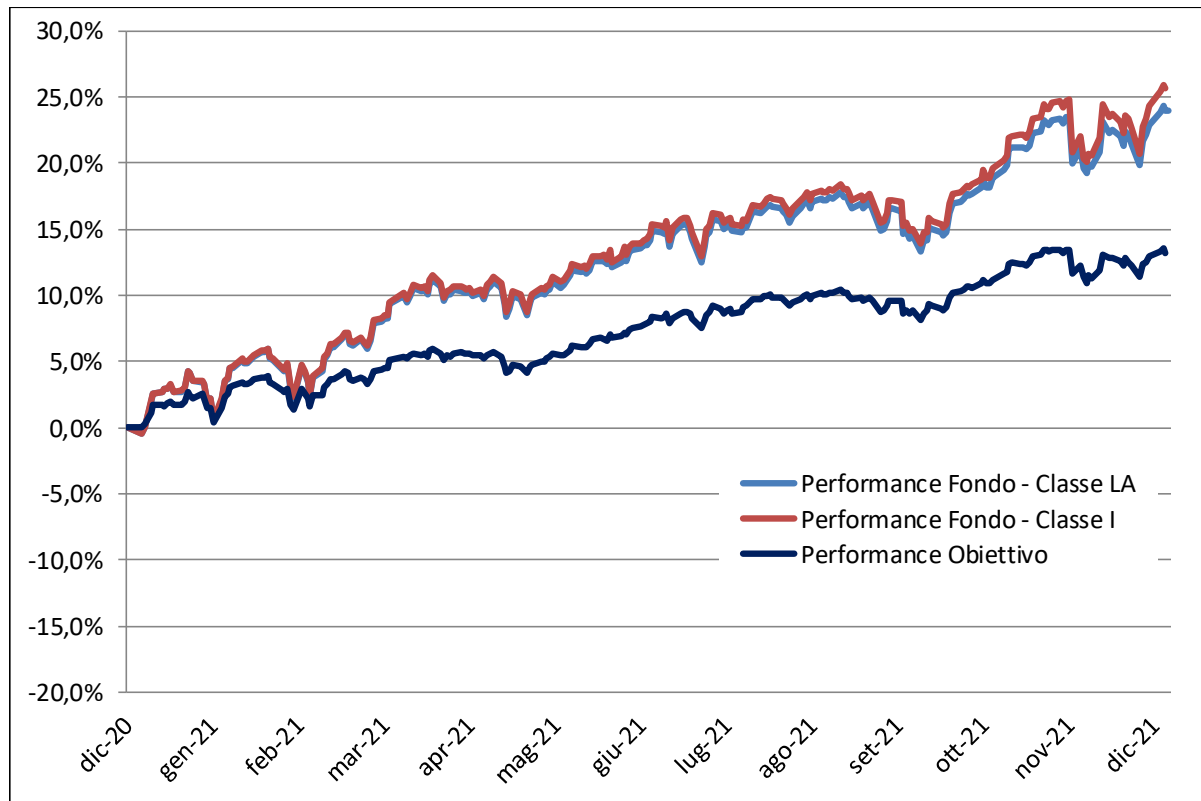
Il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto, comprensivo dei servizi di custodia, amministrazione e regolamento titoli degli asset del Fondo è pari allo 0,0352% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato sul valore del patrimonio di ciascun Fondo.

Per quanto riguarda le commissioni di intermediazione corrisposte a società appartenenti al Gruppo Mediolanum (Banca Mediolanum S.p.A.), si precisa che le condizioni applicate al Fondo sono in linea con le normali condizioni praticate sul mercato.

IV.2 Provvigioni di incentivo

L'SGR avrà diritto a percepire la provvigione di incentivo qualora la variazione percentuale del valore unitario della quota del Fondo, calcolata rispetto al valore unitario della quota all'ultimo giorno dell'anno solare precedente, risulti positiva e sia superiore alla variazione percentuale, calcolata secondo le stesse modalità, dell'obiettivo di rendimento.

L'obiettivo di rendimento è 50% MSCI All Country World Total Net Return in Euro e 50% JP Morgan Cash Index Euro Currency 1 month.



Nel periodo il Fondo ha maturato provvigioni di incentivo per Euro 9.626.288,66.

IV.3 Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero personale	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	56	€ 3.923.639	€ 3.141.806
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	14	€ 1.717.737	€ 95.520
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 597.083	€ 47.625
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	4	€ 781.344	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante con riferimento al fondo/i gestito/i	15	8,33%	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Altre informazioni	<p>I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudente, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società.</p> <p>Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post.</p> <p>Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società, a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi, approvate nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 28 aprile 2020 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2021.</p>		

Note

* Provvigione di incentivo versata dal fondo non prevista nell'attuale sistema di remunerazione e incentivazione.

** Remunerazione personale coinvolto nella gestione degli OICVM ripartito in base al numero dei prodotti gestiti dalla Sgr.

*** Sono inclusi nell'alta dirigenza anche i componenti del Consiglio di Amministrazione della società.

Informazioni retributive alla data del 31/12/2021 e relative alla competenza 2021. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	2.972
- C/C in divisa Euro	2.900
- C/C in divisa Corona Svedese	52
- C/C in divisa Yen Giapponese	11
- C/C in divisa Franco Svizzero	9
Altri ricavi	89.918
- Interessi attivi su CSA	430
- Claims attivi	589
- Sopravvenienze attive	47.909
- Ricavi vari	40.990
Altri oneri	-601.910
- Commissione su contratti regolati a margine	-12.155
- Commissione su operatività in titoli	-573.829
- Interessi passivi e spese su CSA	-540
- Spese bancarie	-1.763
- Sopravvenienze passive	-8.163
- Spese varie	-5.460
Totale altri ricavi ed oneri	-509.020

Sezione VI - Imposte

Descrizione	Importi
Altre imposte su titoli di capitale	-72.025
di cui classe LA	-63.216
di cui classe I	-8.809
Totale imposte	-72.025

Parte D – Altre informazioni
Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di cambio alla data di chiusura del periodo.

Operazioni di copertura del rischio di cambio che hanno avuto efficacia nel periodo:

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni
DIVISA A TERMINE	Acquisto	JPY	2.500.000.000	2
DIVISA A TERMINE	Vendita	JPY	9.500.000.000	10

JPY = Yen Giapponese

Operazioni di copertura del rischio di mercato alla chiusura del periodo:

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni
DIVISA A TERMINE	Vendita	JPY	1.000.000.000	1

JPY = Yen Giapponese

Operazioni di copertura del rischio di mercato nel periodo:

Tipo operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future	MSCI Emerging Markets Index Marzo 2021	USD	270
Future	MSCI Emerging Markets Index Giugno 2021	USD	210
Future	Nikkei 225 Index Marzo 2021	JPY	85
Future	Nikkei 225 Index Giugno 2021	JPY	35
Future	Nikkei 225 Index Settembre 2021	JPY	35
Future	FTSE MIB Index Giugno 2021	EUR	55
Future	FTSE MIB Index Settembre 2021	EUR	100
Future	FTSE MIB Index Dicembre 2021	EUR	50
Future	Euro STOXX 50 Index Marzo 2021	EUR	150
Future	MSCI Emerging Markets Index Marzo 2021	USD	270
Future	MSCI Emerging Markets Index Giugno 2021	USD	210

JPY = Yen Giapponese
 USD = Dollaro Americano

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	1.312		1.312
SIM	34.650		34.650
Banche e imprese di investimento estere	302.308		302.308
Altre controparti	247.713		247.713

Relativamente alle negoziazioni su strumenti finanziari diversi dai titoli azionari, gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione sono inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti del prezzo di vendita dello strumento stesso; pertanto per queste categorie di strumenti finanziari non è possibile fornire una ripartizione di tali oneri per tipologia di controparte.

La SGR, nell'ambito dell'attività di gestione, può ricevere dagli intermediari negoziatori di cui si avvale utilità non monetarie sotto forma di servizi di ricerca in materia di investimenti (c.d. soft commission) al fine di ottenere un incremento della qualità del servizio di gestione reso agli OICR e per servire al meglio gli interessi dei partecipanti.

Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover) nell'esercizio è del 88,31%. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

Informativa ai sensi dell'Art. 11 Reg. UE 2019/2088 "SFDR"

Il fondo "MEDIOLANUM FLESSIBILE FUTURO SOSTENIBILE" promuove, tra le altre caratteristiche, caratteristiche ambientali e sociali nonché prassi di buona governance. Il Fondo, infatti, conformemente a quanto rappresentato nella documentazione precontrattuale di prodotto nonché nella documentazione informativa disponibile sul sito internet della SGR, integra i fattori connessi alle tematiche di sostenibilità nell'ambito dei processi di selezione degli investimenti prediligendo le attività finanziarie caratterizzate da elevati standard ESG (Environmental, Social and Governance).

Al riguardo, in coerenza con quanto previsto dalla normativa europea di riferimento e, in particolare, dall'articolo 11 del Regolamento (UE) 2088/2019, vengono fornite alcune informazioni in merito alla realizzazione e all'avvenuta promozione delle caratteristiche di sostenibilità del Fondo.

Nell'anno 2021, in conformità a quanto stabilito dal Reg. UE 2088/2019 in materia di finanza sostenibile, la SGR ha valutato le opportunità di investimento prendendo in considerazione, oltre a criteri di natura economica e finanziaria, anche elementi connessi alle tematiche ESG, ivi inclusi i fattori di sostenibilità e rischi di sostenibilità.

In particolare, gli investimenti del Fondo sono stati orientati verso i mercati globali, perseguendo un approccio ESG mirato prevalentemente alle tematiche di impatto ambientale.

Nell'ambito delle scelte di investimento effettuate nell'anno, infatti, sono state considerate anche le informazioni di natura ambientale, sociale e di governance (cd. "Environmental, Social and Governance – ESG") degli emittenti e/o OICR selezionati, in quanto elementi necessari al perseguimento di performance sostenibili nel tempo, attribuendo ai tre fattori una diversa incidenza in relazione al settore di appartenenza degli stessi. L'analisi di tali informazioni è stata effettuata attraverso i dati forniti da infoproviders che assegnano un ESG rating o le dichiarazioni non finanziarie pubblicate sui siti internet delle possibili società target. La SGR ha valutato inoltre eventuali notizie con potenziale impatto negativo sugli investimenti target in relazione ai fattori ambientali, sociali e di governance. Il processo di selezione degli investimenti effettuati nel corso del 2021 ha tenuto conto del rating ESG, verificando che lo score complessivo del portafoglio mantenesse un punteggio soddisfacente e stabile nel corso dell'anno. In aggiunta, la SGR ha tenuto in considerazione, tra gli altri fattori, parametri che hanno stimato, per il portafoglio complessivo, le emissioni di gas ad effetto serra. Al tempo stesso, la SGR ha verificato che l'esposizione complessiva verso società/OICR con un basso rating ESG o senza rating si sia mantenuta all'interno dei limiti definiti dalla SGR. L'applicazione dei suddetti criteri nonché l'attenzione della SGR ad una adeguata diversificazione del portafoglio hanno consentito il perseguimento delle caratteristiche ambientali del Fondo.

Nell'ambito dell'attività sopradescritta, Mediolanum Gestione Fondi si è avvalsa dell'attività di *advisory* di HSBC Global Asset Management.

L'ufficio Corporate Governance & Sustainability verifica, con cadenza mensile, il rispetto dei criteri sopra descritti e presenta l'esito di tali controlli al Comitato di Investimenti Mobiliari e al Consiglio di Amministrazione della SGR.

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 17 febbraio 2022.



Relazione della società di revisione indipendente

ai sensi degli articoli 14 e 19 bis del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 e dell'articolo 9 del DLgs 24 febbraio 1998, n°58

Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
“Mediolanum Flessibile Futuro Sostenibile”

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto “Mediolanum Flessibile Futuro Sostenibile” (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2021, dalla sezione reddituale per l’esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2021 e del risultato economico per l’esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d’Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il “Provvedimento”), che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione “Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e a Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., società di gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell’ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione

Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240 Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d’Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311



Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare a operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale della società di gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della società di gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione



- di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della società di gestione del Fondo, identificati a un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10

Gli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p. A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo al 30 dicembre 2021, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo al 30 dicembre 2021 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del fondo "Mediolanum Flessibile Futuro Sostenibile" al 30 dicembre 2021 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 30 marzo 2022

PricewaterhouseCoopers SpA



Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)

Mediolanum Flessibile Strategico

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* positiva per la classe L (0,95%), per la classe LA (0,91%) e per la classe I (1,50%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.

Il rendimento difforme della classe L e della classe LA rispetto alla classe I è riconducibile esclusivamente alla diversa incidenza delle commissioni di gestione previste dal regolamento del Fondo.

Evoluzione prevedibile della gestione

Il 2022 si preannuncia come un anno di transizione verso una maggiore normalità sotto diversi punti di vista, a partire dal ritmo di crescita globale, che dovrebbe comunque rimanere su un livello molto buono e superiore al *trend* potenziale, intorno al +4,5%. La graduale rimozione delle misure restrittive alle attività e agli spostamenti interni ed esteri, le politiche macroeconomiche ancora relativamente accomodanti e il buono stato di salute dei bilanci delle famiglie dovrebbero continuare a supportare la domanda. Al contempo, il progressivo riassorbimento dei colli di bottiglia nelle catene produttive dovrebbe consentire un recupero dell'offerta, sostenendo la produzione e gli investimenti da parte delle imprese al fine di ripristinare livelli adeguati di scorte e di innalzare la capacità produttiva negli ambiti dove sono emerse le maggiori carenze nei mesi scorsi (un esempio su tutti, i *chip*). Come noto, l'andamento della pandemia e l'emergere di nuove varianti rappresentano ancora un elemento di incertezza; tuttavia, le varie ondate pandemiche successive alla prima hanno avuto un impatto economico via via decrescente, principalmente per due ragioni: la prima è che, grazie ai rapidissimi progressi in campo medico (tracciatura, vaccini e altri farmaci in fase di adozione) i Governi sono sempre meglio equipaggiati per tenere sotto controllo il virus; in secondo luogo, gli attori economici si sono ormai ampiamente abituati a "convivere" con esso, riuscendo comunque a portare avanti gran parte delle attività. È molto probabile quindi che la variante Omicron attualmente in circolazione possa solo temporaneamente ritardare, ma non compromettere, la ripresa.

Guardando alle ultime stime sulle principali aree geografiche, gli Stati Uniti dovrebbero crescere nel 2022 ad un ritmo del 3,7%, l'area euro del 4,3% - dovendo ancora chiudere parte del gap col trend pre-pandemico - e la Cina intorno al 5%: un dato quest'ultimo sicuramente inferiore a quello degli ultimi anni, che rispecchia, tuttavia, il nuovo corso intrapreso dalle autorità cinesi, orientato non più ad una crescita elevata "a tutti i costi", ma ad uno sviluppo di maggior qualità, più equo e sostenibile. A tal fine, il piano di riforme regolamentari di lungo periodo tracciato negli ultimi mesi dovrebbe essere portato avanti, cercando tuttavia al contempo di salvaguardare l'andamento economico di breve termine: la politica monetaria dovrebbe rimanere per lo più neutrale o leggermente espansiva, evitando forti stimoli, ma concedendo comunque adeguati livelli di liquidità, come visto di recente con il taglio del coefficiente di riserva obbligatoria per le banche; il peso del settore immobiliare sarà via via strutturalmente ridotto, ma d'altra parte potranno essere aumentati gli investimenti in infrastrutture e in nuovi ambiti, come la transizione ecologica.

Come la crescita, anche l'inflazione dovrebbe pian piano normalizzarsi, dopo aver raggiunto un picco indicativamente a cavallo tra i due anni. Il combinato disposto tra un graduale riequilibrio di domanda e offerta, una stabilizzazione dei prezzi energetici, e un più favorevole effetto base (i prezzi del 2022 si confronteranno con quelli già elevati del 2021) dovrebbero favorire un rientro verso livelli più compatibili con i *target* delle Banche Centrali. Anche i livelli occupazionali USA, superate le distorsioni pandemiche, dovrebbero pian piano risalire, raffreddando la crescita dei salari osservata di recente. Ciò non esclude comunque la permanenza dell'inflazione su livelli relativamente elevati per un certo tempo e una successiva stabilizzazione su livelli maggiori rispetto a quelli pre-covid, visto anche il cambiamento di alcuni fattori strutturali, fra i quali una maggior tolleranza in tal

senso da parte delle Banche Centrali – ufficializzata sia dalla FED sia dalla BCE nei nuovi *target* di riferimento – e un approccio fiscale più espansivo.

A proposito di normalizzazione, quest'ultima prenderà certamente piede anche in ambito monetario nel 2022, preannunciandosi tuttavia piuttosto paziente, soprattutto nell'area euro. Tassi d'interesse nominali bassi, uniti ad un'inflazione non trascurabile, dovrebbero garantire tassi reali ancora molto bassi o addirittura negativi, come oggi. Ciò rappresenterebbe un elemento di supporto non solo per l'attività economica, ma anche per la sostenibilità dei debiti pubblici, già elevati e ulteriormente saliti dopo la pandemia, specialmente in un contesto in cui le politiche fiscali rimarranno ancora accomodanti. La spesa pubblica, infatti, sarà sì a sua volta "normalizzata" e quindi ridotta rispetto agli straordinari livelli del 2020-21 - ad eccezione del Giappone che ha da poco varato un nuovo piano di stimolo da 56 tn di yen (\$490 mld, circa il 10% del PIL) – ma lascerà il posto ad uno sforzo maggiore in termini di investimenti e riforme di medio-lungo periodo. Come più volte sottolineato, gli importanti piani fiscali pluriennali già varati (nel caso del Next Generation EU e del piano infrastrutturale USA di oltre \$500 mld) o ancora in fase di discussione (nel caso del Build Back Better USA) hanno proprio l'obiettivo di rilanciare strutturalmente le economie attraverso un'accelerazione della produttività che possa portare ad un innalzamento del *trend* di crescita potenziale.

Compravendita di attività finanziarie diverse dai titoli di Stato, dai titoli obbligazionari e dai titoli di capitale

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di investimento e copertura.

Rapporti con Società del Gruppo

Nel corso dell'esercizio il Fondo si è avvalso dei servizi di altre Società del Gruppo Mediolanum (il "Gruppo") riguardanti le attività di trasmissione e/o esecuzione di ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari. Tali operazioni sono state regolate secondo le normali condizioni di mercato. Il Fondo non ha aderito ad operazioni di collocamento effettuate da soggetti del Gruppo.

Distribuzione dei proventi

Come previsto dall'art. B.2.b del Regolamento Unico di Gestione, con riferimento alla classe "L", il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota, al lordo della ritenuta fiscale, di euro **0,008** che verrà messo in pagamento dal 28 gennaio 2022, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 26 gennaio 2022 erano pari a 48.627.746,593 per un controvalore globale di euro 389.021,97.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione annuale al 30/12/2021		Relazione di gestione annuale al 30/12/2020	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	629.417.019	98,05	707.131.568	97,18
A1. Titoli di debito	565.997.130	88,17	633.442.460	87,05
A1.1 titoli di Stato	336.234.632	52,38	450.236.907	61,87
A1.2 altri	229.762.498	35,79	183.205.553	25,18
A2. Titoli di capitale	28.316.764	4,41	28.900.408	3,97
A3. Parti di OICR	35.103.125	5,47	44.788.700	6,16
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	75.000	0,01	17.000	0,00
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	75.000	0,01	17.000	0,00
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	7.650.836	1,19	13.339.969	1,83
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	7.650.836	1,19	13.339.969	1,83
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	704.138	0,11	2.267.796	0,31
F1. Liquidità disponibile	400.613	0,06	413.599	0,06
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	118.106.023	18,40	158.738.768	21,81
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-117.802.498	-18,35	-156.884.571	-21,56
G. ALTRE ATTIVITÀ	4.100.533	0,64	4.945.964	0,68
G1. Ratei attivi	3.770.533	0,59	4.934.324	0,68
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	330.000	0,05	11.640	0,00
TOTALE ATTIVITÀ	641.947.526	100,00	727.702.297	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione annuale al 30/12/2021	Relazione di gestione annuale al 30/12/2020
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	6.167.048	7.839.388
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	98.016	325.591
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	98.016	325.591
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	549.302	1.355.961
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	450.900	269.140
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	98.402	1.086.821
TOTALE PASSIVITÀ	6.814.366	9.520.940
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	635.133.160	718.181.357
I Numero delle quote in circolazione	22.368.671,842	22.955.613,188
LA Numero delle quote in circolazione	20.250.086,557	21.942.450,187
L Numero delle quote in circolazione	49.026.685,240	60.062.416,619
I Valore complessivo netto della classe	173.119.784	175.030.818
LA Valore complessivo netto della classe	143.278.169	153.843.662
L Valore complessivo netto della classe	318.735.207	389.306.877
I Valore unitario delle quote	7,739	7,625
LA Valore unitario delle quote	7,075	7,011
L Valore unitario delle quote	6,501	6,482

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.230.348,959
Quote rimborsate	12.266.080,338

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	3.894.724,059
Quote rimborsate	4.481.665,405

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	3.005.515,752
Quote rimborsate	4.697.879,382

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2021	Relazione di gestione annuale al 30/12/2020	Relazione di gestione trimestrale al 30/12/2021
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	10.901.241	17.468.366	2.386.432
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	857.442	143.437	221.911
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	666.104	1.060.800	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	-7.135.424	6.822.294	-544.729
A2.2 Titoli di capitale	2.802.018	1.989.892	298.852
A2.3 Parti di O.I.C.R.	2.010.020	-10.622.160	928.450
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	-7.619.933	1.835.189	-3.234.381
A3.2 Titoli di capitale	26.680	244.593	-962.744
A3.3 Parti di O.I.C.R.	4.686.550	288.460	1.210.350
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	303.446	-642.081	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	7.498.144	18.588.790	304.141
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		13.770	
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	58.000	-25.500	58.000
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	58.000	-11.730	58.000
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	18.640.292	9.002.791	6.353.835
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 di gestione annuale al 30/12/2021	Relazione di gestione annuale al 30/12/2020	Relazione di gestione trimestrale al 30/12/2021
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	-8.314.087	3.168.523	-4.186.701
E1.2 Risultati non realizzati	-754.479	1.376.379	723.953
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	160.250	798.449	514.684
E3.2 Risultati non realizzati	92.651	-83.319	45.763
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	17.380.771	32.839.883	3.813.675
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-235.980	-56.467	-57.907
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-10.122	-174.212	-3.685
Risultato netto della gestione di portafoglio	17.134.669	32.609.204	3.752.083
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-9.019.687	-10.065.616	-1.731.359
di cui classe I	-1.589.832	-1.416.155	-263.900
di cui classe LA	-2.192.632	-2.417.118	-449.553
di cui classe L	-5.237.223	-6.232.343	-1.017.906
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-78.853	-88.931	-18.891
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-259.934	-293.156	-62.273
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-32.620	-37.146	-7.764
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-69.827	-72.841	-17.457
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	3.996	3.229	
I2. ALTRI RICAVI	21.457	12.451	699
I3. ALTRI ONERI	-371.222	-443.291	-101.600
Risultato della gestione prima delle imposte	7.327.979	21.623.903	1.813.438
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE	-82.557	-54.408	-30.923
di cui classe I	-21.196	-12.856	-8.226
di cui classe LA	-18.027	-11.683	-6.917
di cui classe L	-43.334	-29.869	-15.780
Utile/perdita dell'esercizio	7.245.422	21.569.495	1.782.515
di cui classe I	2.586.704	5.808.878	662.150
di cui classe LA	1.327.240	4.645.149	342.303
di cui classe L	3.331.478	11.115.468	778.062

NOTA INTEGRATIVA

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

La Relazione di gestione al 30 dicembre 2021 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale e la presente nota integrativa che ne forma parte integrante.

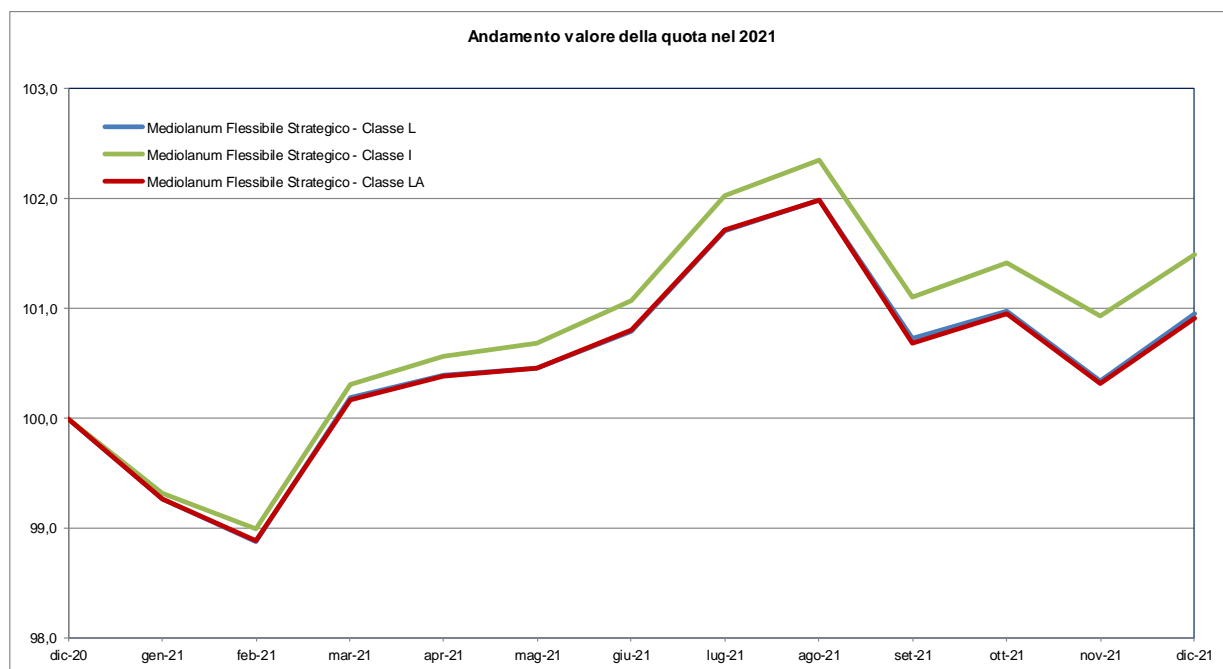
Gli schemi ed il contenuto dei singoli prospetti sono stati redatti nel rispetto delle disposizioni in materia emesse dalla Banca d'Italia e nel presupposto della continuità operativa del Fondo fino alla relativa scadenza.

La Relazione di Gestione è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

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

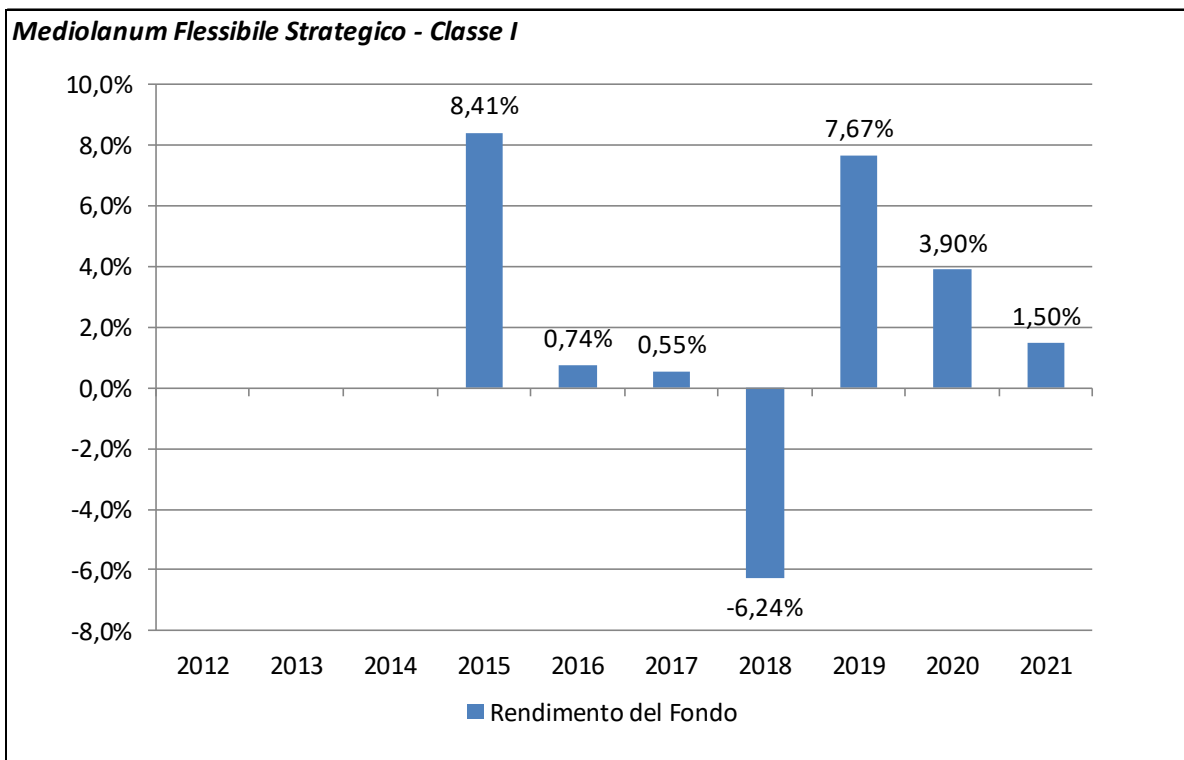
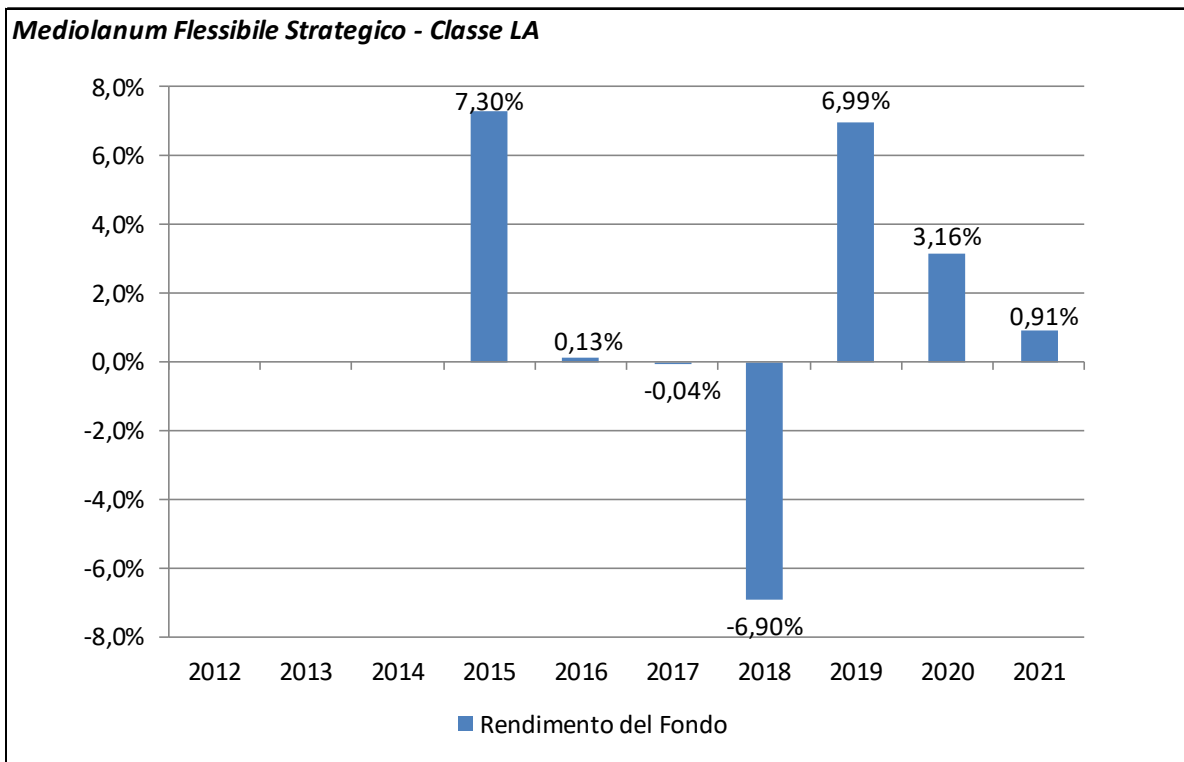
Si ricorda, inoltre, che al fine di procedere alla distribuzione trimestrale dei proventi, nella sezione reddituale è stata inserita una colonna relativa al quarto trimestre 2021.

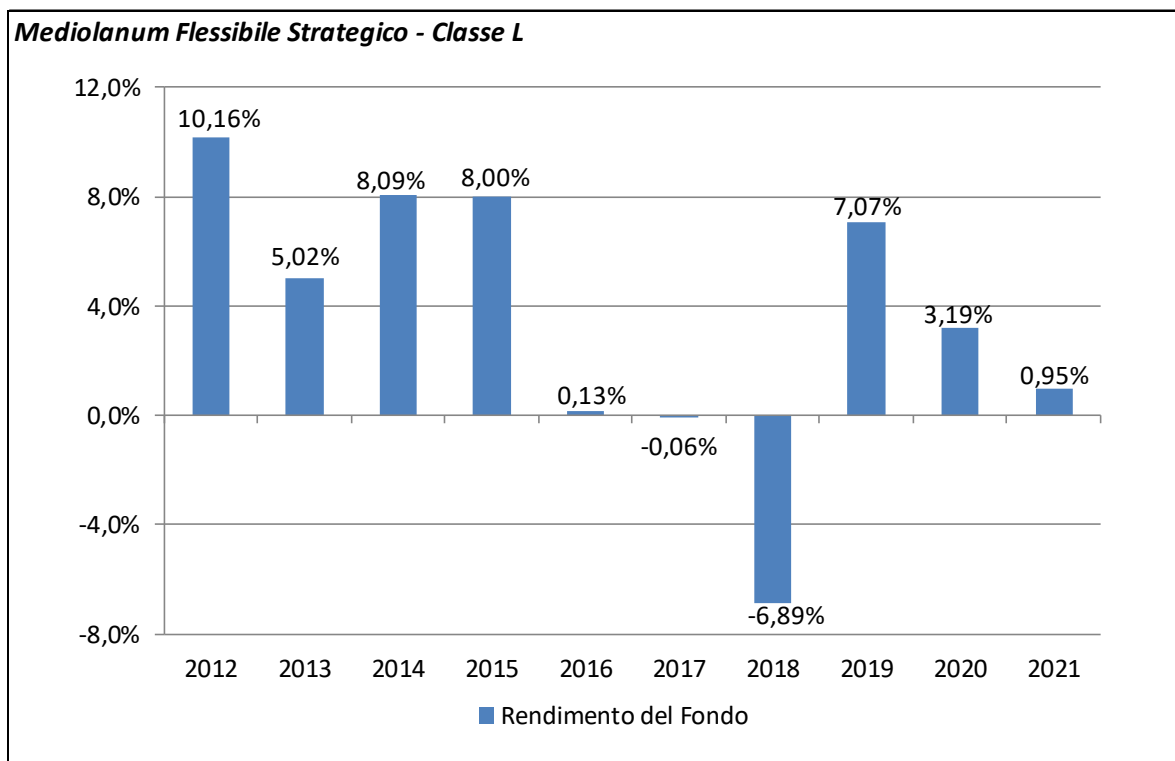
Parte A - Andamento del valore della quota



La quota della classe a distribuzione (L) è rettificata del provento distribuito.

Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark negli ultimi 10 anni





I dati di rendimento del fondo non includono i costi di sottoscrizione a carico dell'investitore e, dal 1° luglio 2011, la tassazione a carico dell'investitore.

Con riferimento ai grafici soprariportati, si evidenzia che, in relazione allo stile di gestione adottato dal 23 aprile 2010, a partire da tale data non è possibile individuare un *benchmark* rappresentativo della politica di gestione adottata (stile flessibile).

Andamento del valore della quota nell'esercizio

Classe I	
Valore minimo al 26/02/2021	7,548
Valore massimo al 13/08/2021	7,836
Valore quota all'inizio dell'esercizio	7,625
Valore quota alla fine dell'esercizio	7,739

Classe L	
Valore minimo al 26/02/2021	6,399
Valore massimo al 13/08/2021	6,608
Valore quota all'inizio dell'esercizio	6,482
Valore quota alla fine dell'esercizio	6,501

Classe LA	
Valore minimo al 26/02/2021	6,933
Valore massimo al 13/08/2021	7,180
Valore quota all'inizio dell'esercizio	7,011
Valore quota alla fine dell'esercizio	7,075

Commento performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo è stato investito in titoli azionari e in titoli obbligazionari governativi e *corporate* ed è stato caratterizzato da uno stile di gestione flessibile sia sulla componente azionaria sia su quella obbligazionaria.

Nel corso dell'ultimo trimestre dell'anno è stata ridotta la *duration*, sia sulla componente governativa statunitense sia su quella *core* attraverso l'incremento degli *short* sui *futures* posti in essere nel corso del secondo trimestre del 2021.

Tale riduzione è avvenuta coerentemente con una *stance* più *hawkish* da parte della Federal Reserve (FED) e l'inizio del programma di riduzione degli acquisti e alla luce della politica della Bank Of England, che si prepara ad un rialzo dei tassi di riferimento a seguito della piena *recovery*.

Per quanto concerne la componente *corporate*, gli investimenti sono stati orientati sul comparto *investment grade* e *high yield* con un interessante rapporto rischio rendimento.

Gli investimenti azionari del Fondo sono stati orientati ai mercati globali, attraverso una gestione tattica dell'esposizione a livello sia geografico sia settoriale, effettuata tramite l'utilizzo di derivati listati ETF e di una selezione di titoli. Il Fondo ha mantenuto un'esposizione azionaria media del 24% circa, beneficiando delle positive *performance* dei listini azionari globali. Le ragioni di tale *trend* positivo vanno ricercate nel permanere, per gran parte dell'anno, di politiche accomodanti da parte delle autorità economiche dei principali paesi e dalla diffusione delle vaccinazioni che hanno permesso progressive riaperture delle economie. A livello geografico, gli investimenti sono stati orientati prevalentemente verso l'area europea, supportata da un profilo valutativo più attrattivo e dall'atteggiamento accomodante a livello economico da parte delle istituzioni dell'area. Gli investimenti sono stati effettuati anche sui mercati statunitense e giapponese. A livello settoriale le scelte sono state implementate con lo scopo di beneficiare delle rotazioni che si sono verificate nel corso dell'anno, in correlazione con le dinamiche sui tassi di interesse e, più in generale, con l'andamento tra stili *growth* e *value*.

Nel corso del periodo non sono stati riscontrati errori nel calcolo del valore della quota del Fondo.

Proventi distribuiti nell'anno

Il Fondo è a distribuzione trimestrale dei proventi; si riportano di seguito i valori distribuiti nell'anno 2021 per la classe L:

Data Consiglio di Amministrazione	Ammontare Unitario	Ammontare Complessivo
Provento deliberato il 26/01/2021	0.010	591.893,17
Provento deliberato il 28/04/2021	0.010	550.147,26
Provento deliberato il 22/07/2021	0.010	523.360,38
Provento deliberato il 22/10/2021	0.010	505.998,63

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dagli attori coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne.

In tale contesto, sono ambito di monitoraggio e gestione da parte degli attori coinvolti nel sistema di controllo interno, i rischi tipici a cui possono essere esposti i fondi in oggetto, non solo quelli finanziari, ma anche quelli operativi, di non conformità e reputazionali.

Tra i principali rischi legati agli investimenti si evidenziano il rischio di mercato, il rischio di credito, e il rischio di liquidità. Il rischio di mercato è il rischio relativo agli effetti prodotti sul valore di mercato delle posizioni del Fondo da variazioni dei fattori di mercato, come ad esempio i prezzi degli strumenti di capitale, i tassi di interesse, i tassi di cambio. Il rischio di credito è il rischio che un emittente non sia in grado di far fronte ai propri obblighi relativi al pagamento di capitale e interessi. Il rischio di liquidità è infine definito come il rischio che uno strumento finanziario del Fondo risulti di difficile vendita, entro un lasso di tempo sufficientemente breve, con effetti negativi sul prezzo di realizzo.

Il monitoraggio dei rischi è presidiato dalle funzioni di linea e dalle funzioni di controllo di secondo livello tra le quali assume un ruolo preminente l'attività svolta dalle funzioni Risk Management e Compliance.

Tra le principali attività svolte al fine del controllo del rischio da parte del Risk Management per i prodotti gestiti si possono richiamare: le analisi giornaliere del Value at Risk (VaR) per i fondi flessibili e della Tracking Error Volatility (TEV) per i fondi a benchmark, la scomposizione del VaR e del TEV in differenti fattori di rischio, le analisi preventive di allocazione dei portafogli, le analisi di rischio di liquidità. Le analisi di rischio di mercato vengono effettuate utilizzando il software "Barraone" della società MSCI-Barra. Il Risk Management cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati, ne verifica la robustezza e l'affidabilità nel tempo proponendo, se necessario, il loro adeguamento. Alla Funzione Risk Management compete altresì l'analisi dei rischi operativi e reputazionali, attraverso l'analisi delle perdite operative e degli esiti delle attività di risk self assessment. L'esito di tali processi, oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'Alta Direzione e ai competenti Organi Aziendali, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi.

La Funzione Compliance monitora l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e ne presidia il rispetto, effettuando periodiche valutazioni di adeguatezza e funzionamento dei presidi adottati per la prevenzione del rischio di non conformità.

Le Funzioni Risk Management e Compliance sono indipendenti dalle funzioni di linea della Società e dispongono dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, riferendo direttamente agli Organi Aziendali.

Nel complesso, l'attività svolta nel 2021 dalle Funzioni di controllo dei rischi non ha rilevato elementi di criticità, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti, volte a rafforzare ulteriormente i presidi in essere o ad assicurare il corretto recepimento di cambiamenti nella normativa di riferimento.

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

Sezione I - Criteri di valutazione

Nella compilazione della relazione di gestione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione di gestione periodica, risultano i seguenti:

a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;

- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera, sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;
- gli utili e le perdite da realizzazioni risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;
- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati nel paragrafo successivo b), ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione di gestione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione di gestione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;
- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;
- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;
- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione di gestione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;
- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione di gestione;
- 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;
- 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;
- 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;

c) criteri adottati per la classificazione degli strumenti finanziari

Uno strumento finanziario viene classificato come "non quotato" nelle seguenti casistiche:

- il titolo non è negoziato in un mercato regolamentato;
- il titolo è negoziato su un mercato regolamentato ma non dispone di un prezzo significativo.

Sezione II - Le attività

La politica gestionale ha seguito un approccio coerente con la natura flessibile del Fondo. Il patrimonio del Fondo è stato investito e diversificato in strumenti finanziari di natura obbligazionaria e azionaria nazionali e internazionali, nel rispetto dei limiti da Prospetto.

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
ITALIA	383.226.906	5.366.196	10.466.400	63,39
ALTRI PAESI D'EUROPA	94.315.878	12.346.868	24.636.725	20,86
NORD AMERICA	88.454.346	10.678.700	-	15,75
PAESI EMERGENTI	-	-	-	0,00
TOTALE	565.997.130	28.391.764	35.103.125	100,00

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

Le attività del Fondo sono ripartite come segue:

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	Al 30/12/2021		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
STATO	336.761.018		
BANCARIO	110.039.188	2.669.480	
FINANZIARIO	27.674.282	2.798.000	35.103.125
MINERALE E METALLURGICO	32.960.739	7.981.698	
ELETTRONICO	17.401.289	4.299.590	
ASSICURATIVO	17.291.755	2.628.500	
DIVERSI	2.503.810	5.446.300	
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	6.701.159	375.629	
ENTI PUBBLICI ECONOMICI	6.571.865		
COMUNICAZIONI	3.698.314		
COMMERCIO	404.256	2.117.567	
TESSILE	503.000	75.000	
TOTALE	565.997.130	28.391.764	35.103.125

Elenco dei primi cinquanta strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore:

Titolo	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
HSBC EURO STOXX 50 U	545.000	24.636.724	3,81
BTP 2 12/25	15.000.000	16.020.000	2,48
BTPS 2.45 10/23	15.000.000	15.696.900	2,43
BTPS 0.5 02/26	15.000.000	15.112.500	2,33
T 2.25 12/24	16.000.000	14.653.391	2,28
BTP 4.5 05/23	12.500.000	13.318.125	2,08
T 1.75 12/26	13.000.000	11.743.645	1,83
UKT 0.625 07/35	10.250.000	11.399.581	1,78
BTPS 2 02/28	10.000.000	10.821.000	1,69
LYX ETF FTSE IT MIDC	60.000	10.466.400	1,63
BTPS 0 12/24	10.000.000	9.970.000	1,55
BTPS 0 08/26	10.000.000	9.802.000	1,53
T 2.25 08/49	10.000.000	9.430.714	1,47
UCGIM FR 07/25	8.800.000	9.045.784	1,41
BAMI 1.625 02/25	8.891.000	8.885.576	1,38
BTPS 2.1 07/26	8.000.000	8.635.200	1,35
T 1.375 11/40	10.000.000	8.009.005	1,25
BTPS 1.85 07/25	7.000.000	7.399.000	1,15
BAMIIM 2 03/22	7.078.000	7.103.198	1,11
AZMIM 1.625 12/24	6.600.000	6.790.608	1,06
SPGB 1.85 07/35	6.000.000	6.781.260	1,06
UKT 1.25 10/41	5.000.000	5.999.577	0,94
GGB 3.875 03/29	5.000.000	5.953.100	0,93
BTP 4.75 08/23	5.500.000	5.937.195	0,93
FRTR 1.5 05/50	5.000.000	5.798.650	0,90
BGB 1.25 04/33	5.000.000	5.597.900	0,87
BTPS 2.45 09/50	5.000.000	5.510.000	0,86
T 2.25 10/24	6.000.000	5.489.643	0,86
POSIM FR 12/49	5.700.000	5.479.125	0,85
BTPS 2.5 11/25	5.000.000	5.439.500	0,85
NEXIIM 1.625 04/26	5.418.000	5.380.345	0,84
BTPS 1.65 12/30	5.000.000	5.260.500	0,82
ENIIM 1.125 09/28	5.000.000	5.181.350	0,81
BTPS 0.95 09/27	5.000.000	5.112.500	0,80
BTPS 0.85 01/27	5.000.000	5.098.000	0,79
PGB 0.475 10/30	5.000.000	5.080.250	0,79
ENELIM 0.375 06/27	5.000.000	4.983.200	0,78
BTPS 0 04/26	5.000.000	4.927.500	0,77
FRTR 0.5 05/40	5.000.000	4.886.250	0,76
SPGB 0.1 04/31	5.000.000	4.825.100	0,75
EU 0 35/07	5.000.000	4.778.500	0,74
ENIIM 1.5 01/27	4.500.000	4.752.585	0,74
ANIMIM 1.5 04/28	4.765.000	4.710.155	0,73
T 2.25 05/41	5.000.000	4.618.140	0,72
T 2.25 03/26	5.000.000	4.602.972	0,72
ANIMIM 1.75 10/26	4.450.000	4.532.414	0,71
BTPS 1.45 11/24	4.300.000	4.469.850	0,70

T 1.125 02/25	5.000.000	4.428.188	0,69
ROYAL DUTCH SHELL PL	228.000	4.399.488	0,69
T 1.25 04/28	5.000.000	4.374.064	0,68
T 1.875 02/41	5.000.000	4.352.001	0,68
BACRED 1.125 07/25	4.167.000	4.266.008	0,67
ISPIM 2.125 05/25	4.000.000	4.237.840	0,66
T 0.5 04/27	5.000.000	4.233.410	0,66
T 0.625 11/27	5.000.000	4.227.205	0,66
ENI 1.5 02/26	4.000.000	4.216.360	0,66
ASSGEN 2.124 10/30	4.000.000	4.190.280	0,65
BPEIM 1.875 07/25	4.000.000	4.076.760	0,64
ASSGEN FR 11/49	3.500.000	3.886.540	0,61
GLOBAL PAYMENTS	32.000	3.848.982	0,60
IREIM 0.875 10/29	3.730.000	3.752.790	0,59
T 1.25 05/50	5.000.000	3.741.121	0,58
IRISH 0 10/31	3.750.000	3.662.588	0,57
APA CORP	150.000	3.582.210	0,56
CRDEM FR 10/25	3.500.000	3.573.500	0,56
BACRED 1.125 04/25	3.500.000	3.569.965	0,56
BAMIIM 1.75 01/25	3.441.000	3.510.680	0,55
FERROV 0.375 03/28	3.500.000	3.486.455	0,54
ISPIM 1.35 02/31	3.333.000	3.271.639	0,51
ENIIM FR 12.49	3.143.000	3.253.476	0,51

II.1 Strumenti finanziari quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	160.307.034	68.841.149	107.086.449	
- di altri enti pubblici	6.571.865			
- di banche	110.039.188			
- di altri	106.308.820	6.316.240	526.385	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	5.281.063	12.346.868	10.678.700	
- con voto limitato				
- altri	10.133			
Parti di OICR (*):				
- OICVM	10.466.400	24.636.725		
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	398.984.503	112.140.982	118.291.534	
- in percentuale del totale delle attività	62,15	17,47	18,43	

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi (*)
Titoli quotati	201.926.466	354.802.706	72.687.847	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	201.926.466	354.802.706	72.687.847	
- in percentuale del totale delle attività	31,46	55,27	11,32	

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	239.026.198	341.555.324
- altri	98.284.266	48.445.113
Titoli di capitale	84.919.099	88.331.441
Parti di OICR	10.090.800	26.472.945
Totale	432.320.363	504.804.823

II.2 Strumenti finanziari non quotati
RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri	75.000			
Parti di OICR (*):				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	75.000			
- in percentuale del totale delle attività	0,01			

II.3 Titoli di debito

Elenco titoli "strutturati" detenuti in portafoglio

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in portafoglio titoli strutturati.

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	Duration in anni		
	Minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	Maggiore di 3.6
Euro	19.077.162	150.621.719	291.189.624
Dollaro statunitense		24.571.222	109.944.280
Lira sterlina			34.995.408

II.4 Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	7.650.836		
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>			

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: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					7.650.836
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>					

II.5 Depositi bancari

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono operazioni in essere in depositi bancari.

II.6 Pronti contro Termine attivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine attivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	400.613
- Liquidità disponibile in euro	
- Liquidità disponibile in divisa estera	400.613
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	118.106.023
- Vendite di strumenti finanziari	450.000
- Vend/Acq di divisa estera a contanti	116.153.396
- Vend/Acq di divisa estera a termine	
- Margini di variazione da incassare	1.502.627
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-117.802.498
- Acq/Vend di divisa estera a contanti	-116.907.875
- Acq/Vend di divisa estera a termine	
- Margini di variazione da versare	-894.623
Totale posizione netta di liquidità	704.138

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	3.770.533
- Su titoli di debito	3.770.533
Altri	330.000
- Contratti CSA	330.000
Totale altre attività	4.100.533

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

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

Finanziamenti ricevuti	Importo
Finanziamenti EUR	5.400.524
Finanziamenti Non EUR	766.524

III.2 Pronti contro Termine passivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine passivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data di riferimento, non vi sono in essere operazioni in strumenti finanziari derivati che diano luogo ad una posizione debitoria.

III.5 Debiti verso partecipanti

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		98.016
Rimborsi	03/01/22	98.016
Totale debiti verso i partecipanti		98.016

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	450.900
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	10.361
- Provvigioni di gestione	159.489
- Ratei passivi su conti correnti	59.318
- Commissione calcolo NAV	5.961
- Commissioni di tenuta conti liquidità	9.291
- Provvigioni di incentivo	206.480
Altre	98.402
- Società di revisione	67.686
- Spese per pubblicazione	30.716
Totale altre passività	549.302

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto classe L				
		30/12/2021	30/12/2020	28/12/2019
Patrimonio netto a inizio periodo		389.306.877	466.240.781	512.224.686
Incrementi	a) sottoscrizioni	8.001.856	11.104.358	20.266.826
	- sottoscrizioni singole	8.001.856	11.104.358	20.266.826
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	3.331.478	11.115.468	34.190.259
Decrementi	a) rimborsi	79.733.606	95.058.982	94.019.104
	- riscatti	79.733.606	95.058.982	94.019.104
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	2.171.398	4.094.748	6.421.886
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		318.735.207	389.306.877	466.240.781

Variazioni del patrimonio netto classe I				
		30/12/2021	30/12/2020	28/12/2019
Patrimonio netto a inizio periodo		175.030.818	192.791.202	211.563.476
Incrementi	a) sottoscrizioni	29.955.263	23.087.219	19.846.622
	- sottoscrizioni singole	29.955.263	23.087.219	19.846.622
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	2.586.704	5.808.878	15.238.598
Decrementi	a) rimborsi	34.453.001	46.656.481	53.857.494
	- riscatti	34.453.001	46.656.481	53.857.494
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		173.119.784	175.030.818	192.791.202

Variazioni del patrimonio netto classe LA				
		30/12/2021	30/12/2020	28/12/2019
Patrimonio netto a inizio periodo		153.843.662	175.803.316	179.311.963
Incrementi	a) sottoscrizioni	21.248.548	20.111.160	28.042.343
	- sottoscrizioni singole	21.248.548	20.111.160	28.042.343
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	1.327.240	4.645.149	12.227.078
Decrementi	a) rimborsi	33.141.281	46.715.963	43.778.068
	- riscatti	33.141.281	46.715.963	43.778.068
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		143.278.169	153.843.662	175.803.316

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 847.589,351 pari allo 0,92% delle quote in circolazione al 30/12/2021.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 161.668,666 pari allo 0,18% delle quote in circolazione al 30/12/2021.

Sezione V – Altri dati patrimoniali

V.1 Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine

	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	64.402.285	10,14
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	83.389.417	13,13
Altre operazioni : future e contratti simili opzioni e contratti simili swap e contratti simili		

V.2 Attività e Passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR

Alla data di riferimento, non sono presenti attività e passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR

V.3 Prospetto di ripartizione delle attività e delle passività per divisa

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Dollaro australiano			39.220	39.220			
Dollaro canadese			2.880	2.880			
Franco svizzero			255.380	255.380		1.114	1.114
Corona danese			16.095	16.095		54	54
Euro	516.990.902		120.709.268	637.700.170	5.400.524	631.876	6.032.400
Lira Sterlina	19.444.355		-18.063.953	1.380.402	162.650	1.286	163.936
Dollaro di Hong Kong			22.945	22.945			
Yen giapponese			2.272	2.272		225	225
Corona norvegese			5.299	5.299			
Corona svedese			24.867	24.867		78	78
Dollaro di Singapore			31.654	31.654			
Dollaro statunitense	100.707.598		-98.241.256	2.466.342	603.874	12.685	616.559
TOTALE	637.142.855		4.804.671	641.947.526	6.167.048	647.318	6.814.366

Parte C – 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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-2.323.386	2.022.986	-2.906.703	7.286.459
1. Titoli di debito	-7.135.424	1.802.954	-7.619.933	6.877.497
2. Titoli di capitale	2.802.018	220.032	26.680	408.962
3. Parti di OICR	2.010.020		4.686.550	
- OICVM	2.010.020		4.686.550	
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati			58.000	
1. Titoli di debito			58.000	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	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	-51.785		437.544	
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	-51.785		437.544	
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale	355.231		18.202.747	
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili	355.231		18.202.747	
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Altre operazioni			1	
future			1	
opzioni				
swap				

Sezione II – Depositi Bancari

Nel periodo di riferimento il Fondo non ha effettuato operazioni in Depositi Bancari.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

III.1 Pronti contro termine, operazioni assimilate e prestito titoli

Nel periodo in esame non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e di prestito titoli.

III.2 Risultato della gestione cambi (Voce E della Sezione Reddittuale)

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	-7.986.055	-754.479
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili	-328.032	
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	160.250	92.651

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati in Euro	-157.964
- c/c denominati in Sterlina Gran Bretagna	-12.857
- c/c denominati in Yen giapponese	-4.972
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-60.187
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-235.980

III.4 Altri oneri finanziari

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-10.122
Totale altri oneri finanziari	-10.122

Sezione IV – Oneri di gestione
IV.1 Costi sostenuti nel periodo

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	I	1.384	0,80						
1) Provvigioni di gestione	LA	2.193	1,50						
1) Provvigioni di gestione	L	5.237	1,50						
provvigioni di base	I	1.384	0,80						
provvigioni di base	LA	2.193	1,50						
provvigioni di base	L	5.237	1,50						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	20	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	17	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L	42	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	I	15	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	LA	12	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	L	27	0,01						
4) Compenso del Depositario	I	67	0,04						
4) Compenso del Depositario	LA	57	0,04						
4) Compenso del Depositario	L	136	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	I	18	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	LA	15	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	L	35	0,01						
6) Spese legali e giudiziarie	I								
6) Spese legali e giudiziarie	LA								
6) Spese legali e giudiziarie	L								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	4	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	LA	4	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	L	25	0,01						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I	1	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	L	1	0,00						
- contributo di vigilanza	I	1	0,00						
- contributo di vigilanza	L	1	0,00						
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	I	1.509	0,87						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	LA	2.298	1,57						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	L	5.503	1,58						
10) Provvigioni di incentivo	I	206	0,12						
10) Provvigioni di incentivo	LA								
10) Provvigioni di incentivo	L								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari		218		0,13					
- su titoli di debito									
- su derivati		61		0,00					
- su OICR		35		0,10					
- commissioni su C/V Divise Estere									
- commissioni su prestito titoli									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		236			2,74				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I	21	0,01						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA	18	0,01						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	L	43	0,01						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	I	1.880	1,00						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	LA	2.437	1,58						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	L	5.831	1,59						

(*1) Il dato relativo al TER degli OICR è di natura extracontabile. Tale importo viene indicato nell'ipotesi in cui il Fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità delle Linee Guida del CESR/10-674, calcolando l'importo come la percentuale di spese correnti indicate nel KIID di ciascun OICR in cui il Fondo investe, applicata al controvalore in portafoglio del periodo di riferimento. Ove il dato relativo alle spese correnti non fosse disponibile, viene utilizzata la percentuale di commissioni di gestione.

(*) Calcolato come media del periodo

N.B.: Le percentuali negli spazi vuoti non sono state inserite in quanto non significative.

Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità bid/offer spread, gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo della transazione.

Le provvigioni di gestione comprendono la quota commissionale annua riconosciuta alla SGR, calcolata giornalmente sul patrimonio del Fondo, pari a 1,50% per la classe L e la classe LA, e 0,80% per la classe I.

Il costo sostenuto per il calcolo del valore della Quota (c.d. NAV) è pari allo 0,0118% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato giornalmente sul valore complessivo netto del Fondo e liquidato mensilmente in via posticipata con valuta il giorno 15 del mese successivo al periodo di riferimento.

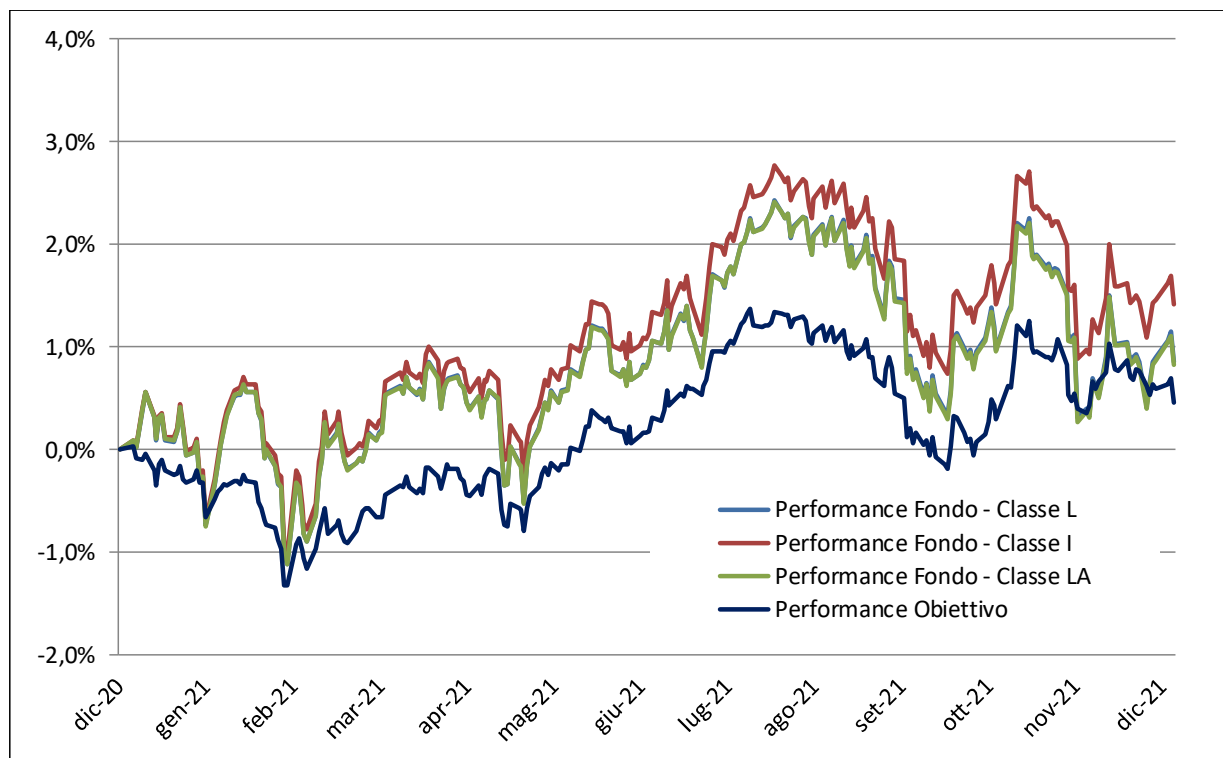
Il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto, comprensivo dei servizi di custodia, amministrazione e regolamento titoli degli asset del Fondo è pari allo 0,0352% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato sul valore del patrimonio di ciascun Fondo.

Per quanto riguarda le commissioni di intermediazione corrisposte a società appartenenti al Gruppo Mediolanum (Banca Mediolanum S.p.A.), si precisa che le condizioni applicate al Fondo sono in linea con le normali condizioni praticate sul mercato.

IV.2 Provvigioni di incentivo

La SGR avrà diritto a percepire la provvigione di incentivo qualora la variazione percentuale del valore unitario della quota del Fondo, calcolata rispetto al valore unitario della quota all'ultimo giorno dell'anno solare precedente, risulti positiva e sia superiore alla variazione percentuale, calcolata secondo le stesse modalità, dell'obiettivo di rendimento.

L'obiettivo di rendimento JP Morgan Cash Index Euro Currency 1 month + 0,5%.



Nel periodo il Fondo ha maturato provvigioni di incentivo per Euro 206.481,32.

IV.3 Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero personale	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	56	€ 3.923.639	€ 3.141.806
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	14	€ 1.717.737	€ 781.833
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 597.083	€ 95.520
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	4	€ 781.344	€ 47.625
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante con riferimento al fondo/i gestito/i	15	8,33%	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Altre informazioni	<p>I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudenziale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società.</p> <p>Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post.</p> <p>Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società, a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi, approvate nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 28 aprile 2020 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2021.</p>		

Note

* Provvigione di incentivo versata dal fondo non prevista nell'attuale sistema di remunerazione e incentivazione.

** Remunerazione personale coinvolto nella gestione degli OICVM ripartito in base al numero dei prodotti gestiti dalla Sgr.

*** Sono inclusi nell'alta dirigenza anche i componenti del Consiglio di Amministrazione della società.

Informazioni organizzative e retributive alla data del 31/12/2021 e relative alla competenza 2021. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	3.996
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	2.832
- C/C in divisa Euro	1.148
- C/C in divisa Sterlina Britannica	16
Altri ricavi	21.457
- Interessi attivi su CSA	1.927
- Claims attivi	2.939
- Sopravvenienze attive	12.016
- Ricavi vari	4.575
Altri oneri	-371.222
- Commissione su contratti regolati a margine	-60.592
- Commissione su operatività in titoli	-252.724
- Interessi passivi e spese su CSA	-5.796
- Spese bancarie	-94
- Sopravvenienze passive	-8.021
- Spese varie	-43.995
Totale altri ricavi ed oneri	-345.769

Sezione VI – Imposte

Descrizione	Importi
Altre imposte su titoli di capitale	-82.557
Di cui classe I	-21.196
Di cui classe LA	-18.027
Di cui classe L	-43.334
Totale imposte	-82.557

Parte D – Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Operazioni di copertura del rischio di mercato alla data di chiusura del periodo:

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future	Short Euro-BTP Marzo 2022	EUR	-100
Future	Us Treasury Note 10yr Marzo 2022	USD	-250
Future	US 5YR NOTE Marzo 2022	USD	-100
Future	Long Gilt Marzo 2022	GBP	-100
Future	Euro-BTP Marzo 2022	EUR	-250
Future	Euro-OAT Marzo 2022	EUR	-150
Future	US Ultra Bond Marzo 2022	USD	-20

Operazioni di copertura del rischio di mercato che hanno avuto efficacia nel periodo:

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future	Short Euro-BTP Marzo 2022	EUR	100
Future	Euro STOXX bank Marzo 2021	EUR	3.600
Future	S&P500 EMINI Marzo 2021	USD	200
Future	S&P500 EMINI Giugno 2021	USD	200
Future	S&P500 EMINI Settembre 2021	USD	120
Future	S&P500 EMINI Dicembre 2021	USD	120
Future	US 5YR NOTE Marzo 2022	USD	150
Future	US 5YR NOTE Giugno 2021	USD	100
Future	US 5YR NOTE Settembre 2021	USD	250
Future	US 5YR NOTE Dicembre 2021	USD	300
Future	Long Gilt Marzo 2021	GBP	250
Future	Long Gilt Marzo 2022	GBP	150
Future	Long Gilt Giugno 2021	GBP	150
Future	Long Gilt Settembre 2021	GBP	50
Future	Long Gilt Dicembre 2021	GBP	150
Future	Euro-BTP Marzo 2021	EUR	400
Future	Euro-BTP Marzo 2022	EUR	450
Future	Euro-BTP Giugno 2021	EUR	300
Future	Euro-BTP Settembre 2021	EUR	200
Future	Euro-BTP Dicembre 2021	EUR	500
Future	MSCI Emerging Markets Index Marzo 2021	USD	470
Future	MSCI Emerging Markets Index Giugno 2021	USD	250
Future	Nikkei 225 Index Giugno 2021	JPY	135
Future	Nikkei 225 Index Settembre 2021	JPY	130
Future	Nikkei 225 Index Dicembre 2021	JPY	65
Future	Nasdaq 100 E-Mini Marzo 2021	USD	30
Future	Nasdaq 100 E-Mini Giugno 2021	USD	30
Future	Euro-OAT Marzo 2021	EUR	100
Future	Euro-OAT Marzo 2022	EUR	150
Future	Euro-OAT Giugno 2021	EUR	200
Future	Euro-OAT Settembre 2021	EUR	200
Future	Euro-OAT Dicembre 2021	EUR	250
Future	Euro BOBL Marzo 2022	EUR	50
Future	Euro BOBL Dicembre 2021	EUR	100
Future	Euro-Bund Marzo 2021	EUR	200
Future	Euro-Bund Giugno 2021	EUR	100
Future	Euro-Bund Settembre 2021	EUR	150
Future	Euro-Bund Dicembre 2021	EUR	250
Future	FTSE MIB Index Giugno 2021	EUR	80
Future	FTSE MIB Index Settembre 2021	EUR	80
Future	FTSE MIB Index Dicembre 2021	EUR	80
Future	Us Treasury Note 2yr Settembre 2021	USD	50
Future	Us Treasury Note 10yr Marzo 2021	USD	200
Future	Us Treasury Note 10yr Marzo 2022	USD	250

Future	Us Treasury Note 10yr Giugno 2021	USD	200
Future	Us Treasury Note 10yr Settembre 2021	USD	50
Future	Us Treasury Note 10yr Dicembre 2021	USD	300
Future	Euro-BUXL 30Y Marzo 2021	EUR	60
Future	Euro-BUXL 30Y Marzo 2022	EUR	10
Future	Euro-BUXL 30Y Giugno 2021	EUR	30
Future	Euro-BUXL 30Y Settembre 2021	EUR	60
Future	Euro-BUXL 30Y Dicembre 2021	EUR	15
Future	US Long Bond Marzo 2021	USD	100
Future	US Long Bond Giugno 2021	USD	100
Future	US Long Bond Settembre 2021	USD	50
Future	US 10yr Ultra Marzo 2021	USD	180
Future	US 10yr Ultra Giugno 2021	USD	100
Future	US 10yr Ultra Settembre 2021	USD	50
Future	US 10yr Ultra Dicembre 2021	USD	50
Future	Euro STOXX 50 Marzo 2021	EUR	2.050
Future	Euro STOXX 50 Giugno 2021	EUR	1.030
Future	Euro STOXX 50 Settembre 2021	EUR	1.100
Future	Euro STOXX 50 Dicembre 2021	EUR	1.260
Future	US Ultra Bond Marzo 2021	USD	50
Future	US Ultra Bond Marzo 2022	USD	20
Future	US Ultra Bond Dicembre 2021	USD	20
Future	FTSE 250 Index Marzo 2021	GBP	390
Future	FTSE 250 Index Giugno 2021	GBP	240

Operazioni di copertura del rischio di cambio alla data di chiusura del periodo.

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni
DIVISA A TERMINE	Vendita	GBP	15.300.000	1
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	112.000.000	1

GBP = Lira Sterlina
USD = Dollaro Americano

Operazioni di copertura del rischio di cambio nel periodo:

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future	Euro FX Currency Marzo 2021	USD	270
Future	Euro FX Currency Giugno 2021	USD	190
Future	Euro FX Currency Settembre 2021	USD	90
Future	Euro FX Currency Dicembre 2021	USD	170
Future	Euro FX Currency Marzo 2021	JPY	110
Future	Euro FX Currency Giugno 2021	JPY	80

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	Acquisto	GBP	4.200.000	2	0,37
DIVISA A TERMINE	Acquisto	NOK	60.000.000	1	0,85
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	24.000.000	7	0,43
DIVISA A TERMINE	Acquisto	GBP	80.100.000	7	2,00
DIVISA A TERMINE	Vendita	NOK	30.000.000	1	0,42
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	339.300.000	17	2,55

GBP = Lira Sterlina
USD = Dollaro Americano
NOK = Corona Norvegese

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	5.950	4.983	10.933
SIM	17.798		17.798
Banche e imprese di investimento estere	127.995		127.995
Altre controparti	156.591		156.591

Relativamente alle negoziazioni su strumenti finanziari diversi dai titoli azionari, gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione sono inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti del prezzo di vendita dello strumento stesso; pertanto per queste categorie di strumenti finanziari non è possibile fornire una ripartizione di tali oneri per tipologia di controparte.

La SGR, nell'ambito dell'attività di gestione, può ricevere dagli intermediari negoziatori di cui si avvale utilità non monetarie sotto forma di servizi di ricerca in materia di investimenti (c.d. soft commission) al fine di ottenere un incremento della qualità del servizio di gestione reso agli OICR e per servire al meglio gli interessi dei partecipanti.

Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover) nell'esercizio è del 109,37%. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 26 gennaio 2022.



Relazione della società di revisione indipendente

ai sensi degli articoli 14 e 19 bis del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 e dell'articolo 9 del DLgs 24 febbraio 1998, n°58

Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
“Mediolanum Flessibile Strategico”

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto “Mediolanum Flessibile Strategico” (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2021, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2021 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il “Provvedimento”), che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione “Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e a Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., società di gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione

Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240 Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311



Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare a operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale della società di gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della società di gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione

- di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della società di gestione del Fondo, identificati a un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10

Gli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p. A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo al 30 dicembre 2021, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

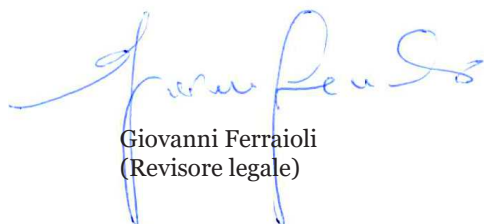
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo al 30 dicembre 2021 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del fondo "Mediolanum Flessibile Strategico" al 30 dicembre 2021 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 30 marzo 2022

PricewaterhouseCoopers SpA



Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)

Mediolanum Strategia Globale Multi Bond

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* negativa per la classe L (-3,22%), per la classe LA (-3,24%) e per la classe I (-2,57%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.

Il rendimento difforme della classe L e della classe LA rispetto alla classe I è riconducibile esclusivamente alla diversa incidenza delle commissioni di gestione previste dal regolamento del Fondo.

Evoluzione prevedibile della gestione

Il 2022 si preannuncia come un anno di transizione verso una maggiore normalità sotto diversi punti di vista, a partire dal ritmo di crescita globale, che dovrebbe comunque rimanere su un livello molto buono e superiore al *trend* potenziale, intorno al +4,5%. La graduale rimozione delle misure restrittive alle attività e agli spostamenti interni ed esteri, le politiche macroeconomiche ancora relativamente accomodanti e il buono stato di salute dei bilanci delle famiglie dovrebbero continuare a supportare la domanda. Al contempo, il progressivo riassorbimento dei colli di bottiglia nelle catene produttive dovrebbe consentire un recupero dell'offerta, sostenendo la produzione e gli investimenti da parte delle imprese al fine di ripristinare livelli adeguati di scorte e di innalzare la capacità produttiva negli ambiti dove sono emerse le maggiori carenze nei mesi scorsi (un esempio su tutti, i *chip*). Come noto, l'andamento della pandemia e l'emergere di nuove varianti rappresentano ancora un elemento di incertezza; tuttavia, le varie ondate pandemiche successive alla prima hanno avuto un impatto economico via via decrescente, principalmente per due ragioni: la prima è che, grazie ai rapidissimi progressi in campo medico (tracciatura, vaccini e altri farmaci in fase di adozione) i Governi sono sempre meglio equipaggiati per tenere sotto controllo il virus; in secondo luogo, gli attori economici si sono ormai ampiamente abituati a "convivere" con esso, riuscendo comunque a portare avanti gran parte delle attività. È molto probabile quindi che la variante Omicron attualmente in circolazione possa solo temporaneamente ritardare, ma non compromettere, la ripresa.

Guardando alle ultime stime sulle principali aree geografiche, gli Stati Uniti dovrebbero crescere nel 2022 ad un ritmo del 3,7%, l'area euro del 4,3% - dovendo ancora chiudere parte del gap col trend pre-pandemico - e la Cina intorno al 5%: un dato quest'ultimo sicuramente inferiore a quello degli ultimi anni, che rispecchia, tuttavia, il nuovo corso intrapreso dalle autorità cinesi, orientato non più ad una crescita elevata "a tutti i costi", ma ad uno sviluppo di maggior qualità, più equo e sostenibile. A tal fine, il piano di riforme regolamentari di lungo periodo tracciato negli ultimi mesi dovrebbe essere portato avanti, cercando tuttavia al contempo di salvaguardare l'andamento economico di breve termine: la politica monetaria dovrebbe rimanere per lo più neutrale o leggermente espansiva, evitando forti stimoli, ma concedendo comunque adeguati livelli di liquidità, come visto di recente con il taglio del coefficiente di riserva obbligatoria per le banche; il peso del settore immobiliare sarà via via strutturalmente ridotto, ma d'altra parte potranno essere aumentati gli investimenti in infrastrutture e in nuovi ambiti, come la transizione ecologica.

Come la crescita, anche l'inflazione dovrebbe pian piano normalizzarsi, dopo aver raggiunto un picco indicativamente a cavallo tra i due anni. Il combinato disposto tra un graduale riequilibrio di domanda e offerta, una stabilizzazione dei prezzi energetici, e un più favorevole effetto base (i prezzi del 2022 si confronteranno con quelli già elevati del 2021) dovrebbero favorire un rientro verso livelli più compatibili con i *target* delle Banche Centrali. Anche i livelli occupazionali USA, superate le distorsioni pandemiche, dovrebbero pian piano risalire, raffreddando la crescita dei salari osservata di recente. Ciò non esclude comunque la permanenza dell'inflazione su livelli relativamente elevati per un certo tempo e una successiva stabilizzazione su livelli maggiori rispetto a quelli pre-covid, visto anche il cambiamento di alcuni fattori strutturali, fra i quali una maggior tolleranza in tal senso da parte delle Banche Centrali – ufficializzata sia dalla FED sia dalla BCE nei nuovi *target* di riferimento – e un approccio fiscale più espansivo.

A proposito di normalizzazione, quest'ultima prenderà certamente piede anche in ambito monetario nel 2022, preannunciandosi tuttavia piuttosto paziente, soprattutto nell'area euro. Tassi d'interesse nominali bassi, uniti ad un'inflazione non trascurabile, dovrebbero garantire tassi reali ancora molto bassi o addirittura negativi, come oggi. Ciò rappresenterebbe un elemento di supporto non solo per l'attività economica, ma anche per la sostenibilità dei debiti pubblici, già elevati e ulteriormente saliti dopo la pandemia, specialmente in un contesto in cui le politiche fiscali rimarranno ancora accomodanti. La spesa pubblica, infatti, sarà sì a sua volta "normalizzata" e quindi ridotta rispetto agli straordinari livelli del 2020-21 - ad eccezione del Giappone che ha da poco varato un nuovo piano di stimolo da 56 tn di yen (\$490 mld, circa il 10% del PIL) - ma lascerà il posto ad uno sforzo maggiore in termini di investimenti e riforme di medio-lungo periodo. Come più volte sottolineato, gli importanti piani fiscali pluriennali già varati (nel caso del Next Generation EU e del piano infrastrutturale USA di oltre \$500 mld) o ancora in fase di discussione (nel caso del Build Back Better USA) hanno proprio l'obiettivo di rilanciare strutturalmente le economie attraverso un'accelerazione della produttività che possa portare ad un innalzamento del *trend* di crescita potenziale.

Compravendita di attività finanziarie diverse dai titoli di Stato e dai titoli obbligazionari

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di investimento e copertura.

Rapporti con Società del Gruppo

Nel corso dell'esercizio il Fondo si è avvalso dei servizi di altre Società del Gruppo Mediolanum (il "Gruppo") riguardanti le attività di trasmissione e/o esecuzione di ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari. Tali operazioni sono state regolate secondo le normali condizioni di mercato. Il Fondo non ha aderito ad operazioni di collocamento effettuate da soggetti del Gruppo.

Distribuzione dei proventi

Come previsto dall'art. B.2.b del Regolamento Unico di Gestione, con riferimento alla classe "L", il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota, al lordo della ritenuta fiscale, di euro **0,012** che verrà messo in pagamento dal 24 marzo 2022, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 26 gennaio 2022 erano pari a 170.362.083,999 per un controvalore globale di euro 2.044.345,01.

Tale provento, tenuto conto che nel periodo di riferimento il valore della quota, al lordo del provento distribuito precedentemente, ha registrato un decremento, è da considerarsi quale rimborso parziale della quota.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione annuale al 30/12/2021		Relazione di gestione annuale al 30/12/2020	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	1.800.091.845	85,13	2.762.860.487	93,06
A1. Titoli di debito	1.721.811.697	81,42	2.632.431.656	88,67
A1.1 titoli di Stato	778.830.666	36,83	1.170.041.117	39,41
A1.2 altri	942.981.031	44,60	1.462.390.539	49,26
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	78.280.148	3,70	130.428.831	4,39
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	98.009.992	4,63	108.840.360	3,67
B1. Titoli di debito	98.009.992	4,63	108.840.360	3,67
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			5.531.951	0,19
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia			5.531.951	0,19
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	183.743.209	8,69	49.048.933	1,64
F1. Liquidità disponibile	186.285.095	8,81	36.117.703	1,22
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.094.839.887	51,77	955.616.363	32,18
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.097.381.773	-51,89	-942.685.133	-31,76
G. ALTRE ATTIVITÀ	32.838.640	1,55	42.647.624	1,44
G1. Ratei attivi	22.875.445	1,08	39.138.030	1,32
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	9.963.195	0,47	3.509.594	0,12
TOTALE ATTIVITÀ	2.114.683.686	100,00	2.968.929.355	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione annuale al 30/12/2021	Relazione di gestione annuale al 30/12/2020
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	63	1.192.426
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		2.448.470
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		2.448.470
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	789.671	1.042.278
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	780.926	1.030.254
M2. Proventi da distribuire	8.745	12.024
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	1.840.492	8.016.277
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	958.457	1.065.911
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	882.035	6.950.366
TOTALE PASSIVITÀ	2.630.226	12.699.451
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	2.112.053.460	2.956.229.904
I Numero delle quote in circolazione	25.554.764,812	32.578.721,754
LA Numero delle quote in circolazione	48.165.122,537	59.362.039,810
L Numero delle quote in circolazione	173.415.977,111	242.609.727,756
I Valore complessivo netto della classe	264.515.576	346.102.514
LA Valore complessivo netto della classe	456.716.638	581.777.199
L Valore complessivo netto della classe	1.390.821.246	2.028.350.191
I Valore unitario delle quote	10,351	10,624
LA Valore unitario delle quote	9,482	9,800
L Valore unitario delle quote	8,020	8,361

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	3.739.782,081
Quote rimborsate	72.933.532,726

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	2.916.956,283
Quote rimborsate	9.940.913,225

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	6.995.765,688
Quote rimborsate	18.192.682,961

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2021	Relazione di gestione annuale al 30/12/2020	Relazione di gestione trimestrale al 30/12/2021
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	102.779.457	138.713.445	18.245.692
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	1.944.705	2.018.757	550.702
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	-62.031.487	-70.268.957	-53.517.203
A2.2 Titoli di capitale	-630.649		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	15.957.981	-725.309	13.462.458
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	-8.103.592	-188.382.277	23.861.749
A3.2 Titoli di capitale			
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-309.967	-2.585.395	-10.146.434
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	87.685	-3.405.757	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	49.694.133	-124.635.493	-7.543.036
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	4.446.197	6.103.180	1.159.802
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	-4.282.830	-785.081	-4.245.271
B2.2 Titoli di capitale			
B2.3 Parti di O.I.C.R.			
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito	90.442	-9.872.478	5.574.738
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	253.809	-4.554.379	2.489.269
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	-4.263.531	20.144.290	-145.440
C1.2 Su strumenti non quotati		-5.839	
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati		-2.448.470	
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2021	Relazione di gestione annuale al 30/12/2020	Relazione di gestione trimestrale al 30/12/2021
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	-89.739.848	80.319.245	-32.171.608
E1.2 Risultati non realizzati	-2.541.886	11.928.485	10.943.788
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	1.965.833	1.626.006	-2.865.042
E3.2 Risultati non realizzati	27.569	-887.931	562.601
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	-44.603.921	-18.514.086	-28.729.468
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-439.172	-141.431	-223.620
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-168.972	-377.422	-75.903
Risultato netto della gestione di portafoglio	-45.212.065	-19.032.939	-29.028.991
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-35.074.618	-47.301.095	-7.753.258
di cui classe I	-2.320.831	-4.138.963	-540.034
di cui classe LA	-7.752.540	-8.840.564	-1.771.536
di cui classe L	-25.001.247	-34.321.568	-5.441.688
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-291.895	-368.645	-64.709
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-962.221	-1.215.222	-213.313
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-77.367	-81.893	-18.951
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-139.861	-73.272	-34.965
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	186	10.716	60
I2. ALTRI RICAVI	27.485	55.594	2.100
I3. ALTRI ONERI	-188.125	-195.145	-40.865
Risultato della gestione prima delle imposte	-81.918.481	-68.201.901	-37.152.892
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE	-89.460	-43.375	-24.795
di cui classe I	-10.572	-4.973	-3.055
di cui classe LA	-18.837	-8.006	-5.341
di cui classe L	-60.051	-30.396	-16.399
Utile/perdita dell'esercizio	-82.007.941	-68.245.276	-37.177.687
di cui classe I	-7.750.680	-6.970.251	-4.156.860
di cui classe LA	-17.249.203	-9.902.566	-8.097.258
di cui classe L	-57.008.058	-51.372.459	-24.923.569

NOTA INTEGRATIVA

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

La Relazione di gestione al 30 dicembre 2021 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale e la presente nota integrativa che ne forma parte integrante.

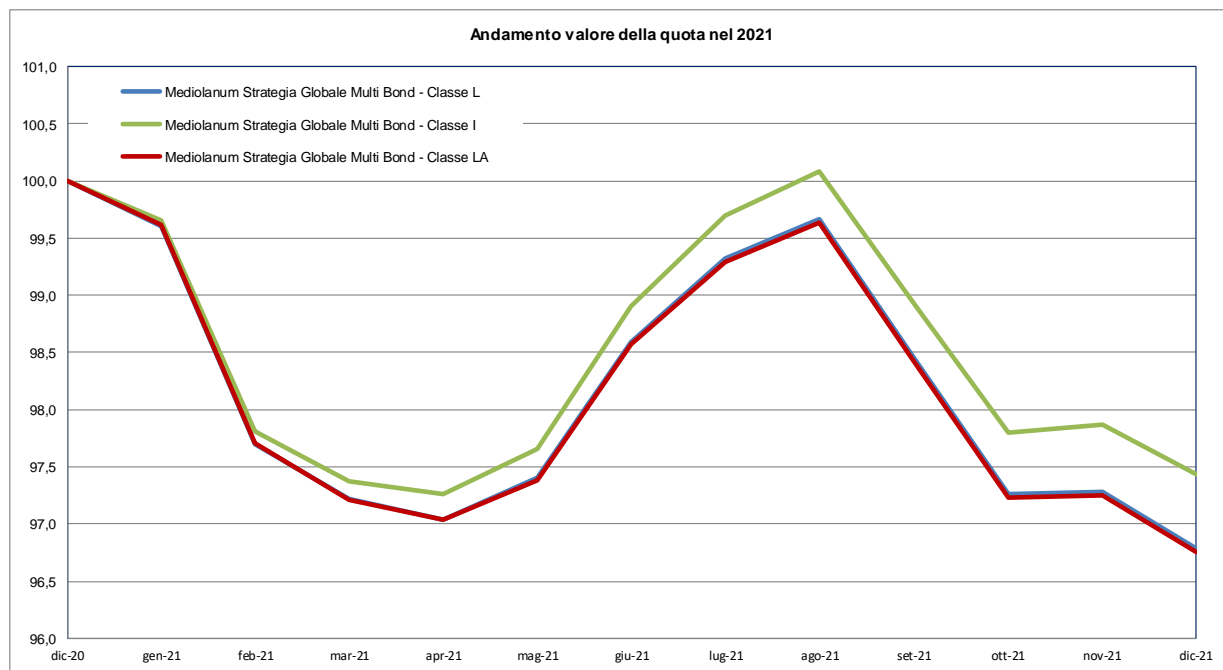
Gli schemi ed il contenuto dei singoli prospetti sono stati redatti nel rispetto delle disposizioni in materia emesse dalla Banca d'Italia e nel presupposto della continuità operativa del Fondo fino alla relativa scadenza.

La Relazione di Gestione è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

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

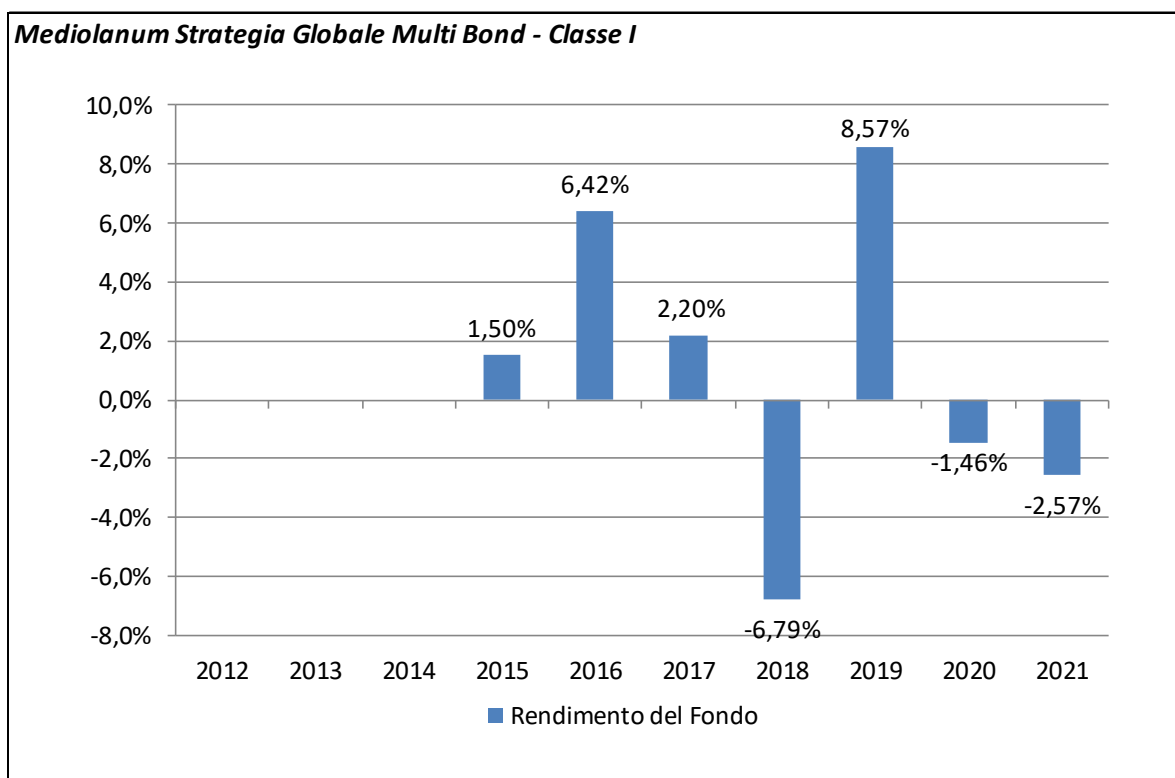
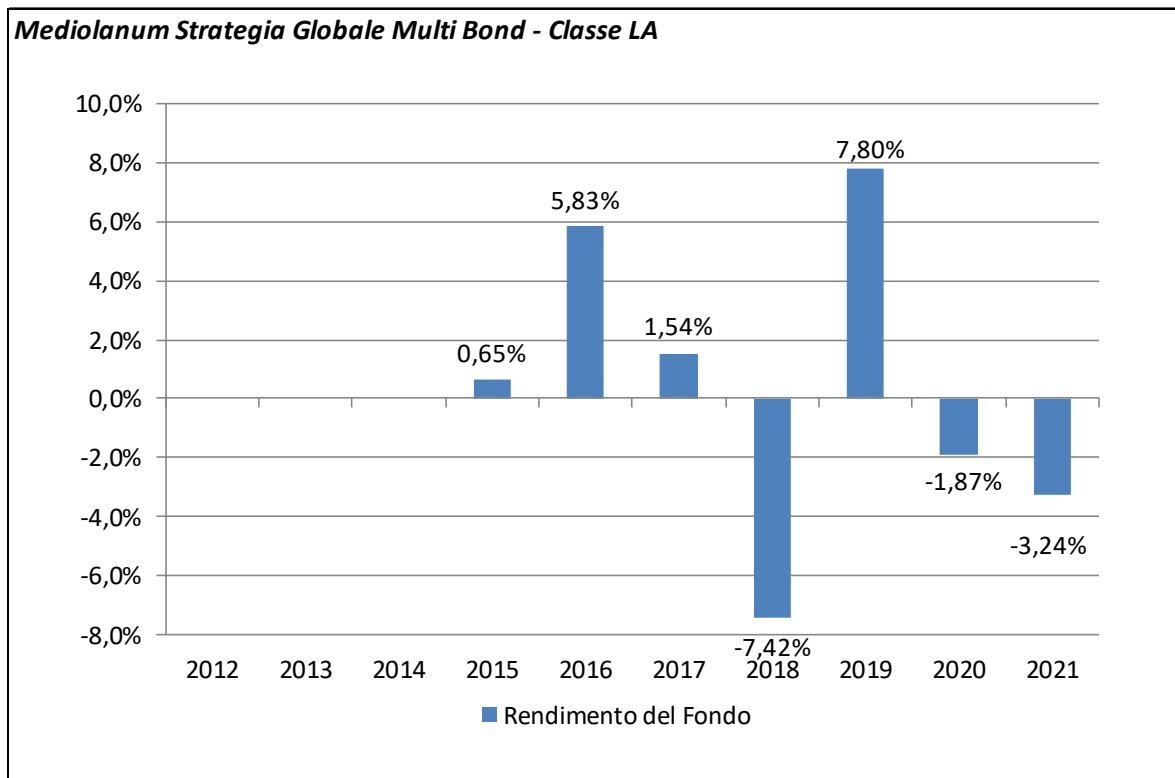
Si ricorda, inoltre, che al fine di procedere alla distribuzione trimestrale dei proventi, nella sezione reddituale è stata inserita una colonna relativa al quarto trimestre 2021.

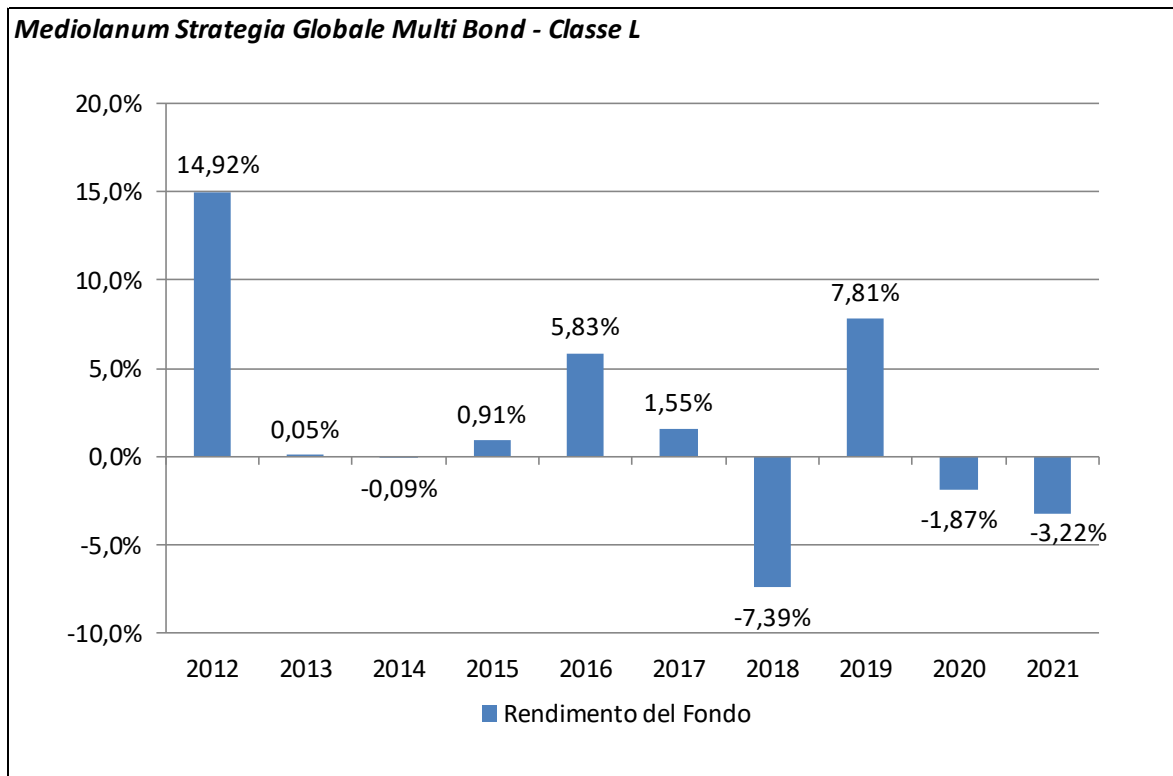
Parte A - Andamento del valore della quota



La quota della classe a distribuzione (L) è rettificata del provento distribuito.

Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark negli ultimi 10 anni





I dati di rendimento del fondo non includono i costi di sottoscrizione e, dal 1° luglio 2011, la tassazione a carico dell'investitore.

Con riferimento ai grafici soprariportati, si evidenzia che, in relazione allo stile di gestione adottato dal 23 aprile 2010, a partire da tale data non è possibile individuare un *benchmark* rappresentativo della politica di gestione adottata (stile flessibile).

Andamento del valore della quota nell'esercizio

Classe I	
Valore minimo al 19/05/2021	10,29
Valore massimo al 04/01/2021	10,671
Valore quota all'inizio dell'esercizio	10,624
Valore quota alla fine dell'esercizio	10,351

Classe L	
Valore minimo al 29/12/2021	8,013
Valore massimo al 01/01/2021	8,397
Valore quota all'inizio dell'esercizio	8,361
Valore quota alla fine dell'esercizio	8,020

Classe LA	
Valore minimo al 19/05/2021	9,468
Valore massimo al 04/01/2021	9,843
Valore quota all'inizio dell'esercizio	9,800
Valore quota alla fine dell'esercizio	9,482

Commento performance del Fondo

La politica gestionale è stata improntata alla flessibilità, in coerenza con le caratteristiche del Fondo. Le scelte allocative hanno riguardato titoli di natura obbligazionaria di emittenti governativi, sovranazionali e societari, anche ad elevato rendimento. Il contenimento del rischio complessivo di portafoglio nel periodo di riferimento è stato perseguito tramite investimenti in aree geografiche sia sviluppate sia emergenti con elevato grado di diversificazione per settore, *duration* ed esposizione valutaria. L'investimento in obbligazioni societarie europee è stato orientato soprattutto verso i titoli del comparto finanziario e, in particolare, verso le obbligazioni bancarie subordinate di primari istituti di credito e assicurativi.

Nel corso di questo quarto trimestre è stata marginalmente ridotta la *duration*, sia sulla componente governativa statunitense, sia su quella *core* attraverso l'incremento degli *short* sui *futures* posti in essere nel corso del terzo trimestre del 2021. Tale riduzione è avvenuta coerentemente con una *stance* più *hawkish* da parte della Federal Reserve e con l'inizio del programma di riduzione degli acquisti e alla luce della politica della Bank Of England che si prepara ad un rialzo dei tassi di riferimento a seguito della piena *recovery*.

La componente valutaria, derivante dall'esposizione ai mercati esteri obbligazionari sia dei Paesi emergenti in valuta locale sia dei Paesi sviluppati, è stata gestita nel periodo in modo prudente e selettivo, soprattutto con riferimento all'esposizione relativa ai Paesi emergenti, più sensibili alle dinamiche di innalzamento del rendimento del decennale statunitense e di rafforzamento del dollaro che hanno caratterizzato il 2021.

Nel corso del periodo non sono stati riscontrati errori nel calcolo del valore della quota del Fondo.

Proventi distribuiti nell'anno

Il Fondo è a distribuzione trimestrale dei proventi; si riportano di seguito i valori distribuiti nell'anno 2021 per la classe L:

Data Consiglio di Amministrazione	Ammontare Unitario	Ammontare Complessivo
Provento deliberato il 26/01/2021	0,022	5.245.442,60
Provento deliberato il 28/04/2021	0,016	3.419.537,19
Provento deliberato il 22/07/2021	0,016	3.132.668,16
Provento deliberato il 22/10/2021	0,016	2.943.962,60

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dagli attori coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne.

In tale contesto, sono ambito di monitoraggio e gestione da parte degli attori coinvolti nel sistema di controllo interno, i rischi tipici a cui possono essere esposti i fondi in oggetto, non solo quelli finanziari, ma anche quelli operativi, di non conformità e reputazionali.

Tra i principali rischi legati agli investimenti si evidenziano il rischio di mercato, il rischio di credito, e il rischio di liquidità. Il rischio di mercato è il rischio relativo agli effetti prodotti sul valore di mercato delle posizioni del Fondo da variazioni dei fattori di mercato, come ad esempio i prezzi degli strumenti di capitale, i tassi di interesse, i tassi di cambio. Il rischio di credito è il rischio che un emittente non sia in grado di far fronte ai propri obblighi relativi al pagamento di capitale e interessi. Il rischio di liquidità è infine definito come il rischio che uno strumento finanziario del Fondo risulti di difficile vendita, entro un lasso di tempo sufficientemente breve, con effetti negativi sul prezzo di realizzo.

Il monitoraggio dei rischi è presidiato dalle funzioni di linea e dalle funzioni di controllo di secondo livello tra le quali assume un ruolo preminente l'attività svolta dalle funzioni Risk Management e Compliance.

Tra le principali attività svolte al fine del controllo del rischio da parte del Risk Management per i prodotti gestiti si possono richiamare: le analisi giornaliere del Value at Risk (VaR) per i fondi flessibili e della Tracking Error Volatility (TEV) per i fondi a benchmark, la scomposizione del VaR e del TEV in differenti fattori di rischio, le analisi preventive di allocazione dei portafogli, le analisi di rischio di liquidità. Le analisi di rischio di mercato vengono effettuate utilizzando il software "Barraone" della società MSCI-Barra. Il Risk Management cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati, ne verifica la robustezza e l'affidabilità nel tempo proponendo, se necessario, il loro adeguamento. Alla Funzione Risk Management compete altresì l'analisi dei rischi operativi e reputazionali, attraverso l'analisi delle perdite operative e degli esiti delle attività di risk self assessment. L'esito di tali processi, oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'Alta Direzione e ai competenti Organi Aziendali, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi.

La Funzione Compliance monitora l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e ne presidia il rispetto, effettuando periodiche valutazioni di adeguatezza e funzionamento dei presidi adottati per la prevenzione del rischio di non conformità.

Le Funzioni Risk Management e Compliance sono indipendenti dalle funzioni di linea della Società e dispongono dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, riferendo direttamente agli Organi Aziendali.

Nel complesso, l'attività svolta nel 2021 dalle Funzioni di controllo dei rischi non ha rilevato elementi di criticità, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti, volte a rafforzare ulteriormente i presidi in essere o ad assicurare il corretto recepimento di cambiamenti nella normativa di riferimento.

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

Sezione I - Criteri di valutazione

Nella compilazione della relazione di gestione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione di gestione periodica, risultano i seguenti:

a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera, sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;
- gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;
- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati nel paragrafo successivo b), ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione di gestione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione di gestione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;

- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;

- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;

- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione di gestione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;

- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione di gestione;

- 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;

- 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;

- 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;

c) criteri adottati per la classificazione degli strumenti finanziari

Uno strumento finanziario viene classificato come "non quotato" nelle seguenti casistiche:

- il titolo non è negoziato in un mercato regolamentato;

- il titolo è negoziato su un mercato regolamentato ma non dispone di un prezzo significativo.

Sezione II - Le attività

La politica gestionale ha seguito un approccio coerente con la natura flessibile del Fondo. Il patrimonio del Fondo è stato investito e diversificato in titoli di stato e obbligazioni corporate internazionali.

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
ITALIA	169.270.792			8,92
ALTRI PAESI D'EUROPA	565.009.146		38.741.874	31,85
PAESI EMERGENTI	796.769.915		39.538.274	44,12
NORD AMERICA	285.905.804			14,96
ASIA	2.866.032			0,15
TOTALE	1.819.821.689		78.280.148	100,00

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

SETTORE DI ATTIVITA' ECONOMICA	Al 30/12/2020		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
STATO	1.223.243.763		
BANCARIO	243.815.988		
FINANZIARIO	91.687.317		78.280.148
ASSICURATIVO	147.518.491		
MINERALE E METALLURGICO	65.494.213		
DIVERSI	14.970.491		
ELETTRONICO	11.065.322		
ALIMENTARE E AGRICOLO	10.058.281		
COMUNICAZIONI	4.851.908		
COMMERCIO	3.137.634		
CHIMICO	2.209.669		
IMMOBILIARE EDILIZIO	1.055.953		
ENTI TERRITORIALI	592.624		
CEMENTIFERO	120.035		
TOTALE	1.819.821.689		78.280.148

Elenco dei primi cinquanta strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore:

Titolo	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
T 2.375 05/29	45.000.000	42.351.338	2,00
ISHARES CHINA CNY BO	8.000.000	39.538.274	1,87
ISHARES JPM USD EM C	7.200.000	38.741.874	1,83
T 2.875 08/28	29.000.000	27.960.915	1,32
INDOGB 6.125 05/28	407.368.000.000	25.644.546	1,21
BNTNF 10 01/27	134.000	21.705.541	1,03
RFLB 8.15 02/27	1.780.000.000	20.948.162	0,99
BTPS 1.35 04/30	20.250.000	20.918.250	0,99
INDOGB 8.25 05/29	278.051.000.000	19.178.668	0,91
SAGB 8 01/30	358.829.935	18.244.094	0,86
T 1.75 12/26	20.000.000	18.067.146	0,85
RFLB 5.9 03/31	1.717.574.000	17.257.783	0,82
UKT 1.5 07/47	13.500.000	17.197.910	0,81
SPGB 1.85 07/35	15.000.000	16.953.150	0,80
T 0.625 12/27	20.000.000	16.893.651	0,80
BTPS 2.2 06/27	15.000.000	16.357.500	0,77
BNTNF 10 01/25	100.000	16.340.002	0,77
T 1.25 05/50	21.000.000	15.712.708	0,74
RFLB 6.9 05/29	1.420.599.000	15.545.627	0,74
MUDI 4 04/28	474.100	15.502.340	0,73
BTPS 1.45 03/36	15.000.000	15.031.500	0,71
MBONO 5.75 03/26	3.613.700	14.688.542	0,69
RURAIL 8.8 10/25	1.245.000.000	14.412.960	0,68
SAGB 10.5 12/26	233.244.871	14.245.349	0,67
EU 0.1 10/40	15.000.000	13.989.750	0,66
INDOGB 7 09/30	216.571.000.000	13.918.472	0,66
RFLB 6.5 02/24	1.215.000.000	13.864.747	0,66
T 2.25 03/26	15.000.000	13.808.915	0,65
T 2.125 05/25	15.000.000	13.703.424	0,65
FRTR 1.25 05/36	12.000.000	13.304.760	0,63
MBONO 8 09/24	3.000.000	13.153.406	0,62
EIBKOR 6.75 08/22	1.095.000.000	13.070.047	0,62
T 0.5 02/26	15.000.000	12.862.603	0,61
BTPS 0.25 03/28	13.000.000	12.676.300	0,60
THAIGB 3.3 06/38	436.031.000	12.611.552	0,60
MBONO 7.5 06/27	2.820.000	12.181.923	0,58
COLTES 7.5 08/26	55.196.900.000	12.019.605	0,57
T 1.375 11/40	15.000.000	12.013.508	0,57
T 1.125 05/40	15.000.000	11.564.656	0,55
RFLB 7.15 11/25	1.000.000.000	11.367.108	0,54
BTPS 1.8 03/41	11.200.000	11.325.440	0,54
RFLB 7.75 09/26	970.602.000	11.218.791	0,53
RFLB 7.7 03/39	975.399.000	10.959.838	0,52
RFLB 7 08/23	901.908.000	10.466.894	0,49
T 3 05/42	10.000.000	10.423.566	0,49
BNTNF 10 01/29	64.000	10.296.145	0,49
UKT 0.625 07/35	9.250.000	10.287.426	0,49
T 2.75 08/47	10.000.000	10.252.575	0,48
BTPS 0.95 09/27	10.000.000	10.225.000	0,48
RFLB 7.25 05/34	931.642.000	10.173.383	0,48

II.1 Strumenti finanziari quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	134.396.515	239.206.982	395.024.166	10.203.003
- di altri enti pubblici				
- di banche	5.233.513	110.792.691	52.636.343	18.172.478
- di altri	29.520.764	191.051.098	98.093.832	437.480.312
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				78.280.148
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	169.150.792	541.050.771	545.754.341	544.135.941
- in percentuale del totale delle attività	8,00	25,59	25,81	25,73

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi (*)
Titoli quotati	135.635.995	980.529.133	412.049.371	271.877.346
Titoli in attesa di quotazione				
Totali :				
- in valore assoluto	135.635.995	980.529.133	412.049.371	271.877.346
- in percentuale del totale delle attività	6,41	46,37	19,49	12,86

(*) Altri mercati di quotazione: SAN PAOLO, LIMA, JOHANNESBURG, HONG KONG, SINGAPORE e JAKARTA

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	437.174.783	780.802.576
- altri	258.578.966	715.740.467
Titoli di capitale	871.314	240.665
Parti di OICR	51.885.327	119.682.024
Totale	748.510.390	1.616.465.732

II.2 Strumenti finanziari non quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici		3.064.126	9.737.734	6.253.370
- di banche				
- di altri	120.000	2.589.232	1.317.662	74.927.868
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	120.000	5.653.358	11.055.396	81.181.238
- in percentuale del totale delle attività	0,01	0,27	0,52	3,84

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri	15.370.521	61.704.088
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	15.370.521	61.704.088

II.3 Titoli di debito

Elenco titoli "strutturati" detenuti in portafoglio

Descrizione	Divisa	Valore Nominale	Controvalore Euro	Caratteristiche	% su portaf.
MUDI 4 04/28	MXN	474.100	15.502.340	INDEX LINKED	0,82
BUMI ZC 11/18 CV	USD	66.858	11.934	CONVERTIBLE	0,00
COBRE FR 05/26	USD	2.715.189	359.437	CALL/STRUCTNT/STUP	0,02

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	9.394.445	108.292.483	466.503.168
Dollaro statunitense	56.625.562	117.073.562	287.548.498
Rublo russo	5.258.701	56.575.809	101.327.171
Peso messicano	17.051.003	44.012.357	56.054.895
Rupia indonesiana	7.467.666	7.555.984	81.301.810
Rand sudafricano		7.972.344	71.498.736
Real brasiliano	8.169.228	17.099.676	38.702.742
Baht thailandese			49.841.117
Lira Sterlina	4.870.557	7.260.709	31.468.160
Zloty polacco	2.181.040	17.713.168	21.268.611
Rupia indiana	26.389.327	9.156.361	2.420.996
Ringgit malese		7.627.339	16.389.718
Peso colombiano		740.162	19.539.907
Corona ceca	7.275.289	3.703.065	3.797.673
Fiorino ungherese		3.149.745	5.863.001
Yen giapponese			6.253.370
Nuevo sol peruviano			3.885.252
Nuova lira turca			3.541.282

II.4 Strumenti finanziari derivati

Tipologia dei contratti	Attività ricevute in garanzia				
	Cash (eccetto margini)	Titoli di Stato	Altri titoli di debito	Titoli di capitale	Altri
Operazioni su tassi di interesse: future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili swap e altri contratti simili					
Altre operazioni : future e contratti simili opzioni e contratti simili swap e altri contratti simili	610.000				

II.5 Depositi bancari

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono operazioni in essere in depositi bancari.

II.6 Pronti contro Termine attivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine attivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	186.285.095
- Liquidità disponibile in euro	137.310.147
- Liquidità disponibile in divise estere	48.974.948
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.094.839.887
- Vend/Acq di divisa estera a termine	1.094.839.887
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.097.381.773
- Acq/Vend di divisa estera a termine	-1.097.381.773
Totale posizione netta di liquidità	183.743.209

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	22.875.445
- Su titoli di debito	22.875.445
Altre	9.963.195
- Cedole da incassare	2.720.675
- Dividendi da incassare	550.702
- Contratti CSA	7.570.000
- Svalutazione Crediti	-878.182
Totale altre attività	32.838.640

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

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

Finanziamenti ricevuti	Importo
Finanziamenti Non EUR	63

III.2 Pronti contro Termine passivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine passivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data di riferimento non vi sono in essere operazioni in Derivati.

III.5 Debiti verso partecipanti

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		780.926
Rimborsi	03/01/22	780.926
Proventi da distribuire		8.745
proventi	03/12/21	8.745
Totale debiti verso i partecipanti		789.671

I proventi da distribuire sono una voce residuale e sono esigibili su richiesta del sottoscrittore.

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	958.457
- Commissioni del Depositario, custodia e amministrazione titoli	34.814
- Provvigioni di gestione	573.991
- Ratei passivi su conti correnti	298.403
- Commissione calcolo NAV	20.031
- Commissioni di tenuta conti liquidità	31.218
Altre	882.035
- Ritenuta fiscale su titoli	58.853
- Società di revisione	
- Contratti CSA	610.000
- Spese per pubblicazione	75.464
Totale altre passività	1.840.492

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto classe L				
		30/12/2021	30/12/2020	28/12/2019
Patrimonio netto a inizio periodo		2.028.350.190	2.480.007.419	2.516.579.020
Incrementi	a) sottoscrizioni	30.597.568	80.835.466	173.997.136
	- sottoscrizioni singole	30.597.568	80.835.466	173.997.136
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione			192.142.728
Decrementi	a) rimborsi	596.376.850	445.899.386	351.083.652
	- riscatti	596.376.850	445.899.386	351.083.652
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	14.741.603	35.220.850	51.627.813
	c) risultato negativo della gestione	57.008.058	51.372.459	
Patrimonio netto a fine periodo		1.390.821.247	2.028.350.190	2.480.007.419

Variazioni del patrimonio netto classe I				
		30/12/2021	30/12/2020	28/12/2019
Patrimonio netto a inizio periodo		346.102.514	381.964.138	360.723.962
Incrementi	a) sottoscrizioni	30.607.408	54.917.775	69.110.388
	- sottoscrizioni singole	30.607.408	54.917.775	69.110.388
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione			30.593.822
Decrementi	a) rimborsi	104.443.666	83.809.148	78.464.034
	- riscatti	104.443.666	83.809.148	78.464.034
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	7.750.680	6.970.251	
Patrimonio netto a fine periodo		264.515.576	346.102.514	381.964.138

Variazioni del patrimonio netto classe LA				
		30/12/2021	30/12/2020	28/12/2019
Patrimonio netto a inizio periodo		581.777.199	572.395.674	424.788.725
Incrementi	a) sottoscrizioni	67.378.449	145.227.406	198.983.495
	- sottoscrizioni singole	67.378.449	145.227.406	198.983.495
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione			36.530.469
Decrementi	a) rimborsi	175.189.807	125.943.315	87.907.015
	- riscatti	175.189.807	125.943.315	87.907.015
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	17.249.203	9.902.566	
Patrimonio netto a fine periodo		456.716.638	581.777.199	572.395.674

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 1.208.665,026 pari allo 0,49% delle quote in circolazione al 30/12/2021.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 281.083,652 pari allo 0,11% delle quote in circolazione al 30/12/2021.

Sezione V – Altri dati patrimoniali

V.1 Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine

Alla data di riferimento non sono presenti impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine.

V.2 Attività e Passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR

Alla data di riferimento non sono presenti attività e passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR.

V.3 Prospetto di ripartizione delle attività e delle passività per divisa

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Dollaro australiano			248.003	248.003			
Real brasiliano	63.971.645		-36.853.587	27.118.058		7	7
Dollaro canadese			16.386	16.386			
Franco svizzero			23.077	23.077		101	101
Peso colombiano	20.280.069		538.785	20.818.854	63		63
Corona ceca	14.776.025		244.537	15.020.562			
Corona danese			2.615	2.615		9	9
Euro	584.190.097		1.152.075.474	1.736.265.571		2.440.514	2.440.514
Lira Sterlina	43.599.426		-41.246.724	2.352.702		2.776	2.776
Dollaro di Hong Kong			27.278	27.278			
Fiorino ungherese	9.012.746		244.987	9.257.733			
Rupia indonesiana	96.325.460		-75.750.302	20.575.158			
Rupia indiana	37.966.684		-34.403.911	3.562.773			
Yen giapponese	6.253.370		147.687	6.401.057		150	150
Peso messicano	117.118.256		-76.426.129	40.692.127			
Ringgit malese	24.017.057		185.526	24.202.583			
Naira nigeriana			170.842	170.842			
Corona norvegese			76.136	76.136		3	3
Nuevo sol peruviano	3.885.251		366.579	4.251.830		3.024	3.024
Zloty polacco	41.162.820		-23.226.360	17.936.460		6.109	6.109
Rublo russo	163.161.681		-133.475.362	29.686.319		79.082	79.082
Corona svedese			730	730		2	2
Baht thailandese	49.841.117		-24.583.903	25.257.214		20.774	20.774
Nuova lira turca	3.541.282		153.660	3.694.942			
Dollaro statunitense	539.527.772		-438.127.312	101.400.460		60.402	60.402
Rand sudafricano	79.471.079		-53.846.863	25.624.216		17.210	17.210
TOTALE	1.898.101.837		216.581.849	2.114.683.686	63	2.630.163	2.630.226

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-46.704.155	76.008.025	-8.413.559	2.319.930
1. Titoli di debito	-62.031.487	65.354.130	-8.103.592	2.413.500
2. Titoli di capitale	-630.649			
3. Parti di OICR	15.957.981	10.653.895	-309.967	-93.570
- OICVM	15.957.981	10.653.895	-309.967	-93.570
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati	-4.282.830	947.454	90.442	810.729
1. Titoli di debito	-4.282.830	947.454	90.442	810.729
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	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	66.310		-4.263.521	
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	66.310		-4.263.521	
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale				
future su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili				
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Altre operazioni	21.375		-10	
future			-10	
opzioni				
swap	21.375			

Sezione II – Depositi Bancari

Nel periodo di riferimento il Fondo non ha effettuato operazioni in Depositi Bancari.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari
III.1 Pronti contro termine, operazioni assimilate e prestito titoli

Nel periodo in esame non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e di prestito titoli.

III.2 Risultato della gestione cambi (Voce E della Sezione Reddittuale)

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	-88.665.936	-3.224.416
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili	-1.073.912	
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		682.530
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	1.965.833	27.569

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Interessi passivi su Finanziamenti Ricevuti	Importi
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati in Real brasiliano	-23
- c/c denominati in Renminbi cinese (Yuan)	-10
- c/c denominati in Euro	-219.385
- c/c denominati in Sterlina Gran Bretagna	-7.451
- c/c denominati in Yen giapponese	-2.612
- c/c denominati in Peso messicano	-84
- c/c denominati in Zloty polacco	-6.111
- c/c denominati in Corona svedese	-87.247
- c/c denominati in Baht thailandese	-20.774
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-78.265
- c/c denominati in Rand sudafricano	-17.210
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-439.172

III.4 Altri oneri finanziari

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-168.972
Totale altri oneri finanziari	-168.972

Sezione IV – Oneri di gestione
IV.1 Costi sostenuti nel periodo

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	I	2.321	0,80						
1) Provvigioni di gestione	LA	7.753	1,50						
1) Provvigioni di gestione	L	25.001	1,50						
provvigioni di base	I	2.321	0,80						
provvigioni di base	LA	7.753	1,50						
provvigioni di base	L	25.001	1,50						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	34	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	61	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L	197	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	I	42	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	LA	72	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	L	219	0,02						
4) Compenso del Depositario	I	113	0,04						
4) Compenso del Depositario	LA	201	0,04						
4) Compenso del Depositario	L	648	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	I	16	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	LA	29	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	L	94	0,01						
6) Spese legali e giudiziarie	I								
6) Spese legali e giudiziarie	LA								
6) Spese legali e giudiziarie	L								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	7	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	LA	13	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	L	57	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	L	1	0,00						
- contributo di vigilanza	I								
- contributo di vigilanza	LA								
- contributo di vigilanza	L	1	0,00						
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	I	2.533	0,88						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	LA	8.129	1,58						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	L	26.217	1,58						
10) Provvigioni di incentivo	I								
10) Provvigioni di incentivo	LA								
10) Provvigioni di incentivo	L								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui : - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - su OICR - commissioni su C/V Divise Estere - commissioni su prestito titoli		67		0,00					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		439			3,22				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I	11	0,00						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA	19	0,00						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	L	60	0,00						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	I	2.607	0,88						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	LA	8.257	1,58						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	L	26.611	1,58						

(*) Calcolato come media del periodo

N.B.: Le percentuali negli spazi vuoti non sono state inserite in quanto non significative.

Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità bid/offer spread, gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo della transazione.

Le provvigioni di gestione comprendono la quota commissionale annua riconosciuta alla SGR, calcolata giornalmente sul patrimonio del Fondo, pari a 1,50% per la classe L e la classe LA, e 0,80% per la classe I.

Le provvigioni d'incentivo sono calcolate a norma del Regolamento del Fondo.

Il costo sostenuto per il calcolo del valore della Quota (c.d. NAV) è pari allo 0,0118% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato giornalmente sul valore complessivo netto del Fondo e liquidato mensilmente in via posticipata con valuta il giorno 15 del mese successivo al periodo di riferimento.

Il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto, comprensivo dei servizi di custodia, amministrazione e regolamento titoli degli asset del Fondo è pari allo 0,0352% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato sul valore del patrimonio di ciascun Fondo.

IV.2 Provvigioni di incentivo

La SGR avrà diritto a percepire la provvigione di incentivo qualora si verifichi la circostanza che il valore della quota sia aumentata e sia superiore al valore più elevato mai raggiunto a decorrere dal 26/04/2010 (data di decorrenza della nuova politica di gestione) del menzionato Fondo (High Water Mark Assoluto).

Nel periodo il Fondo non ha maturato provvigioni di incentivo.

IV.3 Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero personale	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	56	€ 3.923.639	€ 3.141.806 € 781.833
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	14	€ 1.717.737	€ 95.520 € 47.625
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza*** Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	9 4	€ 597.083 € 781.344	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante con riferimento al fondo/i gestito/i	15		8,33%
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Altre informazioni			<p>I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudenziale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società.</p> <p>Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post.</p> <p>Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società, a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi, approvate nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 28 aprile 2020 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2021.</p>

Note

* Provvigione di incentivo versata dal fondo non prevista nell'attuale sistema di remunerazione e incentivazione.

** Remunerazione personale coinvolto nella gestione degli OICVM ripartito in base al numero dei prodotti gestiti dalla Sgr.

*** Sono inclusi nell'alta dirigenza anche i componenti del Consiglio di Amministrazione della società.

Informazioni organizzative e retributive alla data del 31/12/2021 e relative alla competenza 2021. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	186
- C/C in divisa Rupia Indonesiana	88
- C/C in divisa Lira Sterlina	59
- C/C in divisa Renminbi Cinese-Yuan	29
- C/C in divisa Real Brasiliano	10
Altri ricavi	27.485
- Interessi attivi su CSA	16.848
- Sopravvenienza Attiva	6.720
- Ricavi Vari	3.917
Oneri	-188.125
- Commissione su contratti regolati a margine	-66.966
- Commissione su operatività in titoli	-313
- Interessi passivi e spese su CSA	-59.777
- Spese Bancarie varie	-204
- Sopravvenienza Passiva	-53.797
- Spese Varie	-7.068
Totale altri ricavi ed oneri	-160.454

Sezione VI - Imposte

Descrizione	Importi
Bolli su titoli	-89.460
di cui classe I	-10.572
di cui classe LA	-18.837
di cui classe L	-60.051
Totale imposte	-89.460

Parte D – Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Operazioni di copertura del rischio di mercato nel periodo:

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future	Us Treasury Note 5yr Marzo 2021	USD	300
Future	Us Treasury Note 5yr Marzo 2022	USD	750
Future	Us Treasury Note 5yr Giugno 2021	USD	250
Future	Us Treasury Note 5yr Settembre 2021	USD	320
Future	Us Treasury Note 5yr Dicembre 2021	USD	750
Future	Long Gilt Marzo 2021	GBP	650
Future	Long Gilt Marzo 2022	GBP	150
Future	Long Gilt Giugno 2021	GBP	150
Future	Long Gilt Settembre 2021	GBP	350
Future	Long Gilt Dicembre 2021	GBP	500
Future	Euro-BTP Marzo 2021	EUR	400
Future	Euro-BTP Giugno 2021	EUR	250
Future	Euro-BTP Settembre 2021	EUR	600
Future	Euro-BTP Dicembre 2021	EUR	1.000
Future	Euro-OAT Marzo 2021	EUR	500
Future	Euro-OAT Giugno 2021	EUR	200
Future	Euro-OAT Settembre 2021	EUR	450
Future	Euro-OAT Dicembre 2021	EUR	150
Future	Euro-Bund Marzo 2021	EUR	150
Future	Euro-Bund Giugno 2021	EUR	200
Future	Euro-Bund Dicembre 2021	EUR	750
Future	Us Treasury Note 2yr Marzo 2022	USD	300
Future	Us Treasury Note 2yr Settembre 2021	USD	300
Future	Us Treasury Note 2yr Dicembre 2021	USD	300
Future	Us Treasury Note 10yr Marzo 2021	USD	150
Future	Us Treasury Note 10yr Marzo 2022	USD	850
Future	Us Treasury Note 10yr Giugno 2021	USD	600
Future	Us Treasury Note 10yr Settembre 2021	USD	850
Future	US Long Bond Marzo 2021	USD	600
Future	US Long Bond Marzo 2022	USD	80
Future	US Long Bond Dicembre 2021	USD	80
Future	Us Treasury Note 10yr Ultra Marzo 2021	USD	250
Future	Us Treasury Note 10yr Ultra Giugno 2021	USD	300
Future	US Ultra Bond Marzo 2022	USD	50
Future	US Ultra Bond Dicembre 2021	USD	100

GBP = Lira Sterlina
USD = Dollaro Americano

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di mercato alla data di chiusura del periodo.

Operazioni di copertura del rischio di cambio che hanno avuto efficacia nel periodo:

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future	Euro FX Currency Marzo 2021	USD	1.000
Future	Euro FX Currency Giugno 2021	USD	530
Future	Euro FX Currency Settembre 2021	USD	300
Future	Euro FX Currency Dicembre 2021	USD	335
Future	Euro FX Currency Marzo 2021	GBP	200
Future	Euro FX Currency Marzo 2021	JPY	430
Future	Euro FX Currency Giugno 2021	JPY	300

GBP = Lira Sterlina
JPY = Yen Giapponese
USD = Dollaro Americano

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	Acquisto	BRL	530.000.000	5	0,63
DIVISA A TERMINE	Acquisto	MXN	3.525.000.000	5	1,28
DIVISA A TERMINE	Acquisto	NOK	55.000.000	1	0,20
DIVISA A TERMINE	Acquisto	PLN	123.500.000	4	0,30
DIVISA A TERMINE	Acquisto	RUB	3.000.000.000	1	1,28
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	396.000.000	23	0,66
DIVISA A TERMINE	Acquisto	ZAR	1.530.000.000	7	0,55
DIVISA A TERMINE	Vendita	BRL	1.950.000.000	17	0,74
DIVISA A TERMINE	Vendita	GBP	181.500.000	5	1,75
DIVISA A TERMINE	Vendita	IDR	1.850.000.000.000	6	0,79
DIVISA A TERMINE	Vendita	JPY	2.350.000.000	3	0,26
DIVISA A TERMINE	Vendita	MXN	11.845.000.000	21	0,97
DIVISA A TERMINE	Vendita	NOK	55.000.000	1	0,20
DIVISA A TERMINE	Vendita	PLN	520.000.000	4	1,21
DIVISA A TERMINE	Vendita	RUB	41.300.000.000	20	1,00
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	2.272.500.000	32	2,56
DIVISA A TERMINE	Vendita	ZAR	4.222.000.000	12	0,83

BRL = Real Brasiliano
GBP = Lira Sterlina
IDR = Rupia Indonesiana
JPY = Yen Giapponese
MXN = Peso Messicano
NOK = Corona Norvegese
PLN = Zloty Polacco
RUB = Rublo Russo
USD = Dollaro Americano
ZAR = Rand Sudafricano

Operazioni di copertura del rischio di cambio alla chiusura del periodo:

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	Acquisto	GBP	39.500.000	2	1,08
DIVISA A TERMINE	Vendita	BRL	235.000.000	1	1,69
DIVISA A TERMINE	Vendita	GBP	75.000.000	2	2,05
DIVISA A TERMINE	Vendita	IDR	1.250.000.000.000	2	1,77
DIVISA A TERMINE	Vendita	INR	3.000.000.000	1	1,63
DIVISA A TERMINE	Vendita	MXN	2.035.000.000	1	3,97
DIVISA A TERMINE	Vendita	PLN	110.000.000	1	1,11
DIVISA A TERMINE	Vendita	RUB	12.400.000.000	1	6,85
DIVISA A TERMINE	Vendita	THB	935.000.000	1	1,14
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	537.000.000	2	11,11
DIVISA A TERMINE	Vendita	ZAR	1.050.000.000	1	2,69

BRL = Real Brasiliano
GBP = Lira Sterlina
IDR = Rupia Indonesiana
INR = Rupia Indiana
MXN = Peso Messicano
PLN = Zloty Polacco
RUB = Rublo Russo
THB: Bath Thailandese
USD = Dollaro Americano
ZAR = Rand Sudafricano

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane SIM	1.933		1.933
Banche e imprese di investimento estere	65.100		65.100
Altre controparti	244		244

Relativamente alle negoziazioni su strumenti finanziari diversi dai titoli azionari, gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione sono inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti del prezzo di vendita dello strumento stesso; pertanto per queste categorie di strumenti finanziari non è possibile fornire una ripartizione di tali oneri per tipologia di controparte.

La SGR, nell'ambito dell'attività di gestione, può ricevere dagli intermediari negoziatori di cui si avvale utilità non monetarie sotto forma di servizi di ricerca in materia di investimenti (c.d. soft commission) al fine di ottenere un incremento della qualità del servizio di gestione reso agli OICR e per servire al meglio gli interessi dei partecipanti.

Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover) nell'esercizio è del 58,16. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 26 gennaio 2022.



Relazione della società di revisione indipendente

ai sensi degli articoli 14 e 19 bis del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 e dell'articolo 9 del DLgs 24 febbraio 1998, n°58

Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
“Mediolanum Strategia Globale Multi Bond”

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto “Mediolanum Strategia Globale Multi Bond” (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2021, dalla sezione reddituale per l’esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2021 e del risultato economico per l’esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d’Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il “Provvedimento”), che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione “Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e a Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., società di gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell’ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione

Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240 Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d’Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311



Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare a operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale della società di gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della società di gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione

- di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della società di gestione del Fondo, identificati a un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10

Gli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p. A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo al 30 dicembre 2021, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo al 30 dicembre 2021 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del fondo "Mediolanum Strategia Globale Multi Bond" al 30 dicembre 2021 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 30 marzo 2022

PricewaterhouseCoopers SpA



Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)

Mediolanum Risparmio Dinamico

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* negativa per la classe LA (-1,20%), per la classe L (-1,25%) e per la classe I (-0,85%) mentre il relativo benchmark ha registrato una *performance* dello -0,64%.

Per una valutazione qualitativa si deve ricordare che la performance del benchmark non tiene conto dell'effetto commissionale, che grava invece sulla quota del Fondo.

Il rendimento difforme della classe L e della classe LA rispetto alla classe I è riconducibile esclusivamente alla diversa incidenza delle commissioni di gestione previste dal regolamento del Fondo.

Parametro di riferimento

Il Fondo ha adottato un benchmark così composto:

70% JP Morgan EMU 1-3 Years denominato in euro, 30% MTS BOT Capitalizzazione Lorda denominato in euro.

Evoluzione prevedibile della gestione

Il 2022 si preannuncia come un anno di transizione verso una maggiore normalità sotto diversi punti di vista, a partire dal ritmo di crescita globale, che dovrebbe comunque rimanere su un livello molto buono e superiore al *trend* potenziale, intorno al +4,5%. La graduale rimozione delle misure restrittive alle attività e agli spostamenti interni ed esteri, le politiche macroeconomiche ancora relativamente accomodanti e il buono stato di salute dei bilanci delle famiglie dovrebbero continuare a supportare la domanda. Al contempo, il progressivo riassorbimento dei colli di bottiglia nelle catene produttive dovrebbe consentire un recupero dell'offerta, sostenendo la produzione e gli investimenti da parte delle imprese al fine di ripristinare livelli adeguati di scorte e di innalzare la capacità produttiva negli ambiti dove sono emerse le maggiori carenze nei mesi scorsi (un esempio su tutti, i *chip*). Come noto, l'andamento della pandemia e l'emergere di nuove varianti rappresentano ancora un elemento di incertezza; tuttavia, le varie ondate pandemiche successive alla prima hanno avuto un impatto economico via via decrescente, principalmente per due ragioni: la prima è che, grazie ai rapidissimi progressi in campo medico (tracciatura, vaccini e altri farmaci in fase di adozione) i Governi sono sempre meglio equipaggiati per tenere sotto controllo il virus; in secondo luogo, gli attori economici si sono ormai ampiamente abituati a "convivere" con esso, riuscendo comunque a portare avanti gran parte delle attività. È molto probabile quindi che la variante Omicron attualmente in circolazione possa solo temporaneamente ritardare, ma non compromettere, la ripresa.

Guardando alle ultime stime sulle principali aree geografiche, gli Stati Uniti dovrebbero crescere nel 2022 ad un ritmo del 3,7%, l'area euro del 4,3% - dovendo ancora chiudere parte del gap col trend pre-pandemico - e la Cina intorno al 5%: un dato quest'ultimo sicuramente inferiore a quello degli ultimi anni, che rispecchia, tuttavia, il nuovo corso intrapreso dalle autorità cinesi, orientato non più ad una crescita elevata "a tutti i costi", ma ad uno sviluppo di maggior qualità, più equo e sostenibile. A tal fine, il piano di riforme regolamentari di lungo periodo tracciato negli ultimi mesi dovrebbe essere portato avanti, cercando tuttavia al contempo di salvaguardare l'andamento economico di breve termine: la politica monetaria dovrebbe rimanere per lo più neutrale o leggermente espansiva, evitando forti stimoli, ma concedendo comunque adeguati livelli di liquidità, come visto di recente con il taglio del coefficiente di riserva obbligatoria per le banche; il peso del settore immobiliare sarà via via strutturalmente ridotto, ma d'altra parte potranno essere aumentati gli investimenti in infrastrutture e in nuovi ambiti, come la transizione ecologica.

Come la crescita, anche l'inflazione dovrebbe pian piano normalizzarsi, dopo aver raggiunto un picco indicativamente a cavallo tra i due anni. Il combinato disposto tra un graduale riequilibrio di domanda e offerta, una stabilizzazione dei prezzi energetici, e

un più favorevole effetto base (i prezzi del 2022 si confronteranno con quelli già elevati del 2021) dovrebbero favorire un rientro verso livelli più compatibili con i *target* delle Banche Centrali. Anche i livelli occupazionali USA, superate le distorsioni pandemiche, dovrebbero pian piano risalire, raffreddando la crescita dei salari osservata di recente. Ciò non esclude comunque la permanenza dell'inflazione su livelli relativamente elevati per un certo tempo e una successiva stabilizzazione su livelli maggiori rispetto a quelli pre-covid, visto anche il cambiamento di alcuni fattori strutturali, fra i quali una maggior tolleranza in tal senso da parte delle Banche Centrali – ufficializzata sia dalla FED sia dalla BCE nei nuovi *target* di riferimento – e un approccio fiscale più espansivo.

A proposito di normalizzazione, quest'ultima prenderà certamente piede anche in ambito monetario nel 2022, preannunciandosi tuttavia piuttosto paziente, soprattutto nell'area euro. Tassi d'interesse nominali bassi, uniti ad un'inflazione non trascurabile, dovrebbero garantire tassi reali ancora molto bassi o addirittura negativi, come oggi. Ciò rappresenterebbe un elemento di supporto non solo per l'attività economica, ma anche per la sostenibilità dei debiti pubblici, già elevati e ulteriormente saliti dopo la pandemia, specialmente in un contesto in cui le politiche fiscali rimarranno ancora accomodanti. La spesa pubblica, infatti, sarà sì a sua volta "normalizzata" e quindi ridotta rispetto agli straordinari livelli del 2020-21 - ad eccezione del Giappone che ha da poco varato un nuovo piano di stimolo da 56 tn di yen (\$490 mld, circa il 10% del PIL) – ma lascerà il posto ad uno sforzo maggiore in termini di investimenti e riforme di medio-lungo periodo. Come più volte sottolineato, gli importanti piani fiscali pluriennali già varati (nel caso del Next Generation EU e del piano infrastrutturale USA di oltre \$500 mld) o ancora in fase di discussione (nel caso del Build Back Better USA) hanno proprio l'obiettivo di rilanciare strutturalmente le economie attraverso un'accelerazione della produttività che possa portare ad un innalzamento del *trend* di crescita potenziale.

Compravendita di attività finanziarie diverse dai titoli di Stato, dai titoli obbligazionari

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di investimento e copertura.

Rapporti con Società del Gruppo

Nel corso dell'esercizio il Fondo non si è avvalso dei servizi di altre Società del Gruppo Mediolanum (il "Gruppo") riguardanti le attività di trasmissione e/o esecuzione di ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari. Il Fondo non ha aderito ad operazioni di collocamento effettuate da soggetti del Gruppo.

Distribuzione dei proventi

Come previsto dall'art. B.2.b del Regolamento Unico di Gestione, con riferimento alla classe "L", il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota, al lordo della ritenuta fiscale, di euro **0,005** che verrà messo in pagamento dal 28 gennaio 2022, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 26 gennaio 2022 erano pari a 15.578.130,072 per un controvalore globale di euro 77.890,65.

Tale provento, tenuto conto che nel periodo di riferimento il valore della quota, al lordo del provento distribuito precedentemente, ha registrato un decremento, è da considerarsi quale rimborso parziale della quota.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione annuale al 30/12/2021		Relazione di gestione annuale al 30/12/2020	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	174.620.711	99,23	197.644.765	98,55
A1. Titoli di debito	174.620.711	99,23	197.644.765	98,55
A1.1 titoli di Stato	119.315.046	67,80	152.007.613	75,79
A1.2 altri	55.305.665	31,43	45.637.152	22,76
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	154.179	0,09		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	154.179	0,09		
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	134.796	0,08	1.805.346	0,90
F1. Liquidità disponibile	96.792	0,06	2.827.163	1,41
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	39.331	0,02		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.327	0,00	-1.021.817	-0,51
G. ALTRE ATTIVITÀ	1.057.347	0,60	1.096.816	0,55
G1. Ratei attivi	1.057.347	0,60	1.096.816	0,55
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	175.967.033	100,00	200.546.927	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione annuale al 30/12/2021	Relazione di gestione annuale al 30/12/2020
	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	191.040	95.187
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	190.771	94.846
M2. Proventi da distribuire	269	341
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	74.727	86.880
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	32.070	55.844
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	42.657	31.036
TOTALE PASSIVITÀ	265.767	182.067
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	175.701.266	200.364.860
I Numero delle quote in circolazione	10.224.489,482	9.526.237,735
LA Numero delle quote in circolazione	8.177.749,947	11.337.453,436
L Numero delle quote in circolazione	15.850.678,534	17.799.770,994
I Valore complessivo netto della classe	54.874.815	51.570.226
LA Valore complessivo netto della classe	42.274.940	59.324.209
L Valore complessivo netto della classe	78.551.511	89.470.425
I Valore unitario delle quote	5,367	5,413
LA Valore unitario delle quote	5,170	5,233
L Valore unitario delle quote	4,956	5,026

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.661.486,232
Quote rimborsate	3.610.578,692

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	6.365.361,581
Quote rimborsate	5.667.109,834

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	3.540.775,689
Quote rimborsate	6.700.479,178

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2021	Relazione di gestione annuale al 30/12/2020	Relazione di gestione semestrale al 30/12/2021
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	3.443.151	4.132.971	1.635.703
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	-1.011.538	-1.433.865	-593.826
A2.2 Titoli di capitale			
A2.3 Parti di O.I.C.R.			
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	-3.150.044	-1.267.218	-1.586.073
A3.2 Titoli di capitale			
A3.3 Parti di O.I.C.R.			
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-28.677	-78.900	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-747.108	1.352.988	-544.196
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	50.791	69.790	33.214
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 di gestione annuale al 30/12/2021	Relazione di gestione annuale al 30/12/2020	Relazione di gestione semestrale al 30/12/2021
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati			
E1.2 Risultati non realizzati			
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati			
E3.2 Risultati non realizzati			
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	-696.317	1.422.778	-510.982
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-7.666	-161	-4.212
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-321	-7.832	-319
Risultato netto della gestione di portafoglio	-704.304	1.414.785	-515.513
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVISORE DI GESTIONE SGR	-1.219.989	-1.383.489	-584.952
di cui classe I	-218.856	-222.938	-109.655
di cui classe LA	-369.943	-456.896	-169.245
di cui classe L	-631.190	-703.655	-306.052
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-22.207	-24.170	-10.712
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-73.206	-79.676	-35.315
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-11.148	-15.674	-4.816
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-35.553	-42.225	-17.875
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	291		149
I2. ALTRI RICAVI	14.917	173	67
I3. ALTRI ONERI	-7.260	-5.787	-2.482
Risultato della gestione prima delle imposte	-2.058.459	-136.063	-1.171.449
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE			
di cui classe I			
di cui classe LA			
di cui classe L			
Utile/perdita dell'esercizio	-2.058.459	-136.063	-1.171.449
di cui classe I	-457.242	6.687	-289.099
di cui classe LA	-587.052	-65.565	-309.073
di cui classe L	-1.014.165	-77.185	-573.277

NOTA INTEGRATIVA

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

La Relazione di gestione al 30 dicembre 2021 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale e la presente nota integrativa che ne forma parte integrante.

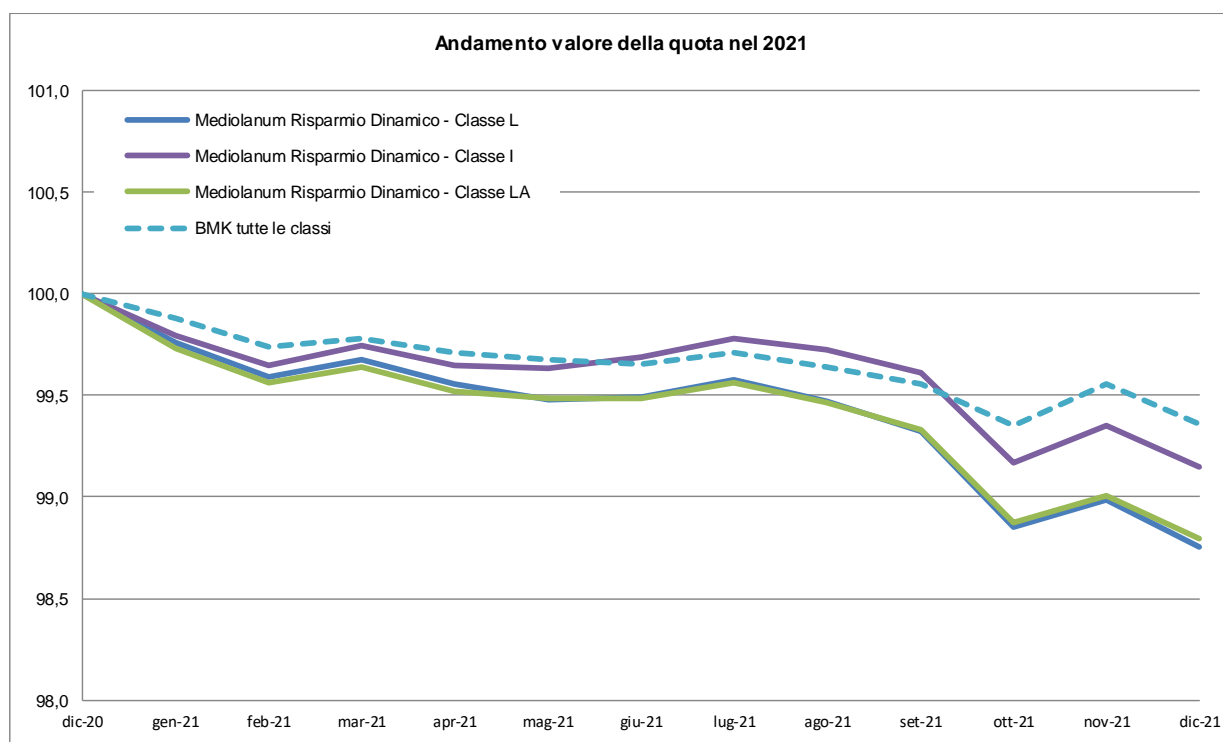
Gli schemi ed il contenuto dei singoli prospetti sono stati redatti nel rispetto delle disposizioni in materia emesse dalla Banca d'Italia e nel presupposto della continuità operativa del Fondo fino alla relativa scadenza.

La Relazione di Gestione è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

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

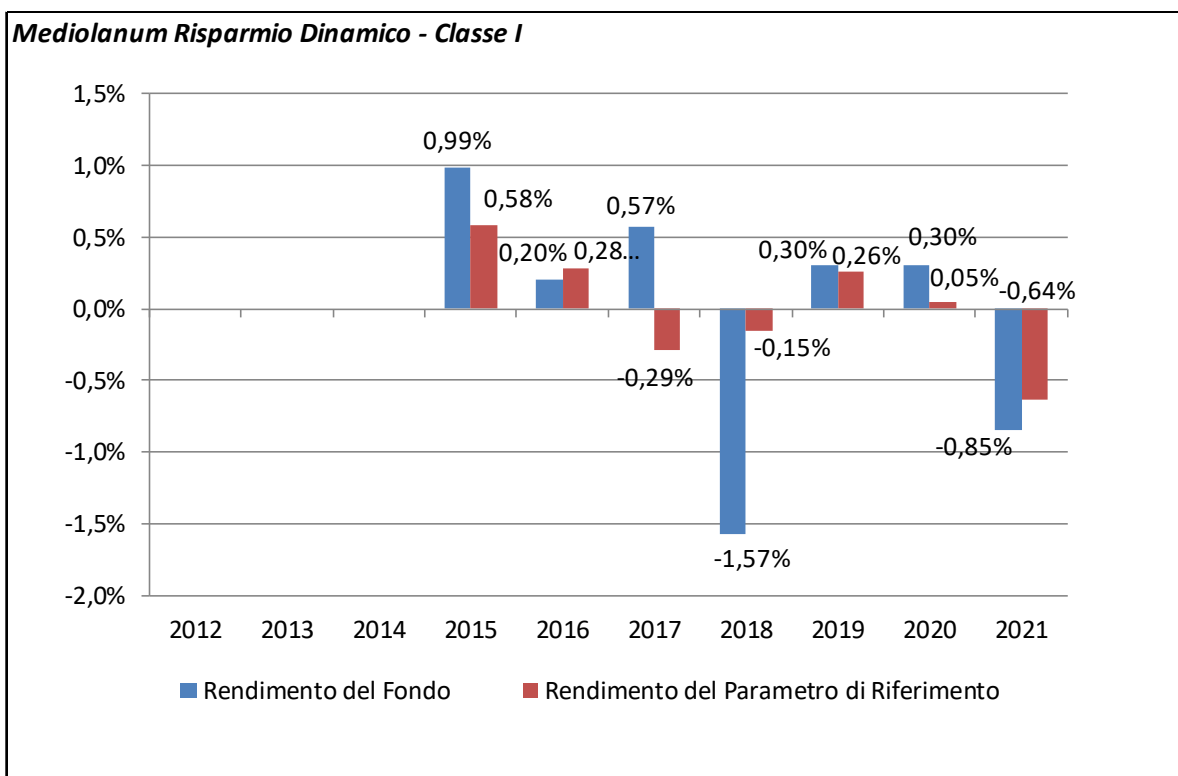
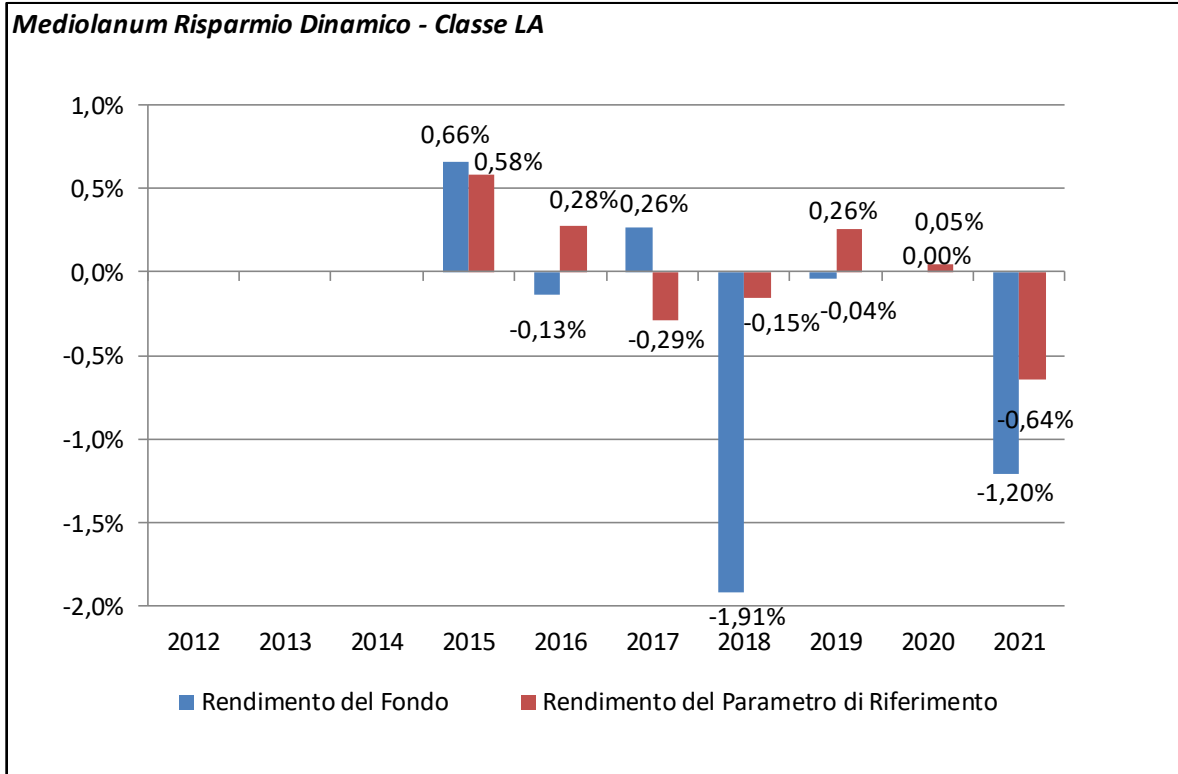
Si ricorda, inoltre, che al fine di procedere alla distribuzione semestrale dei proventi, nella sezione reddituale è stata inserita una colonna relativa al secondo semestre 2021.

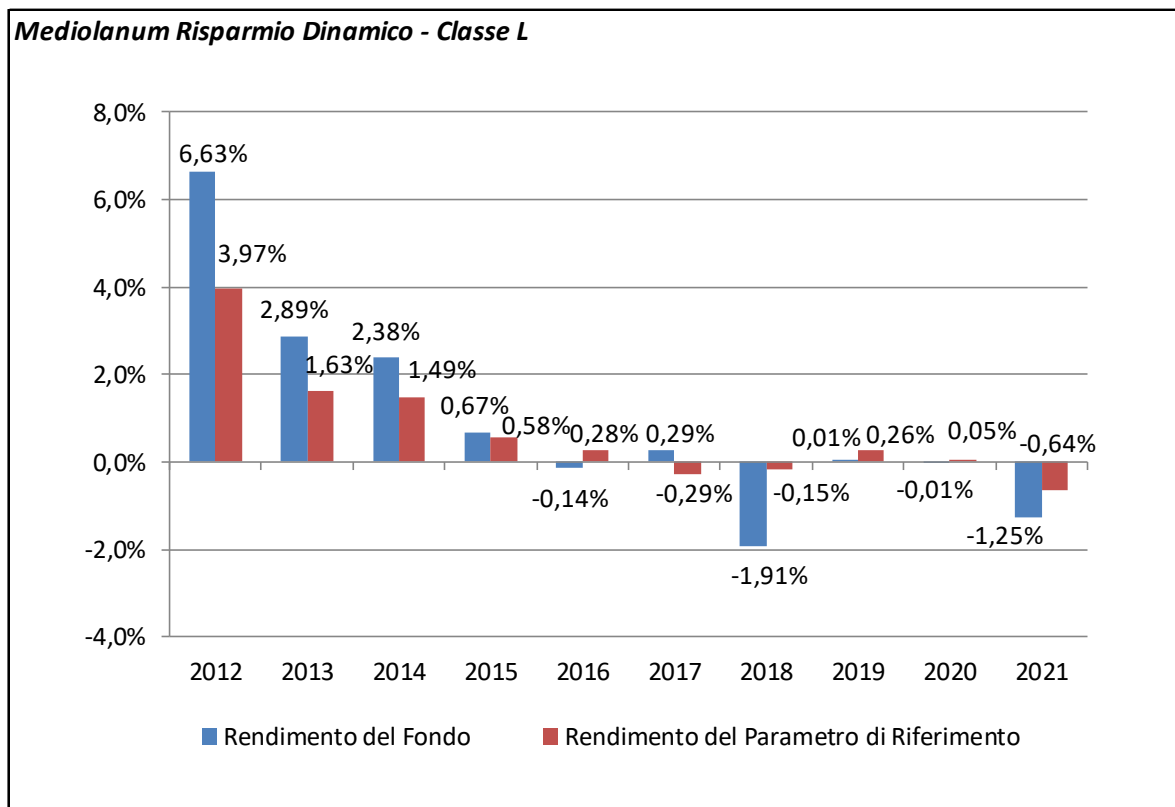
Parte A - Andamento del valore della quota



La quota della classe a distribuzione (L) è rettificata del provento distribuito.

Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark negli ultimi 10 anni





I dati di rendimento del fondo non includono i costi di sottoscrizione e, dal 1° luglio 2011, la tassazione a carico dell'investitore.

Il benchmark di riferimento è cambiato nel corso degli anni.

Per una comparazione omogenea i rendimenti del Parametro di Riferimento fino al 30 giugno 2011 sono stati riportati al netto degli oneri fiscali vigenti applicabili al Fondo.

Andamento del valore della quota nell'esercizio

Classe I	
Valore minimo al 30/12/2021	5,367
Valore massimo al 04/01/2021	5,414
Valore quota all'inizio dell'esercizio	5,413
Valore quota alla fine dell'esercizio	5,367

Classe L	
Valore minimo al 30/12/2021	4,956
Valore massimo al 04/01/2021	5,027
Valore quota all'inizio dell'esercizio	5,026
Valore quota alla fine dell'esercizio	4,956

Classe LA	
Valore minimo al 30/12/2021	5,170
Valore massimo al 04/01/2021	5,233
Valore quota all'inizio dell'esercizio	5,233
Valore quota alla fine dell'esercizio	5,170

Commento performance del Fondo

Durante il corso dell'intero semestre il Fondo, coerentemente con la propria politica d'investimento sul tratto 1-3 anni, ha cercato di sfruttare tutte le leve di *performance* consentite dal Regolamento.

È stata confermata l'esposizione in titoli *corporate investment grade* con un investimento medio leggermente inferiore al 29% con un rendimento interessante rispetto ai titoli governativi.

Sulla componente governativa, il Fondo ha invece mantenuto una preferenza sui titoli governativi domestici, riducendo i titoli con scadenza superiore a 2 anni e incrementando i titoli con scadenza 12 mesi, al fine di ridurre la *duration* e consolidare il rendimento lordo verso il *benchmark* da prospetto.

È stato inoltre ridotto il peso dei titoli governativi, attraverso l'incremento dei *future short* presenti in portafoglio.

Nel corso del periodo non sono stati riscontrati errori nel calcolo del valore della quota del Fondo.

Proventi distribuiti nell'anno

Il Fondo è a distribuzione semestrale dei proventi; si riportano di seguito i valori distribuiti nell'anno 2021 per la classe L:

Data Consiglio di Amministrazione	Ammontare Unitario	Ammontare Complessivo
Provento deliberato il 26/01/2021	0,005	88.357,64
Provento deliberato il 22/07/2021	0,005	83.361,67

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dagli attori coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne.

In tale contesto, sono ambito di monitoraggio e gestione da parte degli attori coinvolti nel sistema di controllo interno, i rischi tipici a cui possono essere esposti i fondi in oggetto, non solo quelli finanziari, ma anche quelli operativi, di non conformità e reputazionali.

Tra i principali rischi legati agli investimenti si evidenziano il rischio di mercato, il rischio di credito, e il rischio di liquidità. Il rischio di mercato è il rischio relativo agli effetti prodotti sul valore di mercato delle posizioni del Fondo da variazioni dei fattori di mercato, come ad esempio i prezzi degli strumenti di capitale, i tassi di interesse, i tassi di cambio. Il rischio di credito è il rischio che un emittente non sia in grado di far fronte ai propri obblighi relativi al pagamento di capitale e interessi. Il rischio di liquidità è infine definito come il rischio che uno strumento finanziario del Fondo risulti di difficile vendita, entro un lasso di tempo sufficientemente breve, con effetti negativi sul prezzo di realizzo.

Il monitoraggio dei rischi è presidiato dalle funzioni di linea e dalle funzioni di controllo di secondo livello tra le quali assume un ruolo preminente l'attività svolta dalle funzioni Risk Management e Compliance.

Tra le principali attività svolte al fine del controllo del rischio da parte del Risk Management per i prodotti gestiti si possono richiamare: le analisi giornaliere del Value at Risk (VaR) per i fondi flessibili e della Tracking Error Volatility (TEV) per i fondi a benchmark, la scomposizione del VaR e del TEV in differenti fattori di rischio, le analisi preventive di allocazione dei portafogli, le analisi di rischio di liquidità. Le analisi di rischio di mercato vengono effettuate utilizzando il software "Barraone" della società MSCI-Barra. Il Risk Management cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati, ne verifica la robustezza e l'affidabilità nel tempo proponendo, se necessario, il loro adeguamento. Alla Funzione Risk Management compete altresì l'analisi dei rischi operativi e reputazionali, attraverso l'analisi delle perdite operative e degli esiti delle attività di risk self assessment. L'esito di tali processi,

oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'Alta Direzione e ai competenti Organi Aziendali, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi.

La Funzione Compliance monitora l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e ne presidia il rispetto, effettuando periodiche valutazioni di adeguatezza e funzionamento dei presidi adottati per la prevenzione del rischio di non conformità.

Le Funzioni Risk Management e Compliance sono indipendenti dalle funzioni di linea della Società e dispongono dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, riferendo direttamente agli Organi Aziendali.

Nel complesso, l'attività svolta nel 2021 dalle Funzioni di controllo dei rischi non ha rilevato elementi di criticità, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti, volte a rafforzare ulteriormente i presidi in essere o ad assicurare il corretto recepimento di cambiamenti nella normativa di riferimento.

Volatilità annualizzata Classe I	30/12/2021	30/12/2020	28/12/2019
Volatilità annualizzata del Benchmark (esprime la misura annualizzata della variabilità del rendimento del Benchmark rispetto al valore medio del rendimento stesso).	0,25%	1,12%	0,44%
Tracking error volatility ex post su quote nette* (esprime la misura della volatilità della differenza tra il valore del rendimento della quota ed il corrispondente valore del rendimento del Benchmark).	0,34%	1,80%	0,51%

Volatilità annualizzata Classe LA	30/12/2021	30/12/2020	28/12/2019
Volatilità annualizzata del Benchmark (esprime la misura annualizzata della variabilità del rendimento del Benchmark rispetto al valore medio del rendimento stesso).	0,25%	1,12%	0,44%
Tracking error volatility ex post su quote nette* (esprime la misura della volatilità della differenza tra il valore del rendimento della quota ed il corrispondente valore del rendimento del Benchmark).	0,32%	1,80%	0,53%

Volatilità annualizzata Classe L	30/12/2021	30/12/2020	28/12/2019
Volatilità annualizzata del Benchmark (esprime la misura annualizzata della variabilità del rendimento del Benchmark rispetto al valore medio del rendimento stesso).	0,25%	1,12%	0,44%
Tracking error volatility ex post su quote nette* (esprime la misura della volatilità della differenza tra il valore del rendimento della quota ed il corrispondente valore del rendimento del Benchmark).	0,33%	1,77%	0,51%

* deviazione standard settimanale annualizzata.

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

Sezione I - Criteri di valutazione

Nella compilazione della relazione di gestione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione di gestione periodica, risultano i seguenti:

a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera, sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;

- gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;
- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati nel paragrafo successivo b), ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione di gestione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione di gestione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;
- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;
- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;
- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione di gestione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;
- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione di gestione;
- 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;
- 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;
- 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;

c) criteri adottati per la classificazione degli strumenti finanziari

Uno strumento finanziario viene classificato come "non quotato" nelle seguenti casistiche:

- il titolo non è negoziato in un mercato regolamentato;
- il titolo è negoziato su un mercato regolamentato ma non dispone di un prezzo significativo.

Sezione II - Le attività

La politica gestionale ha seguito un approccio coerente con la natura attiva del Fondo. Il patrimonio del Fondo è stato investito e diversificato in titoli di stato e obbligazioni corporate dell'area Euro.

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
ITALIA	155.580.481			89,1
ALTRI PAESI D'EUROPA	19.040.230			10,9
TOTALE	174.620.711			100

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	AL 30/12/2021		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
STATO	119.315.046		
BANCARIO	29.477.983		
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	10.323.052		
FINANZIARIO	7.392.090		
ENTI PUBBLICI ECONOMICI	1.994.280		
DIVERSI	1.982.640		
ASSICURATIVO	1.077.510		
ELETTRONICO	1.032.500		
CARTARIO ED EDITORIALE	1.027.970		
CHIMICO	997.640		
TOTALE	174.620.711		

Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore:

Titolo	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
BTP 5.5 11/22	15.000.000	15.734.550	8,93
BTPS 1.85 05/24	13.000.000	13.579.800	7,71
BTP 4.5 05/23	11.500.000	12.252.675	6,95
BTPS 0.35 02/25	11.000.000	11.079.200	6,29
BTPS 0 11/22	10.500.000	10.537.905	5,99
BTPS 2.45 10/23	10.000.000	10.464.600	5,95
BTPS 0.95 03/23	10.000.000	10.156.500	5,77
BTPS 0.3 08/23	8.500.000	8.580.750	4,88
CDP 2.125 09/23	5.500.000	5.718.515	3,25
BTPS 0.95 03/23	5.000.000	5.078.350	2,89
BTPS 0.65 10/23	5.000.000	5.075.400	2,88
BTPS 0.05 01/23	5.000.000	5.023.950	2,86
BTP 3.75 09/24	4.000.000	4.394.400	2,50
BAMIIM 2 03/22	3.500.000	3.512.460	2,00
BTPS 1.75 07/24	3.000.000	3.128.400	1,78
LDOIM 5.25 01.22	3.000.000	3.007.740	1,71
BTPS 0 08/24	3.000.000	2.998.500	1,70
FCAIM 3.75 03/24	2.500.000	2.699.450	1,53
SABSM 1.75 05/24	2.500.000	2.559.825	1,46
ISPIM 1 07/24	2.500.000	2.553.150	1,45
AZMIM 2 03/22	2.500.000	2.510.975	1,43
LDOIM 1.5 06/24	2.200.000	2.230.932	1,27
SABSM 1.625 03/24	2.000.000	2.057.960	1,17
UCGIM FR 07/25	2.000.000	2.055.860	1,17
CABKSM 1 06/24	2.000.000	2.042.800	1,16
BACRED 1.125 04/25	2.000.000	2.039.980	1,16
POSIM 0 12/24	2.000.000	1.994.280	1,13
BNP 0 01/25	2.000.000	1.982.640	1,13
UCGIM 6.95 10/22	1.500.000	1.583.100	0,90
AZMIM 1.625 12/24	1.500.000	1.543.320	0,88
PSABFR 0 01/25	1.300.000	1.291.615	0,73
VW 0.0001 07/23	1.250.000	1.251.850	0,71
UNIM 3 03/25	1.000.000	1.077.510	0,61
UBIM 2.625 06/24	1.000.000	1.058.830	0,60
AMCOSP 2.625 02/24	1.000.000	1.048.650	0,60
ENELIM 2.5 11/78	1.000.000	1.032.500	0,59
RATEIT 1.375 12/24	1.000.000	1.027.970	0,58
BAMIIM 1.75 04/23	1.000.000	1.016.580	0,58
BACR FR 06/25	1.000.000	1.014.040	0,58
CABKSM 0.625 10/24	1.000.000	1.011.800	0,58
BAYNGR 0.05 01/25	1.000.000	997.640	0,57
FCABNK 0 04/24	1.000.000	997.530	0,57
ISPIM 0.625 02/26	1.000.000	993.070	0,56
FCAIM 3.375 07/23	800.000	833.728	0,47
BTPS 1.45 11/24	700.000	727.650	0,41
ICTZ ZC 09/22	500.000	502.416	0,29
CNHI 0 04/24	300.000	299.352	0,17
BAMIIM 2.5 06/24	250.000	260.013	0,15

II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	119.315.046			
- di altri enti pubblici	1.994.280			
- di banche	20.791.558	7.672.385	1.014.040	
- di altri	13.479.597	10.353.805		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	155.580.481	18.026.190	1.014.040	
- in percentuale del totale delle attività	88,41	10,24	0,58	

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	119.315.046	54.291.625	1.014.040	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	119.315.046	54.291.625	1.014.040	
- in percentuale del totale delle attività	67,80	30,85	0,58	

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	84.436.427	113.898.690
- altri	52.586.696	41.986.905
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	137.023.123	155.885.595

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in portafoglio strumenti finanziari non quotati.

II.3 Titoli di debito

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in portafoglio titoli strutturati.

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	37.389.146	134.255.855	2.975.710

II.4 Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	154.179		
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>			

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: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					154.179
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>					

II.5 Depositi bancari

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono operazioni in essere in depositi bancari.

II.6 Pronti contro Termine attivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine attivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	96.792
- Liquidità disponibile in euro	96.792
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	39.331
- Margini di variazione da incassare	39.331
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.327
- Margini di variazione da versare	-1.327
Totale posizione netta di liquidità	134.796

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	1.057.347
- Su titoli di debito	1.057.347
Totale altre attività	1.057.347

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Il Fondo ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con primario Istituto di Credito 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

Alla data di riferimento non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine passivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data di riferimento, non vi sono in essere operazioni in strumenti finanziari derivati che diano luogo ad una posizione debitoria.

III.5 Debiti verso partecipanti

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		190.771
- rimborsi	03/01/22	190.771
Proventi da distribuire		269
- proventi		269
Totale debiti verso i partecipanti		191.040

I proventi da distribuire sono una voce residuale e sono esigibili su richiesta del sottoscrittore.

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	32.070
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	2.874
- Provvigioni di gestione	21.632
- Ratei passivi su conti correnti	3.333
- Commissione calcolo NAV	1.654
- Commissioni di tenuta conti liquidità	2.577
- Provvigioni di incentivo	42.657
Altre	33.412
- Società di revisione	9.245
Totale altre passività	74.727

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto classe L				
		30/12/2021	30/12/2020	28/12/2019
Patrimonio netto a inizio periodo		89.470.425	102.389.129	111.884.772
Incrementi	a) sottoscrizioni	8.302.139	7.491.683	10.869.381
	- sottoscrizioni singole	8.302.139	7.491.683	10.869.381
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione			
Decrementi	a) rimborsi	18.035.169	19.948.045	19.880.408
	- riscatti	18.035.169	19.948.045	19.880.408
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	171.719	385.157	451.096
	c) risultato negativo della gestione	1.014.165	77.185	33.520
Patrimonio netto a fine periodo		78.551.511	89.470.425	102.389.129

Variazioni del patrimonio netto classe I				
		30/12/2021	30/12/2020	28/12/2019
Patrimonio netto a inizio periodo		51.570.226	51.542.631	60.055.554
Incrementi	a) sottoscrizioni	34.340.980	30.617.626	21.831.787
	- sottoscrizioni singole	34.340.980	30.617.626	21.831.787
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		6.687	184.588
Decrementi	a) rimborsi	30.579.149	30.596.718	30.529.298
	- riscatti	30.579.149	30.596.718	30.529.298
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	457.242		
Patrimonio netto a fine periodo		54.874.815	51.570.226	51.542.631

Variazioni del patrimonio netto classe LA				
		30/12/2021	30/12/2020	28/12/2019
Patrimonio netto a inizio periodo		59.324.209	68.197.141	77.612.501
Incrementi	a) sottoscrizioni	18.428.352	22.057.545	25.875.503
	- sottoscrizioni singole	18.428.352	22.057.545	25.875.503
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione			
Decrementi	a) rimborsi	34.890.569	30.864.912	35.273.161
	- riscatti	34.890.569	30.864.912	35.273.161
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	587.052	65.565	17.702
Patrimonio netto a fine periodo		42.274.940	59.324.209	68.197.141

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 100.320,527 pari allo 0,29% delle quote in circolazione al 30/12/2021.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 17.293,176 pari allo 0,05% delle quote in circolazione al 30/12/2021.

Sezione V – Altri dati patrimoniali

V.1 Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono impegni in essere assunti dal Fondo.

V.2 Attività e passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR

Al 30/12/2020 il Fondo non detiene attività e passività con altre società del gruppo.

V.3 Prospetto di ripartizione delle attività e delle passività per divisa

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	174.774.890		1.192.143	175.967.033		265.767	265.767
TOTALE	174.774.890		1.192.143	175.967.033		265.767	265.767

Parte C – 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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-1.011.538		-3.150.044	
1. Titoli di debito	-1.011.538		-3.150.044	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Di seguito si fornisce il dettaglio del risultato economico dell'utilizzo di strumenti derivati:

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	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	-28.677		50.791	
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	-28.677		50.791	
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale				
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili				
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Altre operazioni				
future				
opzioni				
swap				

Sezione II – Depositi Bancari

Nel periodo di riferimento il Fondo non ha effettuato operazioni in Depositi Bancari.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

III.1 Pronti contro termine, operazioni assimilate e prestito titoli

Nel periodo in esame non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e di prestito titoli.

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati in Euro	-7.666
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-7.666

III.4 Altri oneri finanziari

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-321
Totale altri oneri finanziari	-321

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

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	I	219	0,40						
1) Provvigioni di gestione	LA	370	0,75						
1) Provvigioni di gestione	L	631	0,75						
provvigioni di base	I	219	0,40						
provvigioni di base	LA	370	0,75						
provvigioni di base	L	631	0,75						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	6	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	6	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L	10	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	I								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	LA								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	L								
4) Compenso del Depositario	I	21	0,04						
4) Compenso del Depositario	LA	19	0,04						
4) Compenso del Depositario	L	33	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	I	10	0,02						
5) Spese di revisione del fondo	LA	9	0,02						
5) Spese di revisione del fondo	L	14	0,02						
6) Spese legali e giudiziarie	I								
6) Spese legali e giudiziarie	LA								
6) Spese legali e giudiziarie	L								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	2	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	LA	2	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	L	7	0,01						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I	1	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA	1	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	L	1	0,00						
- contributo di vigilanza	I	1	0,00						
- contributo di vigilanza	LA	1	0,00						
- contributo di vigilanza	L	1	0,00						
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	I	259	0,47						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	LA	407	0,82						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	L	696	0,83						
10) Provvigioni di incentivo	I								
10) Provvigioni di incentivo	LA								
10) Provvigioni di incentivo	L								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui : - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - su OICR - commissioni su C/V Divise Estere - commissioni su prestito titoli		3		0,00					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		8			1,85				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	L								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	I	262	0,47						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	LA	410	0,82						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	L	701	0,83						

(*) Calcolato come media del periodo

N.B.: Le percentuali negli spazi vuoti non sono state inserite in quanto non significative.

Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità bid/offer spread, gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo della transazione.

Le provvigioni di gestione comprendono la quota commissionale annua riconosciuta alla SGR, calcolata giornalmente sul patrimonio del Fondo, pari a 0,75% per la classe L e la classe LA, e 0,40% per la classe I.

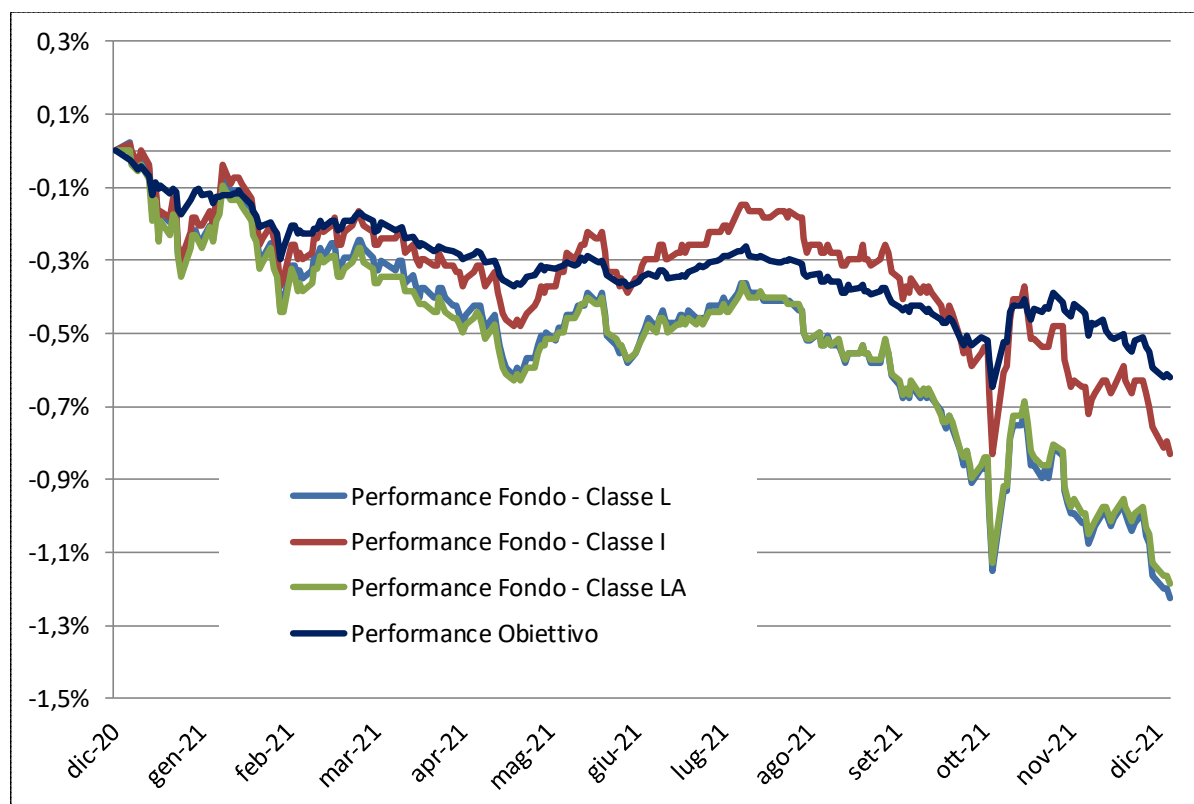
Il costo sostenuto per il calcolo del valore della Quota (c.d. NAV) è pari allo 0,0118% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato giornalmente sul valore complessivo netto del Fondo e liquidato mensilmente in via posticipata con valuta il giorno 15 del mese successivo al periodo di riferimento.

Il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto, comprensivo dei servizi di custodia, amministrazione e regolamento titoli degli asset del Fondo è pari allo 0,0352% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato sul valore del patrimonio di ciascun Fondo.

IV.2 Provvigioni di incentivo

La SGR avrà diritto a percepire la provvigione di incentivo qualora la variazione percentuale del valore unitario della quota del Fondo, calcolata rispetto al valore unitario della quota all'ultimo giorno dell'anno solare precedente, risulti positiva e sia superiore alla variazione percentuale, calcolata secondo le stesse modalità, del parametro di riferimento/obiettivo.

L'obiettivo di rendimento è 70% JP Morgan EMU 1-3 years denominato in euro e 30% MTS BOT Capitalizzazione Lorda denominato in euro.



Nel periodo il Fondo non ha maturato provvigioni di incentivo.

IV.3 Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero personale	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	56	€ 3.923.639	€ 3.141.806
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	14	€ 1.717.737	€ 781.833
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 597.083	€ 95.520
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	4	€ 781.344	€ 47.625
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante con riferimento al fondo/i gestito/i	15	8,33%	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Altre informazioni	<p>I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudenziale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società.</p> <p>Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post.</p> <p>Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società, a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi, approvate nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 28 aprile 2020 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2021.</p>		

Note

* Provvigione di incentivo versata dal fondo non prevista nell'attuale sistema di remunerazione e incentivazione.

** Remunerazione personale coinvolto nella gestione degli OICVM ripartito in base al numero dei prodotti gestiti dalla Sgr.

*** Sono inclusi nell'alta dirigenza anche i componenti del Consiglio di Amministrazione della società.

Informazioni organizzative e retributive alla data del 31/12/2021 e relative alla competenza 2021. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	291
- C/C in divisa Euro	291
Altri ricavi	14.917
- Sopravvenienze Attive	14.894
- Ricavi Vari	23
Oneri	-7.260
- Commissione su contratti regolati a margine	-3.335
- Spese Bancarie varie	-30
- Sopravvenienze Passive	-2.531
- Spese Varie	-1.364
Totale altri ricavi ed oneri	7.948

Sezione VI - Imposte

Nel corso dell'esercizio non sono maturate imposte a carico del Fondo.

Parte D – Altre informazioni
Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Operazioni di copertura del rischio di mercato nel periodo:

Tipo operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future	Short Euro-BTP Marzo 2021	EUR	160
Future	Short Euro-BTP Marzo 2022	EUR	150
Future	Short Euro-BTP Giugno 2021	EUR	60
Future	Short Euro-BTP Settembre 2021	EUR	130
Future	Short Euro-BTP Dicembre 2021	EUR	220
Future	Euro-Schatz Marzo 2021	EUR	60
Future	Euro-Schatz Marzo 2022	EUR	100
Future	Euro-Schatz Giugno 2021	EUR	60
Future	Euro-Schatz Settembre 2021	EUR	90
Future	Euro-Schatz Dicembre 2021	EUR	120

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di mercato alla data di chiusura del periodo.

Tipo operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future	Short Euro-BTP Marzo 2022		-130
Future	Euro-Schatz Marzo 2022		-100

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane SIM	726		726
Banche e imprese di investimento estere Altre controparti	2.610		2.610

Relativamente alle negoziazioni su strumenti finanziari diversi dai titoli azionari, gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione sono inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti del prezzo di vendita dello strumento stesso; pertanto per queste categorie di strumenti finanziari non è possibile fornire una ripartizione di tali oneri per tipologia di controparte.

La SGR, nell'ambito dell'attività di gestione, può ricevere dagli intermediari negoziatori di cui si avvale utilità non monetarie sotto forma di servizi di ricerca in materia di investimenti (c.d. soft commission) al fine di ottenere un incremento della qualità del servizio di gestione reso agli OICR e per servire al meglio gli interessi dei partecipanti.

Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover) nell'esercizio è del 78,85%. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 26 gennaio 2022.



Relazione della società di revisione indipendente

ai sensi degli articoli 14 e 19 bis del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 e dell'articolo 9 del DLgs 24 febbraio 1998, n°58

Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
“Mediolanum Risparmio Dinamico”

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto “Mediolanum Risparmio Dinamico” (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2021, dalla sezione reddituale per l’esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2021 e del risultato economico per l’esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d’Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il “Provvedimento”), che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione “Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e a Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., società di gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell’ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione

Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240 Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d’Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311



Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare a operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale della società di gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della società di gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione

- di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della società di gestione del Fondo, identificati a un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10

Gli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p. A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo al 30 dicembre 2021, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo al 30 dicembre 2021 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del fondo "Mediolanum Risparmio Dinamico" al 30 dicembre 2021 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 30 marzo 2022

PricewaterhouseCoopers SpA



Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)

Mediolanum Strategia Euro High Yield

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* positiva per la classe L (0,09%), per la classe LA (0,16%) e per la classe I (0,51%), gravata dagli oneri gestionali diretti ed indiretti.

Il rendimento difforme della classe L e della classe LA rispetto alla classe I è riconducibile esclusivamente alla diversa incidenza delle commissioni di gestione previste dal regolamento del Fondo.

Evoluzione prevedibile della gestione

Il 2022 si preannuncia come un anno di transizione verso una maggiore normalità sotto diversi punti di vista, a partire dal ritmo di crescita globale, che dovrebbe comunque rimanere su un livello molto buono e superiore al *trend* potenziale, intorno al +4,5%. La graduale rimozione delle misure restrittive alle attività e agli spostamenti interni ed esteri, le politiche macroeconomiche ancora relativamente accomodanti e il buono stato di salute dei bilanci delle famiglie dovrebbero continuare a supportare la domanda. Al contempo, il progressivo riassorbimento dei colli di bottiglia nelle catene produttive dovrebbe consentire un recupero dell'offerta, sostenendo la produzione e gli investimenti da parte delle imprese al fine di ripristinare livelli adeguati di scorte e di innalzare la capacità produttiva negli ambiti dove sono emerse le maggiori carenze nei mesi scorsi (un esempio su tutti, i *chip*). Come noto, l'andamento della pandemia e l'emergere di nuove varianti rappresentano ancora un elemento di incertezza; tuttavia, le varie ondate pandemiche successive alla prima hanno avuto un impatto economico via via decrescente, principalmente per due ragioni: la prima è che, grazie ai rapidissimi progressi in campo medico (tracciatura, vaccini e altri farmaci in fase di adozione) i Governi sono sempre meglio equipaggiati per tenere sotto controllo il virus; in secondo luogo, gli attori economici si sono ormai ampiamente abituati a "convivere" con esso, riuscendo comunque a portare avanti gran parte delle attività. È molto probabile quindi che la variante Omicron attualmente in circolazione possa solo temporaneamente ritardare, ma non compromettere, la ripresa.

Guardando alle ultime stime sulle principali aree geografiche, gli Stati Uniti dovrebbero crescere nel 2022 ad un ritmo del 3,7%, l'area euro del 4,3% - dovendo ancora chiudere parte del gap col trend pre-pandemico - e la Cina intorno al 5%: un dato quest'ultimo sicuramente inferiore a quello degli ultimi anni, che rispecchia, tuttavia, il nuovo corso intrapreso dalle autorità cinesi, orientato non più ad una crescita elevata "a tutti i costi", ma ad uno sviluppo di maggior qualità, più equo e sostenibile. A tal fine, il piano di riforme regolamentari di lungo periodo tracciato negli ultimi mesi dovrebbe essere portato avanti, cercando tuttavia al contempo di salvaguardare l'andamento economico di breve termine: la politica monetaria dovrebbe rimanere per lo più neutrale o leggermente espansiva, evitando forti stimoli, ma concedendo comunque adeguati livelli di liquidità, come visto di recente con il taglio del coefficiente di riserva obbligatoria per le banche; il peso del settore immobiliare sarà via via strutturalmente ridotto, ma d'altra parte potranno essere aumentati gli investimenti in infrastrutture e in nuovi ambiti, come la transizione ecologica.

Come la crescita, anche l'inflazione dovrebbe pian piano normalizzarsi, dopo aver raggiunto un picco indicativamente a cavallo tra i due anni. Il combinato disposto tra un graduale riequilibrio di domanda e offerta, una stabilizzazione dei prezzi energetici, e un più favorevole effetto base (i prezzi del 2022 si confronteranno con quelli già elevati del 2021) dovrebbero favorire un rientro verso livelli più compatibili con i *target* delle Banche Centrali. Anche i livelli occupazionali USA, superate le distorsioni pandemiche, dovrebbero pian piano risalire, raffreddando la crescita dei salari osservata di recente. Ciò non esclude comunque la permanenza dell'inflazione su livelli relativamente elevati per un certo tempo e una successiva stabilizzazione su livelli maggiori rispetto a quelli pre-covid, visto anche il cambiamento di alcuni fattori strutturali, fra i quali una maggior tolleranza in tal senso da parte delle Banche Centrali – ufficializzata sia dalla FED sia dalla BCE nei nuovi *target* di riferimento – e un approccio fiscale più espansivo.

A proposito di normalizzazione, quest'ultima prenderà certamente piede anche in ambito monetario nel 2022, preannunciandosi tuttavia piuttosto paziente, soprattutto nell'area euro. Tassi d'interesse nominali bassi, uniti ad un'inflazione non trascurabile, dovrebbero garantire tassi reali ancora molto bassi o addirittura negativi, come oggi. Ciò rappresenterebbe un elemento di supporto non solo per l'attività economica, ma anche per la sostenibilità dei debiti pubblici, già elevati e ulteriormente saliti dopo la pandemia, specialmente in un contesto in cui le politiche fiscali rimarranno ancora accomodanti. La spesa pubblica, infatti, sarà sì a sua volta "normalizzata" e quindi ridotta rispetto agli straordinari livelli del 2020-21 - ad eccezione del Giappone che ha da poco varato un nuovo piano di stimolo da 56 tn di yen (\$490 mld, circa il 10% del PIL) - ma lascerà il posto ad uno sforzo maggiore in termini di investimenti e riforme di medio-lungo periodo. Come più volte sottolineato, gli importanti piani fiscali pluriennali già varati (nel caso del Next Generation EU e del piano infrastrutturale USA di oltre \$500 mld) o ancora in fase di discussione (nel caso del Build Back Better USA) hanno proprio l'obiettivo di rilanciare strutturalmente le economie attraverso un'accelerazione della produttività che possa portare ad un innalzamento del *trend* di crescita potenziale.

Compravendita di attività finanziarie diverse dai titoli di Stato e dai titoli obbligazionari

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività in strumenti finanziari derivati, con finalità di investimento e copertura.

Rapporti con Società del Gruppo

Nel corso dell'esercizio il Fondo NON si è avvalso dei servizi di altre Società del Gruppo Mediolanum (il "Gruppo") riguardanti le attività di trasmissione e/o esecuzione di ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari. Il Fondo non ha aderito ad operazioni di collocamento effettuate da soggetti del Gruppo.

Distribuzione dei proventi

Come previsto dall'art. B.2.b del Regolamento Unico di Gestione, con riferimento alla classe "L", il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota, al lordo della ritenuta fiscale, di euro **0,025** che verrà messo in pagamento dal 31 gennaio 2022, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 26 gennaio 2022 erano pari a 34.375.557,802 per un controvalore globale di euro 859.388,95.

Tale provento, tenuto conto che nel periodo di riferimento il valore della quota, al lordo del provento distribuito precedentemente, ha registrato un decremento, è da considerarsi quale rimborso parziale della quota.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione annuale al 30/12/2021		Relazione di gestione annuale al 30/12/2020	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	500.491.604	84,11	731.946.800	96,89
A1. Titoli di debito	500.491.604	84,11	726.729.647	96,20
A1.1 titoli di Stato	182.078.560	30,60	266.846.482	35,32
A1.2 altri	318.413.044	53,51	459.883.165	60,88
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR			5.217.153	0,69
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	142.500	0,02		
B1. Titoli di debito	142.500	0,02		
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	88.757.488	14,92	12.308.980	1,63
F1. Liquidità disponibile	88.757.488	14,92	11.152.570	1,48
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			41.134.537	5,44
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-39.978.127	-5,29
G. ALTRE ATTIVITÀ	5.660.880	0,95	11.152.207	1,48
G1. Ratei attivi	5.660.484	0,95	11.105.281	1,47
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	396	0,00	46.926	0,01
TOTALE ATTIVITÀ	595.052.472	100,00	755.407.987	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione annuale al 30/12/2021	Relazione di gestione annuale al 30/12/2020
	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	333.881	160.827
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	333.881	160.827
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	216.180	932.896
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	152.736	129.945
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	63.444	802.951
TOTALE PASSIVITÀ	550.061	1.093.723
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	594.502.411	754.314.264
I Numero delle quote in circolazione	12.170.260,137	12.434.637,883
LA Numero delle quote in circolazione	14.631.983,208	18.995.618,626
L Numero delle quote in circolazione	34.766.847,122	47.008.406,508
I Valore complessivo netto della classe	128.048.235	130.166.955
LA Valore complessivo netto della classe	146.923.358	190.439.757
L Valore complessivo netto della classe	319.530.818	433.707.552
I Valore unitario delle quote	10,521	10,468
LA Valore unitario delle quote	10,041	10,025
L Valore unitario delle quote	9,191	9,226

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	658.457,486
Quote rimborsate	12.900.016,872

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	3.157.515,755
Quote rimborsate	3.421.893,501

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.755.447,495
Quote rimborsate	6.119.082,913

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2021	Relazione di gestione annuale al 30/12/2020	Relazione di gestione semestrale al 30/12/2021
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	21.173.552	25.521.265	8.969.342
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	117.784		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	-10.853.390	-30.519.445	-10.966.087
A2.2 Titoli di capitale			
A2.3 Parti di O.I.C.R.	795.312	-423.370	795.312
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	-408.852	-8.433.750	-276.208
A3.2 Titoli di capitale			
A3.3 Parti di O.I.C.R.		13.243	-370.579
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	10.824.406	-14.006.091	-1.848.220
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	3	34.426	3
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	-35.495	4.000	-35.495
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	-35.492	38.426	-35.492
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	30.156	-49.787	30.156
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 di gestione annuale al 30/12/2021	Relazione di gestione annuale al 30/12/2020	Relazione di gestione semestrale al 30/12/2021
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	-3.356.277	3.639.390	-1.540.752
E1.2 Risultati non realizzati		1.156.410	1.760.072
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	-275.016	-1.609.034	-45.244
E3.2 Risultati non realizzati	-114.843	-23.323	-84.435
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	7.072.934	-10.854.009	-1.763.915
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-49.163		-17.531
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-63.703	-62.292	-43.930
Risultato netto della gestione di portafoglio	6.960.068	-10.916.301	-1.825.376
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-4.543.240	-5.717.581	-2.142.740
di cui classe I	-524.237	-556.459	-262.629
di cui classe LA	-1.242.126	-1.572.182	-589.213
di cui classe L	-2.776.877	-3.588.940	-1.290.898
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-78.697	-97.617	-37.328
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-259.422	-321.791	-123.050
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-22.470	-26.997	-10.508
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-45.019	-57.649	-22.634
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	202	5.342	
I2. ALTRI RICAVI	23.049	53.656	879
I3. ALTRI ONERI	-10.365	-9.733	-4.420
Risultato della gestione prima delle imposte	2.024.106	-17.088.671	-4.165.177
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE		-17.440	
di cui classe I		-2.973	
di cui classe LA		-4.357	
di cui classe L		-10.110	
Utile/perdita dell'esercizio	2.024.106	-17.106.111	-4.165.177
di cui classe I	659.310	-3.273.725	-698.560
di cui classe LA	386.062	-3.955.819	-1.094.803
di cui classe L	978.734	-9.876.567	-2.371.814

NOTA INTEGRATIVA

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

La Relazione di gestione al 30 dicembre 2021 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale e la presente nota integrativa che ne forma parte integrante.

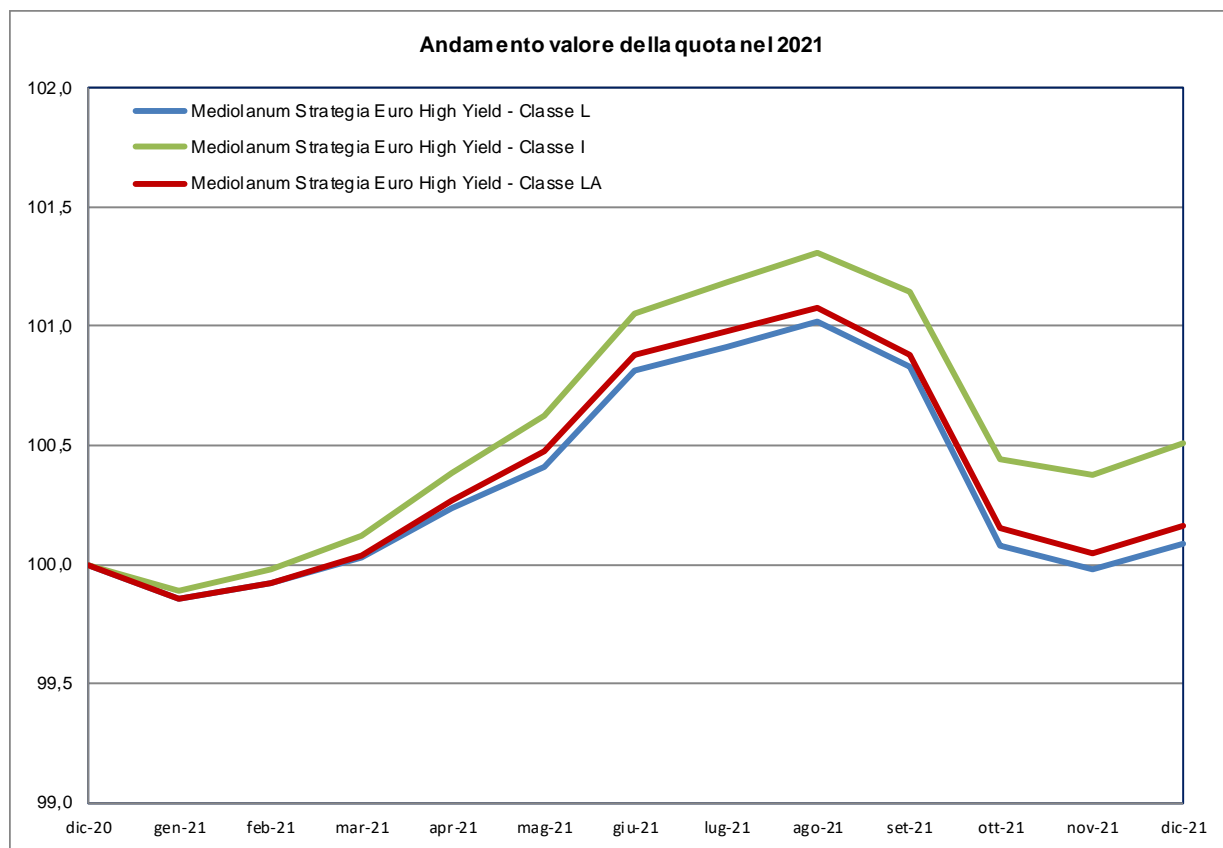
Gli schemi ed il contenuto dei singoli prospetti sono stati redatti nel rispetto delle disposizioni in materia emesse dalla Banca d'Italia e nel presupposto della continuità operativa del Fondo fino alla relativa scadenza.

La Relazione di Gestione è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

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

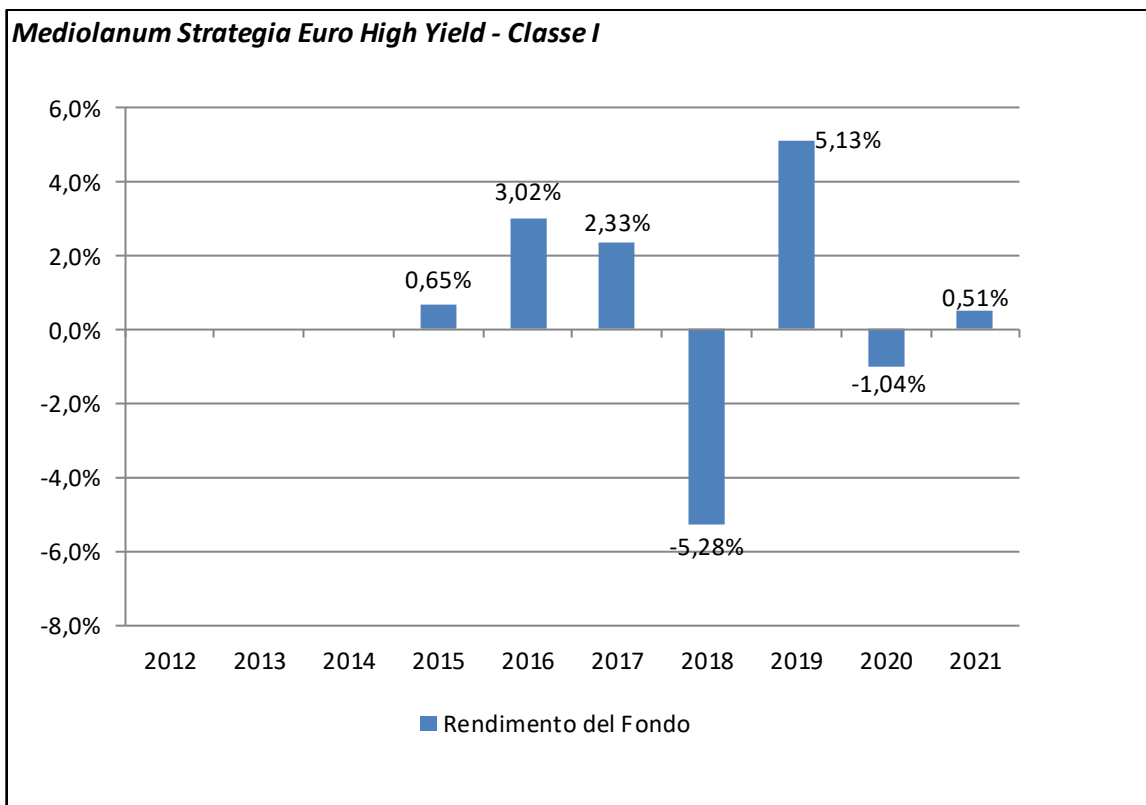
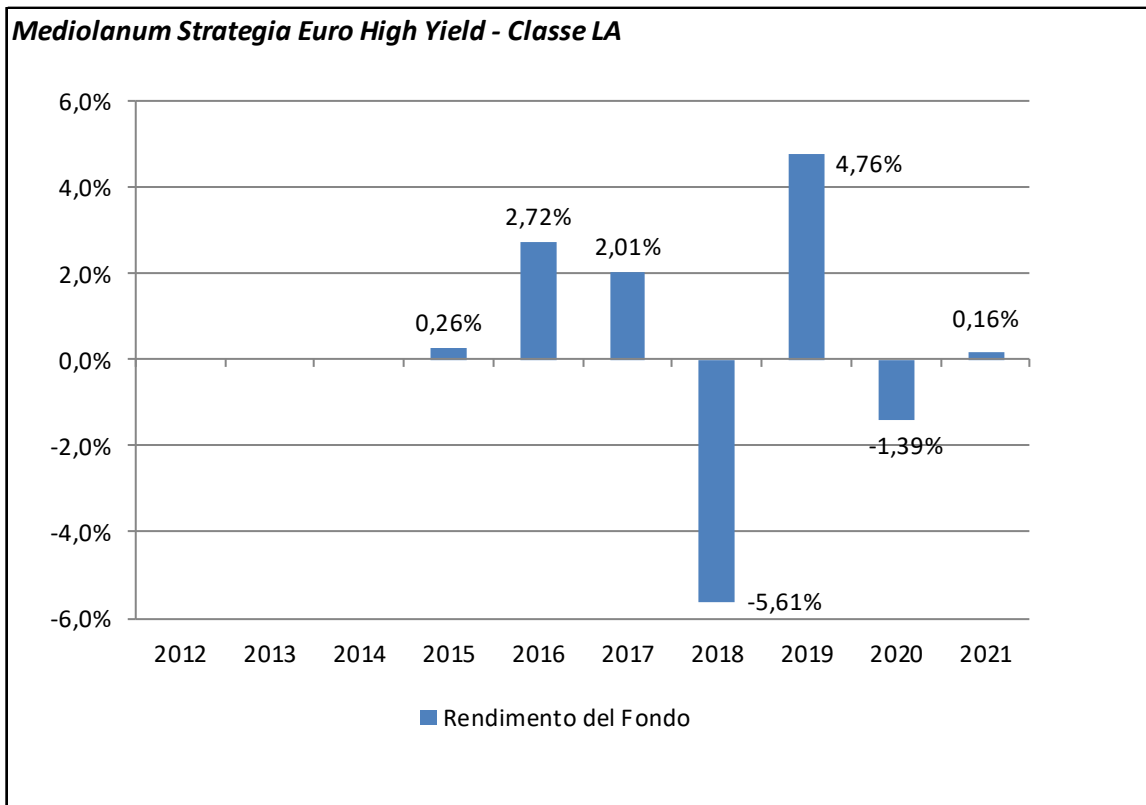
Si ricorda, inoltre, che al fine di procedere alla distribuzione semestrale dei proventi, nella sezione reddituale è stata inserita una colonna relativa al secondo semestre 2021.

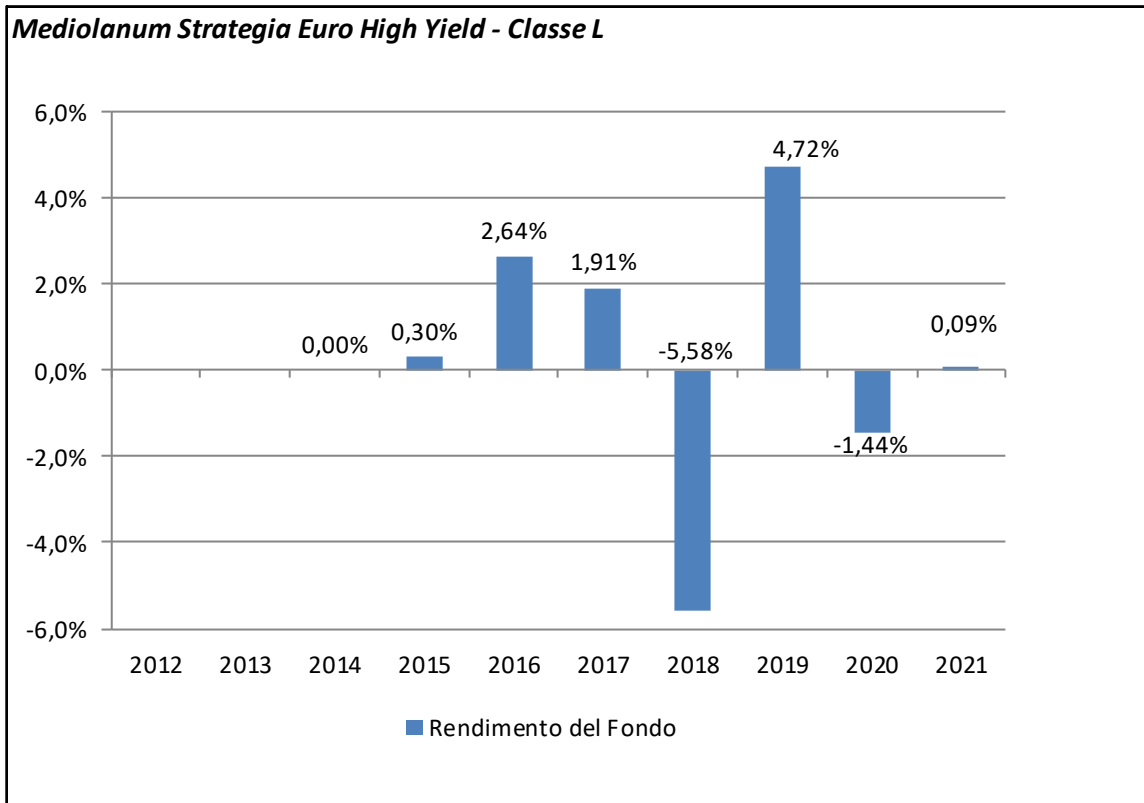
Parte A - Andamento del valore della quota



La quota della classe a distribuzione (L) è rettificata del provento distribuito

Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark negli ultimi 10 anni





I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione e, dal 1° luglio 2011, la tassazione a carico dell'investitore.

Con riferimento al grafico soprariportato, si evidenzia che non è possibile individuare un *benchmark* rappresentativo della politica di gestione adottata (stile flessibile).

Andamento del valore della quota nell'esercizio

Classe I	
Valore minimo al 28/01/2021	10,453
Valore massimo al 14/09/2021	10,616
Valore quota all'inizio dell'esercizio	10,468
Valore quota alla fine dell'esercizio	10,521

Classe L	
Valore minimo al 26/11/2021	9,179
Valore massimo al 11/06/2021	9,284
Valore quota all'inizio dell'esercizio	9,226
Valore quota alla fine dell'esercizio	9,191

Classe LA	
Valore minimo al 28/01/2021	10,008
Valore massimo al 14/09/2021	10,142
Valore quota all'inizio dell'esercizio	10,025
Valore quota alla fine dell'esercizio	10,041

Commento performance del Fondo

La politica gestionale ha seguito un approccio flessibile e coerente con le caratteristiche del Fondo. Quest'ultimo è stato prevalentemente investito in titoli *corporate* europei e, marginalmente, di Paesi emergenti, nonché in titoli governativi domestici ed esteri, denominati anche in valuta locale. L'investimento in obbligazioni societarie europee ha riguardato emissioni sia *senior* sia subordinate, di emittenti finanziari e *corporate*, con *rating* in prevalenza *High Yield*. Al fine di mitigare il rischio di portafoglio è stato privilegiato l'investimento in titoli con merito di credito BB mentre l'approccio è stato selettivo sulle classi di *rating* maggiormente speculative. Dal punto di vista settoriale sono stati preferiti i titoli del comparto finanziario e tra questi in particolare le obbligazioni bancarie subordinate.

Per quanto concerne la componente *corporate* italiana sono presenti sia titoli del comparto *investment grade* sia del comparto *High Yield*. La componenete *investment grade* presenta un significativo *pick-up* in termini di *spread* rispetto ai titoli governativi.

La componente governativa dei paesi sviluppati è stata principalmente investita in titoli italiani e greci, che offrono un buon rapporto rischio/rendimento, soprattutto sul tratto di curva su cui investe il Fondo. Tale tratto è rimasto pressochè immune dal rialzo dei rendimenti che ha caratterizzato il primo semestre e ha consentito al Fondo di effettuare operazioni di *relative value* sul tratto di curva 3-5 anni.

La componente valutaria, derivante dall'esposizione ai mercati esteri obbligazionari sia dei Paesi emergenti in valuta locale sia dei Paesi sviluppati, è stata gestita nel periodo in modo prudente e selettivo, soprattutto con riferimento all'esposizione relativa ai Paesi emergenti, più sensibili alle dinamiche di innalzamento del rendimento del decennale statunitense e di rafforzamento del dollaro che hanno caratterizzato il 2021.

Nel corso del periodo non sono stati riscontrati errori nel calcolo del valore della quota del Fondo.

Proventi distribuiti nell'anno

Il Fondo è a distribuzione semestrale dei proventi; si riportano di seguito i valori distribuiti nell'anno 2021 per la classe L:

Data Consiglio di Amministrazione	Ammontare Unitario	Ammontare Complessivo
Provento deliberato il 26/01/2021	0,025	1.155.398,80
Provento deliberato il 22/07/2021	0,025	966.932,68

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dagli attori coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne.

In tale contesto, sono ambito di monitoraggio e gestione da parte degli attori coinvolti nel sistema di controllo interno, i rischi tipici a cui possono essere esposti i fondi in oggetto, non solo quelli finanziari, ma anche quelli operativi, di non conformità e reputazionali.

Tra i principali rischi legati agli investimenti si evidenziano il rischio di mercato, il rischio di credito, e il rischio di liquidità. Il rischio di mercato è il rischio relativo agli effetti prodotti sul valore di mercato delle posizioni del Fondo da variazioni dei fattori di mercato, come ad esempio i prezzi degli strumenti di capitale, i tassi di interesse, i tassi di cambio. Il rischio di credito è il rischio che un emittente non sia in grado di far fronte ai propri obblighi relativi al pagamento di capitale e interessi. Il rischio di liquidità è infine definito come il rischio che uno strumento finanziario del Fondo risulti di difficile vendita, entro un lasso di tempo sufficientemente breve, con effetti negativi sul prezzo di realizzo.

Il monitoraggio dei rischi è presidiato dalle funzioni di linea e dalle funzioni di controllo di secondo livello tra le quali assume un ruolo preminente l'attività svolta dalle funzioni Risk Management e Compliance.

Tra le principali attività svolte al fine del controllo del rischio da parte del Risk Management per i prodotti gestiti si possono richiamare: le analisi giornaliere del Value at Risk (VaR) per i fondi flessibili e della Tracking Error Volatility (TEV) per i fondi a benchmark, la scomposizione del VaR e del TEV in differenti fattori di rischio, le analisi preventive di allocazione dei portafogli, le analisi di rischio di liquidità. Le analisi di rischio di mercato vengono effettuate utilizzando il software "Barraone" della società MSCI-Barra. Il Risk Management cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati, ne verifica la robustezza e l'affidabilità nel tempo proponendo, se necessario, il loro adeguamento. Alla Funzione Risk Management compete altresì l'analisi dei rischi operativi e reputazionali, attraverso l'analisi delle perdite operative e degli esiti delle attività di risk self assessment. L'esito di tali processi, oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'Alta Direzione e ai competenti Organi Aziendali, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi.

La Funzione Compliance monitora l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e ne presidia il rispetto, effettuando periodiche valutazioni di adeguatezza e funzionamento dei presidi adottati per la prevenzione del rischio di non conformità.

Le Funzioni Risk Management e Compliance sono indipendenti dalle funzioni di linea della Società e dispongono dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, riferendo direttamente agli Organi Aziendali.

Nel complesso, l'attività svolta nel 2021 dalle Funzioni di controllo dei rischi non ha rilevato elementi di criticità, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti, volte a rafforzare ulteriormente i presidi in essere o ad assicurare il corretto recepimento di cambiamenti nella normativa di riferimento.

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

Sezione I - Criteri di valutazione

Nella compilazione della relazione di gestione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione di gestione periodica, risultano i seguenti:

a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera, sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;
- gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;
- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati nel paragrafo successivo b), ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione di gestione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione di gestione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;

- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;

- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;

- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione di gestione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;

- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione di gestione;

- 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;

- 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;

- 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;

c) criteri adottati per la classificazione degli strumenti finanziari

Uno strumento finanziario viene classificato come "non quotato" nelle seguenti casistiche:

- il titolo non è negoziato in un mercato regolamentato;

- il titolo è negoziato su un mercato regolamentato ma non dispone di un prezzo significativo.

Sezione II - Le attività

La politica gestionale ha seguito un approccio coerente con la natura flessibile del Fondo. Il patrimonio del Fondo è stato investito e diversificato in titoli di stato e obbligazioni corporate internazionali con una duration complessiva di portafoglio coerente con le indicazioni del prospetto.

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
ITALIA	280.598.354			56,04
ALTRI PAESI D'EUROPA	185.699.874			37,10
PAESI EMERGENTI	1.414.238			0,28
ASIA	15.608.092			3,12
NORD AMERICA	17.313.546			3,46
TOTALE	500.634.104			100,00

Le attività del Fondo sono ripartite come segue:

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	AL 30/12/2021		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
STATO	182.078.559		
BANCARIO	130.276.252		
COMUNICAZIONI	33.740.572		
FINANZIARIO	30.606.645		
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	22.511.107		
DIVERSI	18.670.092		
ASSICURATIVO	18.327.739		
ELETTRONICO	14.722.481		
CHIMICO	12.419.570		
ALIMENTARE E AGRICOLO	7.589.745		
IMMOBILIARE EDILIZIO	7.191.265		
CEMENTIFERO	6.229.335		
MINERALE E METALLURGICO	5.936.248		
CARTARIO ED EDITORIALE	5.160.800		
COMMERCIO	4.672.324		
TESSILE	501.370		
TOTALE	500.634.104		

Elenco dei principali strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di controvalore:

Titolo	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
BTPS 1.85 05/24	27.000.000	28.204.197	4,74
BTPS 1.75 07/24	26.000.000	27.112.800	4,56
BTPS 0.3 08/23	25.000.000	25.237.500	4,24
BTPS 0.35 02/25	20.000.000	20.144.000	3,39
BTPS 2.45 10/23	12.000.000	12.557.520	2,11
GGB 3.375 02/25	11.000.000	12.128.930	2,04
BTPS 1.45 05/25	10.000.000	10.430.000	1,75
BTPS 0.6 06/23	10.000.000	10.145.000	1,70
BTPS 0 08/24	10.000.000	9.995.000	1,68
BAMIIM 2 03/22	9.484.000	9.517.763	1,60
GGB 3.5 01/23	7.000.000	7.290.080	1,23
SOFTBK 4 04/23	7.000.000	7.148.330	1,20
ISPIM 6.625 09/23	6.000.000	6.608.700	1,11
BTP 4.5 05/23	6.000.000	6.392.700	1,07
DB FR 05/31	5.000.000	5.863.400	0,99
BTP 2 12/25	5.000.000	5.340.000	0,90
BTPS 0.95 03/23	5.000.000	5.078.250	0,85
UCGIM 2 09/29	5.000.000	5.040.000	0,85
UNIIM 3 03/25	4.500.000	4.848.795	0,81
INTRUM 4.875 08/25	4.000.000	4.150.000	0,70
VOD FR 01/79	4.000.000	4.127.240	0,69
ZFFNGR 2.75 04/23	4.000.000	4.116.120	0,69
LNCFIN 3.625 04/24	4.000.000	4.028.800	0,68
UBIIM FR 09/27	3.800.000	3.909.250	0,66
BAMIM 4.375 09/27	3.500.000	3.561.250	0,60
NGGLN 1.625 12/79	3.500.000	3.528.315	0,59
UNIIM 3.5 11/27	3.000.000	3.373.410	0,57
CMZB FR 12/30	3.000.000	3.269.790	0,55
UCGIM FR 02/29	3.000.000	3.220.950	0,54
GAS NAT 12/49 PR	3.000.000	3.139.380	0,53
NEXIIM 1.625 04/26	3.123.000	3.101.295	0,52
SOFTBK 5 04/28	3.000.000	3.084.570	0,52
TELEFO FR 12/49	3.000.000	3.060.000	0,51
BAYNGR 2.375 04/75	3.000.000	3.026.820	0,51
CABKSM FR 03/27	3.000.000	3.019.680	0,51
SOFTBK 3.125 09/25	3.014.000	3.016.050	0,51
CABKSM FR 06/31	3.000.000	3.001.410	0,50
BPEIM FR 05/27	2.870.000	2.919.450	0,49
BAMIIM FR 09/30	2.700.000	2.882.547	0,48
ISPIM 2.125 05/25	2.550.000	2.701.623	0,45
UCGIM 6.95 10/22	2.500.000	2.638.500	0,44
BAMI 1.625 02/25	2.591.000	2.589.419	0,44
MONTE 3.625 09/24	2.500.000	2.548.125	0,43
BPEIM 1.875 07/25	2.500.000	2.547.975	0,43
FRFP 0.625 01/23	2.500.000	2.513.775	0,42
ULFP FR 12/49	2.500.000	2.471.825	0,42
CDEP 1.5 04/23	2.400.000	2.455.536	0,41
AMCOSP 1.5 07/23	2.400.000	2.454.024	0,41
PCIM 1.375 01/23	2.300.000	2.322.839	0,39
CASSIM 4.25 12/47	2.000.000	2.265.000	0,38

II.1 Strumenti finanziari quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	162.659.550	19.419.010		
- di altri enti pubblici				
- di banche	80.460.432	49.058.861	756.959	
- di altri	37.335.872	105.938.478	44.862.442	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	280.455.854	174.416.349	45.619.401	
- in percentuale del totale delle attività	47,13	29,31	7,67	

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi (*)
Titoli quotati	163.673.030	296.255.898	13.362.540	27.200.136
Titoli in attesa di quotazione				
Totali :				
- in valore assoluto	163.673.030	296.255.898	13.362.540	27.200.136
- in percentuale del totale delle attività	27,51	49,78	2,25	4,57

(*) Altri mercati di quotazione: SINGAPORE e CHANNEL ISLANDS

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	78.585.793	158.832.512
- altri	115.916.771	250.467.858
Titoli di capitale		
Parti di OICR	2.645.758	8.658.223
Totale	197.148.322	417.958.593

II.2 Strumenti finanziari non quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri	142.500			
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	142.500			
- in percentuale del totale delle attività	0,02			

II.3 Titoli di debito

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in portafoglio titoli strutturati.

DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	92.153.338	345.031.878	63.448.888

II.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in portafoglio strumenti derivati.

II.5 Depositi bancari

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono operazioni in essere in depositi bancari.

II.6 Pronti contro Termine attivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine attivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	88.757.488
- Liquidità disponibile in euro	80.673.330
- Liquidità disponibile in divisa estera	8.084.158
Totale posizione netta di liquidità	88.757.488

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	5.660.484
- Su titoli di debito	5.660.484
Altre	396
- Cedole da incassare	6.371
- Svalutazione crediti	-5.975
Totale altre attività	5.660.880

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

Alla data di riferimento non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine passivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data di riferimento non vi sono in essere operazioni in strumenti finanziari derivati che diano luogo ad una posizione debitoria.

III.5 Debiti verso partecipanti

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		333.881
Rimborsi	03/01/22	333.881
Totale debiti verso i partecipanti		333.881

I proventi da distribuire sono una voce residuale e sono esigibili su richiesta del sottoscrittore.

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	152.736
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	9.774
- Provvigioni di gestione	77.011
- Ratei passivi su conti correnti	51.562
- Commissione calcolo NAV	5.624
- Commissioni di tenuta conti liquidità	8.765
Altre	63.444
- Società di revisione	42.877
- Contratti CSA	20.567
Totale altre passività	216.180

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto classe L				
		30/12/2021	30/12/2020	28/12/2019
Patrimonio netto a inizio periodo		433.707.551	561.695.920	633.501.638
Incrementi	a) sottoscrizioni	6.082.573	11.734.737	22.603.772
	- sottoscrizioni singole	6.082.573	11.734.737	22.603.772
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	978.734		28.684.893
Decrementi	a) rimborsi	119.115.708	125.603.004	116.427.694
	- riscatti	119.115.708	125.603.004	116.427.694
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	2.122.332	4.243.535	6.666.689
	c) risultato negativo della gestione		9.876.567	
Patrimonio netto a fine periodo		319.530.818	433.707.551	561.695.920

Variazioni del patrimonio netto classe I				
		30/12/2021	30/12/2020	28/12/2019
Patrimonio netto a inizio periodo		130.166.955	154.494.957	172.732.824
Incrementi	a) sottoscrizioni	33.253.613	37.065.183	33.824.558
	- sottoscrizioni singole	33.253.613	37.065.183	33.824.558
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	659.310		8.270.244
Decrementi	a) rimborsi	36.031.643	58.119.460	60.332.669
	- riscatti	36.031.643	58.119.460	60.332.669
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		3.273.725	
Patrimonio netto a fine periodo		128.048.235	130.166.955	154.494.957

Variazioni del patrimonio netto classe LA				
		30/12/2021	30/12/2020	28/12/2019
Patrimonio netto a inizio periodo		190.439.757	237.910.084	241.606.351
Incrementi	a) sottoscrizioni	17.690.089	26.368.968	48.949.419
	- sottoscrizioni singole	17.690.089	26.368.968	48.949.419
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	386.062		11.467.218
Decrementi	a) rimborsi	61.592.550	69.883.476	64.112.904
	- riscatti	61.592.550	69.883.476	64.112.904
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		3.955.819	
Patrimonio netto a fine periodo		146.923.358	190.439.757	237.910.084

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 152.018,261 pari allo 0,25% delle quote in circolazione al 30/12/2021.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 80.708,395 pari allo 0,13% delle quote in circolazione al 30/12/2021.

Sezione V – Altri dati patrimoniali

V.1 Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono impegni in essere assunti dal Fondo.

V.2 Attività e Passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR

Al 30/12/2021 il Fondo non detiene attività e passività con altre società del gruppo.

V.3 Prospetto di ripartizione delle attività e delle passività per divisa

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Franco svizzero			12.870	12.870		56	56
Euro	500.634.104		86.327.839	586.961.943		549.983	549.983
Sterlina Gran Bretagna			70.363	70.363			
Peso messicano			1.003	1.003			
Rublo russo			7.795.946	7.795.946			
Nuova lira turca			2.446	2.446			
Dollaro statunitense			207.114	207.114		22	22
Rand sudafricano			787	787			
TOTALE	500.634.104		94.424.343	595.058.447		556.036	556.036

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-10.058.078	2.579.131	-408.852	
1. Titoli di debito	-10.853.390	2.079.000	-408.852	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	795.312	500.131		
- OICVM	795.312	500.131		
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati	-35.495			
1. Titoli di debito	-35.495			
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	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			30.156	
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			30.156	
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale				
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili				
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Altre operazioni				
future				
opzioni				
swap				

Sezione II – Depositi Bancari

Nel periodo di riferimento il Fondo non ha effettuato operazioni in Depositi Bancari.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

III.1 Pronti contro termine, operazioni assimilate e prestito titoli

Nel periodo in esame non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e di prestito titoli.

III.2 Risultato della gestione cambi (Voce E della Sezione Reddittuale)

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	-3.329.709	
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili	-26.568	
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura :		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	-275.016	-114.843

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	
- c/c denominati in Euro	-48.580
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-583
Totale altri oneri finanziari	-49.163

III.4 Altri oneri finanziari

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-63.703
Totale altri oneri finanziari	-63.703

Sezione IV – Oneri di gestione
IV.1 Costi sostenuti nel periodo

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	I	524	0,40						
1) Provvigioni di gestione	LA	1.242	0,75						
1) Provvigioni di gestione	L	2.777	0,75						
provvigioni di base	I	524	0,40						
provvigioni di base	LA	1.242	0,75						
provvigioni di base	L	2.777	0,75						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	15	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	20	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L	44	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	I								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	LA								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	L								
4) Compenso del Depositario	I	51	0,04						
4) Compenso del Depositario	LA	64	0,04						
4) Compenso del Depositario	L	144	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	I	8	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	LA	11	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	L	24	0,01						
6) Spese legali e giudiziarie	I								
6) Spese legali e giudiziarie	LA								
6) Spese legali e giudiziarie	L								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	4	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	LA	4	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	L	14	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA	1	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	L	1	0,00						
- contributo di vigilanza	I	1	0,00						
- contributo di vigilanza	LA	1	0,00						
- contributo di vigilanza	L								
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	I	602	0,46						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	LA	1.342	0,81						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	L	3.004	0,81						
10) Provvigioni di incentivo	I								
10) Provvigioni di incentivo	LA								
10) Provvigioni di incentivo	L								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui : - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - su OICR - commissioni su C/V Divise Estere - commissioni su prestito titoli		5		0,00					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		49			2,30				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	L								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	I	614	0,46						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	LA	1.355	0,81						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	L	3.033	0,81						

(*) Calcolato come media del periodo

(*1) Il dato relativo al TER degli OICR è di natura extracontabile. Tale importo viene indicato nell'ipotesi in cui il Fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità delle Linee Guida del CESR/10-674, calcolando l'importo come la percentuale di spese correnti indicate nel KIID di ciascun OICR in cui il Fondo investe, applicata al controvalore in portafoglio del periodo di riferimento. Ove il dato relativo alle spese correnti non fosse disponibile, viene utilizzata la percentuale di commissioni di gestione.

N.B.: Le percentuali negli spazi vuoti non sono state inserite in quanto non significative.

Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità bid/offer spread, gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo della transazione.

Le provvigioni di gestione comprendono la quota commissionale annua riconosciuta alla SGR, calcolata giornalmente sul patrimonio del Fondo, pari a 0,75% per la classe L e la classe LA, e 0,40% per la classe I.

Il costo sostenuto per il calcolo del valore della Quota (c.d. NAV) è pari allo 0,0118% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato giornalmente sul valore complessivo netto del Fondo e liquidato mensilmente in via posticipata con valuta il giorno 15 del mese successivo al periodo di riferimento.

Il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto, comprensivo dei servizi di custodia, amministrazione e regolamento titoli degli asset del Fondo è pari allo 0,0352% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato sul valore del patrimonio di ciascun Fondo.

IV.2 Provvigioni di incentivo

La SGR avrà diritto a percepire la provvigione di incentivo qualora si verifichi la circostanza che il valore della quota sia aumentata e sia superiore al valore più elevato mai raggiunto a decorrere dalla data di avvio del Fondo (High Water Mark Assoluto).

Nel periodo di riferimento il Fondo non ha maturato provvigioni di incentivo.

IV.3 Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero personale	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	56	€ 3.923.639	€ 3.141.806
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	14	€ 1.717.737	€ 781.833
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 597.083	€ 95.520
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	4	€ 781.344	€ 47.625
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante con riferimento al fondo/i gestito/i	15	8,33%	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Altre informazioni	<p>I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudenziale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società.</p> <p>Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post.</p> <p>Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società, a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi, approvate nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 28 aprile 2020 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2021.</p>		

Note

* Provvigione di incentivo versata dal fondo non prevista nell'attuale sistema di remunerazione e incentivazione.

** Remunerazione personale coinvolto nella gestione degli OICVM ripartito in base al numero dei prodotti gestiti dalla Sgr.

*** Sono inclusi nell'alta dirigenza anche i componenti del Consiglio di Amministrazione della società.

Informazioni organizzative e retributive alla data del 31/12/2021 e relative alla competenza 2021. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	202
- C/C in Euro	202
Altri ricavi	23.049
- Interessi attivi su CSA	2.033
- Sopravvenienza Attiva	20.597
- Ricavi Vari	419
Oneri	-10.365
- Commissione su contratti regolati a margine	-4.582
- Interessi passivi e spese su CSA	-2.435
- Spese Bancarie varie	-58
- Sopravvenienze passive	-2.531
- Spese Varie	-759
Totale altri ricavi ed oneri	12.886

Sezione VI - Imposte

Nel corso dell'esercizio non sono maturate imposte a carico del Fondo.

Parte D – Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Operazioni di copertura del rischio di mercato che hanno avuto efficacia nell'esercizio

Tipo operazione	Descrizione operazione	Divisa	Quantità movimentata
Future	Short Euro-BTP Settembre 2021	EUR	180
Future	Short Euro-BTP Dicembre 2021	EUR	330

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di mercato alla data di chiusura dell'esercizio

Operazioni di copertura del rischio di cambio che hanno avuto efficacia nell'esercizio

Tipo operazione	Descrizione operazione	Divisa	Quantità movimentata
Future	Euro FX Currency Marzo 2021	USD	75
Future	Euro FX Currency Giugno 2021	USD	105
Future	Euro FX Currency Settembre 2021	USD	75
Future	Euro FX Currency Dicembre 2021	USD	90

USD = Dollaro Americano

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	Acquisto	BRL	70.000.000	2	0,76
DIVISA A TERMINE	Acquisto	MXN	510.000.000	5	0,66
DIVISA A TERMINE	Acquisto	RUB	350.000.000	1	0,56
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	20.000.000	4	0,64
DIVISA A TERMINE	Acquisto	ZAR	67.000.000	1	0,61
DIVISA A TERMINE	Vendita	BRL	825.000.000	15	1,32
DIVISA A TERMINE	Vendita	MXN	1.760.000.000	7	1,59
DIVISA A TERMINE	Vendita	RUB	3.650.000.000	8	0,81
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	43.500.000	3	1,81
DIVISA A TERMINE	Vendita	ZAR	207.000.000	3	0,59

BRL = Real Brasiliano
MXN = Peso Messicano
RUB = Rublo Russo

USD = Dollaro Americano
ZAR = Rand Sudafricano

Non sono presenti operazioni di copertura di rischio cambio alla data di chiusura dell'esercizio

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane SIM Banche e imprese di investimento estere Altre controparti	4.581		4.581

Relativamente alle negoziazioni su strumenti finanziari diversi dai titoli azionari, gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione sono inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti del prezzo di vendita dello strumento stesso; pertanto per queste categorie di strumenti finanziari non è possibile fornire una ripartizione di tali oneri per tipologia di controparte.

La SGR, nell'ambito dell'attività di gestione, può ricevere dagli intermediari negoziatori di cui si avvale utilità non monetarie sotto forma di servizi di ricerca in materia di investimenti (c.d. soft commission) al fine di ottenere un incremento della qualità del servizio di gestione reso agli OICR e per servire al meglio gli interessi dei partecipanti.

Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover) nell'esercizio è del 51,21%. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 26 gennaio 2022.



Relazione della società di revisione indipendente

ai sensi degli articoli 14 e 19 bis del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 e dell'articolo 9 del DLgs 24 febbraio 1998, n°58

Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
“Mediolanum Strategia Euro High Yield”

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto “Mediolanum Strategia Euro High Yield” (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2021, dalla sezione reddituale per l’esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2021 e del risultato economico per l’esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d’Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il “Provvedimento”), che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione “Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e a Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., società di gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell’ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione

Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240 Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d’Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311



Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare a operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale della società di gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della società di gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione

- di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della società di gestione del Fondo, identificati a un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10

Gli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p. A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo al 30 dicembre 2021, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo al 30 dicembre 2021 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del fondo "Mediolanum Strategia Euro High Yield" al 30 dicembre 2021 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 30 marzo 2022

PricewaterhouseCoopers SpA



Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)

Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* positiva per la classe L (8,37%), per la classe LA (8,32%) e per la classe I (8,90%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.

Il rendimento difforme della classe L e della classe LA rispetto alla classe I è riconducibile esclusivamente alla diversa incidenza delle commissioni di gestione previste dal regolamento del Fondo.

Evoluzione prevedibile della gestione

Il 2022 si preannuncia come un anno di transizione verso una maggiore normalità sotto diversi punti di vista, a partire dal ritmo di crescita globale, che dovrebbe comunque rimanere su un livello molto buono e superiore al *trend* potenziale, intorno al +4,5%. La graduale rimozione delle misure restrittive alle attività e agli spostamenti interni ed esteri, le politiche macroeconomiche ancora relativamente accomodanti e il buono stato di salute dei bilanci delle famiglie dovrebbero continuare a supportare la domanda. Al contempo, il progressivo riassorbimento dei colli di bottiglia nelle catene produttive dovrebbe consentire un recupero dell'offerta, sostenendo la produzione e gli investimenti da parte delle imprese al fine di ripristinare livelli adeguati di scorte e di innalzare la capacità produttiva negli ambiti dove sono emerse le maggiori carenze nei mesi scorsi (un esempio su tutti, i *chip*). Come noto, l'andamento della pandemia e l'emergere di nuove varianti rappresentano ancora un elemento di incertezza; tuttavia, le varie ondate pandemiche successive alla prima hanno avuto un impatto economico via via decrescente, principalmente per due ragioni: la prima è che, grazie ai rapidissimi progressi in campo medico (tracciatura, vaccini e altri farmaci in fase di adozione) i Governi sono sempre meglio equipaggiati per tenere sotto controllo il virus; in secondo luogo, gli attori economici si sono ormai ampiamente abituati a "convivere" con esso, riuscendo comunque a portare avanti gran parte delle attività. È molto probabile quindi che la variante Omicron attualmente in circolazione possa solo temporaneamente ritardare, ma non compromettere, la ripresa.

Guardando alle ultime stime sulle principali aree geografiche, gli Stati Uniti dovrebbero crescere nel 2022 ad un ritmo del 3,7%, l'area euro del 4,3% - dovendo ancora chiudere parte del gap col trend pre-pandemico - e la Cina intorno al 5%: un dato quest'ultimo sicuramente inferiore a quello degli ultimi anni, che rispecchia, tuttavia, il nuovo corso intrapreso dalle autorità cinesi, orientato non più ad una crescita elevata "a tutti i costi", ma ad uno sviluppo di maggior qualità, più equo e sostenibile. A tal fine, il piano di riforme regolamentari di lungo periodo tracciato negli ultimi mesi dovrebbe essere portato avanti, cercando tuttavia al contempo di salvaguardare l'andamento economico di breve termine: la politica monetaria dovrebbe rimanere per lo più neutrale o leggermente espansiva, evitando forti stimoli, ma concedendo comunque adeguati livelli di liquidità, come visto di recente con il taglio del coefficiente di riserva obbligatoria per le banche; il peso del settore immobiliare sarà via via strutturalmente ridotto, ma d'altra parte potranno essere aumentati gli investimenti in infrastrutture e in nuovi ambiti, come la transizione ecologica.

Come la crescita, anche l'inflazione dovrebbe pian piano normalizzarsi, dopo aver raggiunto un picco indicativamente a cavallo tra i due anni. Il combinato disposto tra un graduale riequilibrio di domanda e offerta, una stabilizzazione dei prezzi energetici, e un più favorevole effetto base (i prezzi del 2022 si confronteranno con quelli già elevati del 2021) dovrebbero favorire un rientro verso livelli più compatibili con i *target* delle Banche Centrali. Anche i livelli occupazionali USA, superate le distorsioni pandemiche, dovrebbero pian piano risalire, raffreddando la crescita dei salari osservata di recente. Ciò non esclude comunque la permanenza dell'inflazione su livelli relativamente elevati per un certo tempo e una successiva stabilizzazione su livelli maggiori rispetto a quelli pre-covid, visto anche il cambiamento di alcuni fattori strutturali, fra i quali una maggior tolleranza in tal

senso da parte delle Banche Centrali – ufficializzata sia dalla FED sia dalla BCE nei nuovi *target* di riferimento – e un approccio fiscale più espansivo.

A proposito di normalizzazione, quest'ultima prenderà certamente piede anche in ambito monetario nel 2022, preannunciandosi tuttavia piuttosto paziente, soprattutto nell'area euro. Tassi d'interesse nominali bassi, uniti ad un'inflazione non trascurabile, dovrebbero garantire tassi reali ancora molto bassi o addirittura negativi, come oggi. Ciò rappresenterebbe un elemento di supporto non solo per l'attività economica, ma anche per la sostenibilità dei debiti pubblici, già elevati e ulteriormente saliti dopo la pandemia, specialmente in un contesto in cui le politiche fiscali rimarranno ancora accomodanti. La spesa pubblica, infatti, sarà sì a sua volta "normalizzata" e quindi ridotta rispetto agli straordinari livelli del 2020-21 - ad eccezione del Giappone che ha da poco varato un nuovo piano di stimolo da 56 tn di yen (\$490 mld, circa il 10% del PIL) – ma lascerà il posto ad uno sforzo maggiore in termini di investimenti e riforme di medio-lungo periodo. Come più volte sottolineato, gli importanti piani fiscali pluriennali già varati (nel caso del Next Generation EU e del piano infrastrutturale USA di oltre \$500 mld) o ancora in fase di discussione (nel caso del Build Back Better USA) hanno proprio l'obiettivo di rilanciare strutturalmente le economie attraverso un'accelerazione della produttività che possa portare ad un innalzamento del *trend* di crescita potenziale.

Compravendita di attività finanziarie diverse dai titoli di Stato, dai titoli obbligazionari e dai titoli di capitale

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività in strumenti finanziari derivati, con finalità di investimento e copertura.

Esercizio del diritto di voto

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. esercita i diritti di intervento e di voto nelle Assemblee delle società emittenti di azioni detenute nel portafoglio del fondo, nel rispetto del "Protocollo di Autonomia per la gestione dei conflitti di interesse" adottato dalla SGR e coerentemente alle procedure e alle misure definite dalla strategia adottata ai sensi dell'articolo 32 del Regolamento Congiunto Banca d'Italia/Consob - "Policy su criteri e modalità di esercizio dei diritti di intervento e di voto inerenti gli strumenti finanziari di pertinenza degli OICR gestiti" - resa disponibile sul sito Internet della Società.

Sulla base di quanto sopra, in linea con i principi e i criteri individuati dal Comitato di *Corporate Governance* di Assogestioni, nel corso del 2021, la Sgr ha sostenuto le liste di candidati, definite nell'ambito del Comitato Gestori di Assogestioni, per le cariche di amministratori e/o sindaci indipendenti nelle assemblee di Banca Farmafactoring, Piaggio, Unicredit, Banco BPM, Inwit, Carel Industries, BPER Banca, Salvatore Ferragamo, Banca Generali, Illimity, Erg, Isagro, Fila, Tinexta, Mondadori Editore, Rai Way, Atlantia, Biesse, Prysmian, Aquafil, Fineco Bank, Datalogic, Credem, Dovalue, B&C Speaker, TIP, Saipem, Webuild, GPI, OpenJobMetis, Technogym, Iren, Saras, Digitouch, Monnalisa, Pirelli, Mediaset, TXT E-Solutions, Danieli & C.

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A ha, inoltre, partecipato alle assemblee ordinarie e straordinarie di Banca Farmafactoring, Snam, Grifal, Prima Industrie, Italian Wine Brands, MailUp, Be Shaping the Future, Masi Agricola, Assicurazioni Generali, Digital 360, LU VE, Intesa SanPaolo, Emak, Irce, Avio, Newlat Food, Orsero, Somec, Marzocchi Pompe, Eni, Ovieste, Unieuro, Revo, Illimity Bank.

Rapporti con Società del Gruppo

Nel corso dell'esercizio il Fondo si è avvalso dei servizi di altre Società del Gruppo Mediolanum (il "Gruppo") riguardanti le attività di trasmissione e/o esecuzione di ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari. Tali operazioni sono state regolate secondo le normali condizioni di mercato. Il Fondo non ha aderito ad operazioni di collocamento effettuate da soggetti del Gruppo.

Distribuzione dei proventi

Come previsto dall'art. B.2.b del Regolamento Unico di Gestione, con riferimento alla classe "L", il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota, al lordo della ritenuta fiscale, di euro **0,025** che verrà messo in pagamento dal 31 gennaio 2021, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 26 gennaio 2022 erano pari a 120.636.735,832 per un controvalore globale di euro 3.015.918,40.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione annuale al 30/12/2021		Relazione di gestione annuale al 30/12/2020	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	2.415.763.477	95,79	2.383.973.256	98,23
A1. Titoli di debito	1.382.116.367	54,81	1.444.334.425	59,51
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	1.382.116.367	54,81	1.444.334.425	59,51
A2. Titoli di capitale	1.033.647.110	40,98	933.945.871	38,48
A3. Parti di OICR			5.692.960	0,24
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	14.930.997	0,59	5.598.247	0,23
B1. Titoli di debito	3.873.735	0,15	1.214.044	0,05
B2. Titoli di capitale	3.490.608	0,14	2.869.557	0,12
B3. Parti di OICR	7.566.654	0,30	1.514.646	0,06
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	37.551.150	1,49	21.437.469	0,88
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	37.551.150	1,49	21.437.469	0,88
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	36.385.236	1,44	-1.842.385	-0,08
F1. Liquidità disponibile	37.225.259	1,47	206.231	0,01
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	3.041.272	0,12	17.919.410	0,74
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-3.881.295	-0,15	-19.968.026	-0,83
G. ALTRE ATTIVITÀ	17.467.212	0,69	17.864.588	0,74
G1. Ratei attivi	17.467.212	0,69	17.864.588	0,74
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	2.522.098.072	100,00	2.427.031.175	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione annuale al 30/12/2021	Relazione di gestione annuale al 30/12/2020
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		9.199.962
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	347.105	516.766
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	346.487	516.211
M2. Proventi da distribuire	618	555
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	27.879.953	847.234
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	27.760.209	812.954
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	119.744	34.280
TOTALE PASSIVITÀ	28.227.058	10.563.962
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	2.493.871.014	2.416.467.213
I Numero delle quote in circolazione	10.152.576,503	10.594.114,423
LA Numero delle quote in circolazione	83.329.199,322	85.867.288,571
L Numero delle quote in circolazione	120.642.771,488	127.859.972,648
I Valore complessivo netto della classe	131.394.856	125.897.899
LA Valore complessivo netto della classe	1.003.247.963	954.450.399
L Valore complessivo netto della classe	1.359.228.195	1.336.118.915
I Valore unitario delle quote	12,942	11,884
LA Valore unitario delle quote	12,040	11,115
L Valore unitario delle quote	11,267	10,450

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	5.760.819,574
Quote rimborsate	12.978.020,734

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.393.490,047
Quote rimborsate	1.835.027,967

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	6.156.080,435
Quote rimborsate	8.694.169,684

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2021	Relazione di gestione annuale al 30/12/2020	Relazione di gestione semestrale al 30/12/2021
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	37.005.159	45.270.212	18.507.204
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	27.127.583	11.733.296	7.264.499
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		434.600	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	-1.255.098	-29.685.286	-596.351
A2.2 Titoli di capitale	87.019.892	-11.308.749	49.697.632
A2.3 Parti di O.I.C.R.		-1.163	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	-22.512.262	24.275.344	-19.378.845
A3.2 Titoli di capitale	186.177.337	39.275.207	34.259.680
A3.3 Parti di O.I.C.R.		-569.087	-174.720
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-942.250	5.123.175	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	312.620.361	84.547.549	89.579.099
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	125.278	112.796	103.373
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	399.863	47.469	371.428
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
B2.1 Titoli di debito		77.995	
B2.2 Titoli di capitale		98.145	
B2.3 Parti di O.I.C.R.		21.941	
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito	-29.619	6.015	-40.424
B3.2 Titoli di capitale	-99.123	-5.319	-153.031
B3.3 Parti di O.I.C.R.	359.048	-203.296	297.558
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	755.447	155.746	578.904
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	-53.244.132	17.257.130	-28.742.570
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 di gestione annuale al 30/12/2021	Relazione di gestione annuale al 30/12/2020	Relazione di gestione semestrale al 30/12/2021
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	-151.782	1.504.761	
E1.2 Risultati non realizzati		-49.773	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	-20.474	432.102	
E3.2 Risultati non realizzati	20.811	-1.758	16.049
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	259.980.231	103.845.757	61.431.482
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-231.341	-77.429	-95.744
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-25.895	-44.322	-23.229
Risultato netto della gestione di portafoglio	259.722.995	103.724.006	61.312.509
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-62.675.691	-34.302.180	-24.175.345
di cui classe I	-2.558.233	-1.044.027	-920.186
di cui classe LA	-25.264.635	-13.819.446	-9.843.993
di cui classe L	-34.852.823	-19.438.707	-13.411.166
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-288.245	-277.030	-146.719
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-950.188	-913.218	-483.654
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-54.579	-59.105	-26.651
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-69.209	-68.000	-34.795
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	13.965	1.608	4.076
I2. ALTRI RICAVI	1.064	1.330	68
I3. ALTRI ONERI	-2.028.804	-1.429.729	-985.024
Risultato della gestione prima delle imposte	193.671.308	66.677.682	35.464.465
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE	-444.629	-595.144	-189.740
di cui classe I	-22.729	-33.504	-9.757
di cui classe LA	-177.092	-233.091	-75.922
di cui classe L	-244.808	-328.549	-104.061
Utile/perdita dell'esercizio	193.226.679	66.082.538	35.274.725
di cui classe I	10.460.065	3.235.275	2.120.127
di cui classe LA	76.563.219	26.853.459	13.909.176
di cui classe L	106.203.395	35.993.804	19.245.422

NOTA INTEGRATIVA

FORMA E CONTENUTO DEL RELAZIONE DI GESTIONE

La Relazione di gestione al 30 dicembre 2021 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale e la presente nota integrativa che ne forma parte integrante.

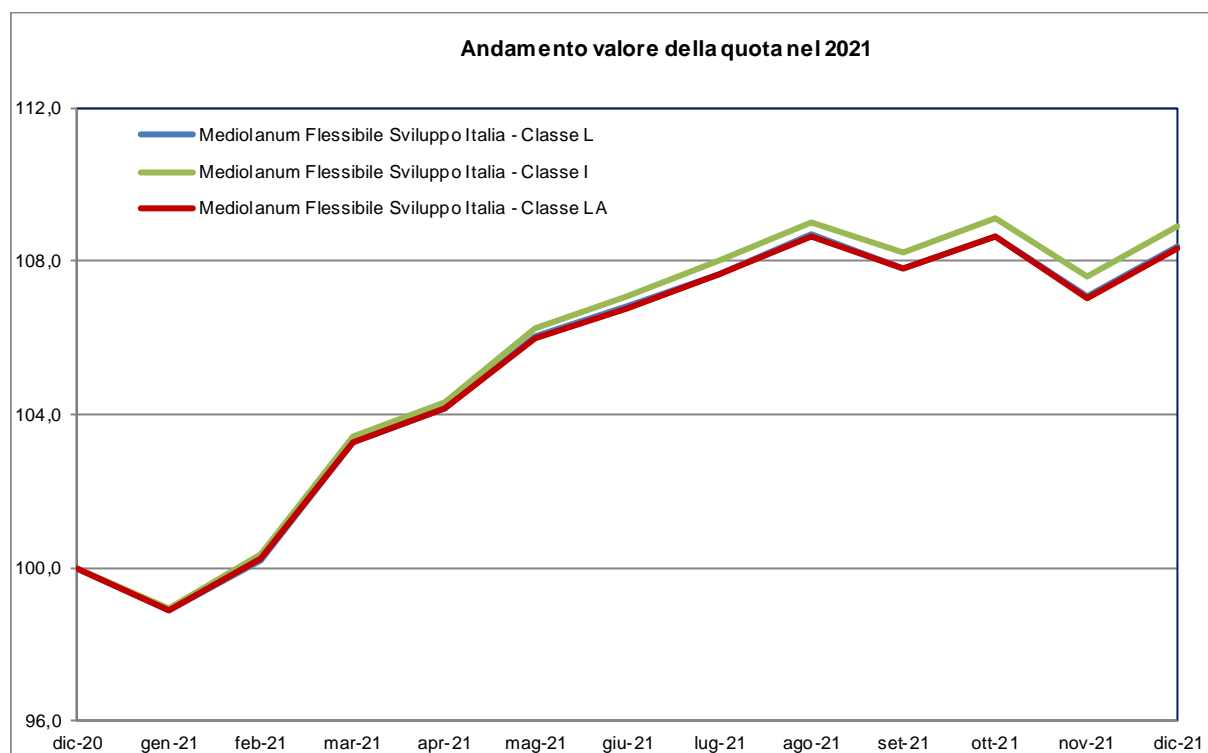
Gli schemi ed il contenuto dei singoli prospetti sono stati redatti nel rispetto delle disposizioni in materia emesse dalla Banca d'Italia e nel presupposto della continuità operativa del Fondo fino alla relativa scadenza.

La Relazione di Gestione è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

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

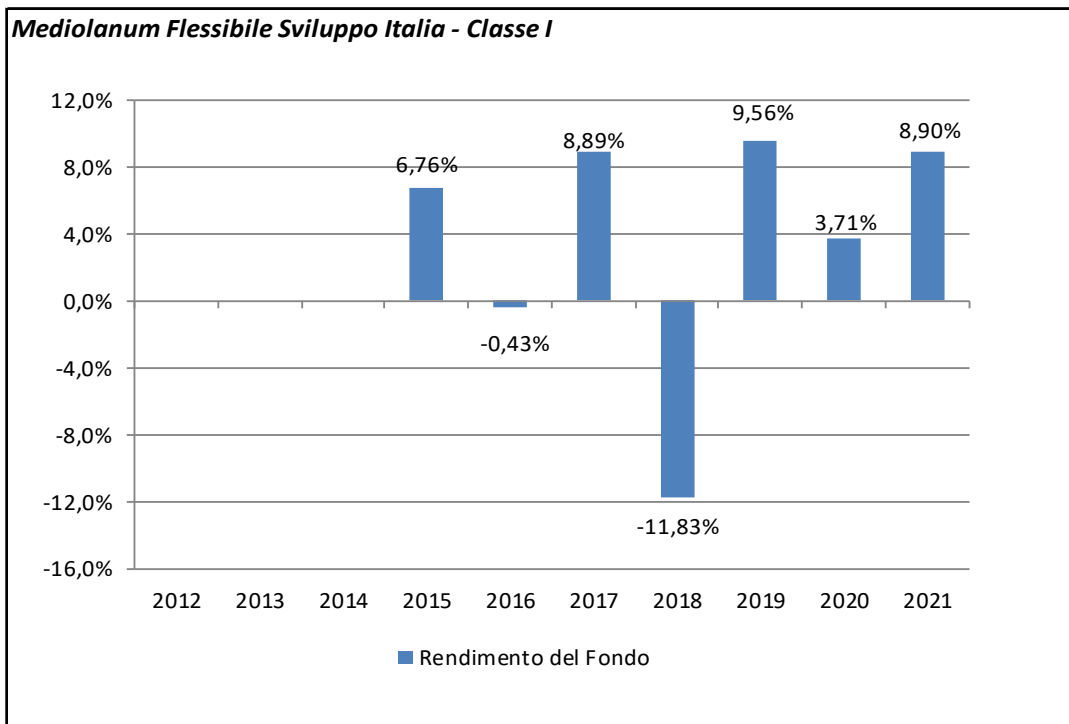
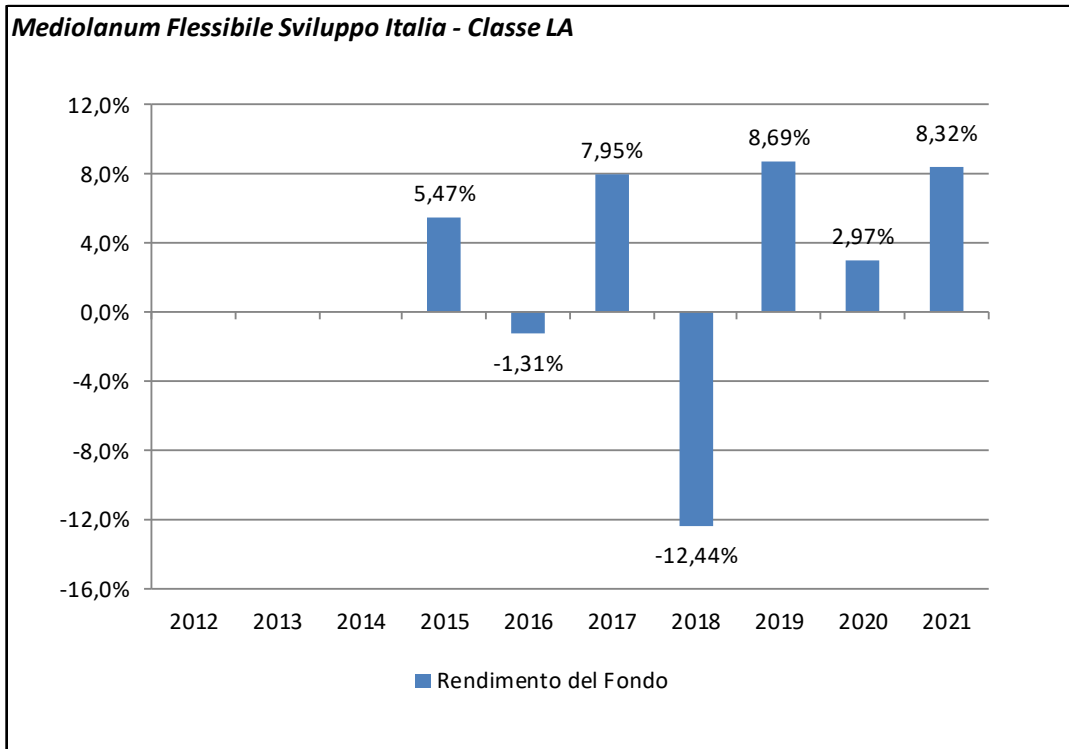
Si ricorda, inoltre, che al fine di procedere alla distribuzione semestrale dei proventi, nella sezione reddituale è stata inserita una colonna relativa al secondo semestre 2021.

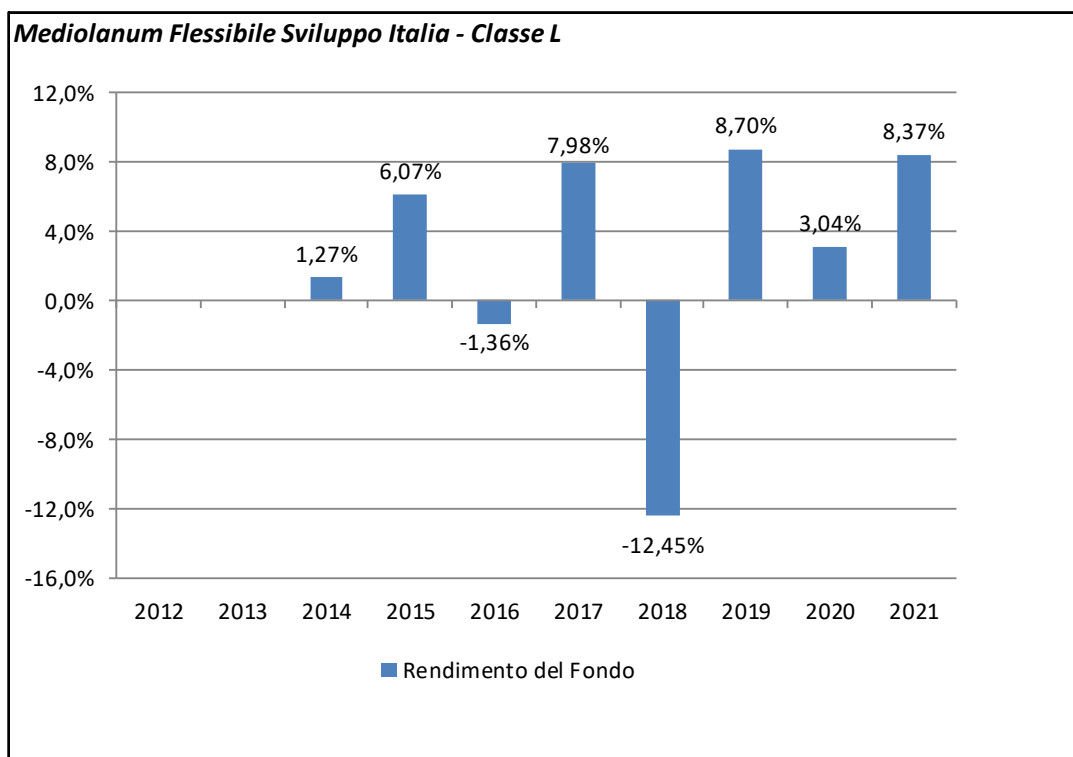
Parte A - Andamento del valore della quota



La quota della classe a distribuzione (L) è rettificata del provento distribuito.

Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark negli ultimi 10 anni





I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione dell'investitore e, dal 1° luglio 2011, la tassazione a carico dell'investitore.

Con riferimento al grafico soprariportato, si evidenzia che non è possibile individuare un *benchmark* rappresentativo della politica di gestione adottata (stile flessibile).

Andamento del valore della quota nell'esercizio

Classe I	
Valore minimo al 29/01/2021	11,757
Valore massimo al 08/11/2021	13,163
Valore quota all'inizio dell'esercizio	11,884
Valore quota alla fine dell'esercizio	12,942

Classe L	
Valore minimo al 29/01/2021	10,307
Valore massimo al 08/11/2021	11,467
Valore quota all'inizio dell'esercizio	10,45
Valore quota alla fine dell'esercizio	11,267

Classe LA	
Valore minimo al 29/01/2021	10,990
Valore massimo al 08/11/2021	12,254
Valore quota all'inizio dell'esercizio	11,115
Valore quota alla fine dell'esercizio	12,040

Commento performance del Fondo

Nel rispetto delle indicazioni e dei limiti previsti dal Prospetto, il Fondo è stato oggetto di una politica di gestione flessibile. Nel periodo di riferimento è stato investito in titoli azionari e obbligazionari *corporate*.

La componente obbligazionaria è stata investita prevalentemente in titoli italiani su tutto il tratto di curva, *senior* e subordinati del comparto *Investment Grade e High Yield* ed è stata ulteriormente ridotta nel periodo sino a raggiungere il peso del 56% circa del Fondo. È stata ridotta l'esposizione dei titoli *senior* del comparto *utilities* e finanziari a breve termine con rendimenti leggermente positivi a favore del comparto dei titoli subordinati, del comparto *technology, communications*, del mercato Primario e del comparto *high yield* in generale che continua a presentare un significativo *pick up* in termini di *spread*.

Alla fine del periodo di riferimento, il Fondo ha presentato la seguente diversificazione settoriale: *Financial* (33%), *Utilities* (10,5%), *Energy* (6%), *Communications* (2,5%), *Consumer non cyclical* (1,5%), *Industrial* (1%); gli altri settori presentano un'esposizione inferiore allo 0,30%.

La residuale componente non italiana è stata investita in titoli finanziari del comparto *High Yield*.

Nel rispetto delle indicazioni e dei limiti previsti dal Prospetto, gli investimenti azionari del Fondo sono stati indirizzati al segmento delle società sia a grande sia a piccola e media capitalizzazione. È stato un anno brillante per il mercato azionario italiano (FTSEMIB +26,8% rendimento totale) e, in particolare, per quello legato alle medie e piccole capitalizzazioni salite rispettivamente del 33,6% e del 52,7%. Il trend positivo registrato nella prima metà dell'anno grazie ad una solida ripresa economica (le stime sul Prodotto Interno Lordo sono state aumentate nel corso del 2021 dalle varie agenzie di rating e istituti economici), all'insediamento a metà febbraio del governo Draghi e ad una campagna vaccinale importante, è continuato nel secondo semestre sostenuto anche da politiche monetarie e fiscali espansive. L'approvazione definitiva del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza, con la prima tranche di quasi 25 miliardi rispetto agli oltre 200 miliardi che arriveranno nei prossimi anni, rappresenta una pietra miliare per una crescita economica sostenuta anche nel 2022. Non sono mancati momenti di incertezza causati da accelerazioni della pandemia di Covid 19 e dall'insorgere di varianti, nonché da tensioni sul lato dell'offerta sia relativamente ad un aumento significativo dei prezzi delle materie prime sia alla mancanza di componentistica e ritardi a livello logistico. A livello settoriale quello tecnologico ha registrato l'apprezzamento più importante e pari al 50% seguito dall'energetico e dal finanziario con rialzi intorno al 40%. Meno bene il settore dei servizi di pubblica utilità che ha sofferto per le dinamiche inflattive in essere.

La capitalizzazione complessiva delle società quotate a Piazza Affari è arrivata a 757 miliardi di euro e il peso della Borsa sul Prodotto Interno Lordo si è attestato al 43% dal 37% dell'anno precedente.

Il 2021 sarà ricordato come l'anno record delle Offerte Pubbliche Iniziali dopo il picco precedente che risale al 2000. Ci sono state, infatti, ben 49 matricole (erano 19 nel 2020): cinque debutti sono avvenuti sul listino principale (Philogen, Seco, The Italian Sea Group, Intecos e Ariston Holding) e quarantaquattro sull'Alternative Investment Market che, con il passaggio di proprietà dal London Stock Exchange ad Euronext, ha cambiato nome ed è stato denominato Euronext Growth Milan. Da segnalare anche ventuno Offerte Pubbliche di Acquisto che hanno interessato le medie e piccole capitalizzazioni; tra le operazioni principali ricordiamo quella lanciata da ION Group su Cerved, quella di Assicurazioni Generali su Cattolica Assicurazioni e di Infrastructure Investments Fund su Falck Renewables, nonché l'ingresso della società di telecomunicazione francese Iliad nel capitale di Unieuro con una partecipazione del 12% e l'incremento del colosso del lusso LVMH dal 3% al 10% in Tod's.

In termini di operatività gestionale, l'esposizione azionaria è stata maggiormente orientata verso i settori dei consumi discrezionali e industriale, rappresentati in maniera significativa dalle società a media e piccola capitalizzazione. È stata invece ridotta l'esposizione ai titoli di pubblica utilità, con particolare riferimento alle regolate, preferendo agli stessi titoli appartenenti al settore petrolifero e a quello finanziario. Le scelte di investimento hanno riguardato anche società, sia di grande sia di media o piccola capitalizzazione, appartenenti al settore *digital e green*, sulle aspettative delle importanti risorse che saranno destinate in questi ambiti a livello comunitario.

Nel corso del periodo non sono stati riscontrati errori nel calcolo del valore della quota del Fondo.

Proventi distribuiti nell'anno

Il Fondo è a distribuzione semestrale dei proventi; si riportano di seguito i valori distribuiti nell'anno 2021 per la classe L:

Data Consiglio di Amministrazione	Ammontare Unitario	Ammontare Complessivo
Provento deliberato il 26/01/2021	0,025	3.167.835,62
Provento deliberato il 22/07/2021	0,025	3.018.759,51

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dagli attori coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne.

In tale contesto, sono ambito di monitoraggio e gestione da parte degli attori coinvolti nel sistema di controllo interno, i rischi tipici a cui possono essere esposti i fondi in oggetto, non solo quelli finanziari, ma anche quelli operativi, di non conformità e reputazionali.

Tra i principali rischi legati agli investimenti si evidenziano il rischio di mercato, il rischio di credito, e il rischio di liquidità. Il rischio di mercato è il rischio relativo agli effetti prodotti sul valore di mercato delle posizioni del Fondo da variazioni dei fattori di mercato, come ad esempio i prezzi degli strumenti di capitale, i tassi di interesse, i tassi di cambio. Il rischio di credito è il rischio che un emittente non sia in grado di far fronte ai propri obblighi relativi al pagamento di capitale e interessi. Il rischio di liquidità è infine definito come il rischio che uno strumento finanziario del Fondo risulti di difficile vendita, entro un lasso di tempo sufficientemente breve, con effetti negativi sul prezzo di realizzo.

Il monitoraggio dei rischi è presidiato dalle funzioni di linea e dalle funzioni di controllo di secondo livello tra le quali assume un ruolo preminente l'attività svolta dalle funzioni Risk Management e Compliance.

Tra le principali attività svolte al fine del controllo del rischio da parte del Risk Management per i prodotti gestiti si possono richiamare: le analisi giornaliere del Value at Risk (VaR) per i fondi flessibili e della Tracking Error Volatility (TEV) per i fondi a benchmark, la scomposizione del VaR e del TEV in differenti fattori di rischio, le analisi preventive di allocazione dei portafogli, le analisi di rischio di liquidità. Le analisi di rischio di mercato vengono effettuate utilizzando il software "Barraone" della società MSCI-Barra. Il Risk Management cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati, ne verifica la robustezza e l'affidabilità nel tempo proponendo, se necessario, il loro adeguamento. Alla Funzione Risk Management compete altresì l'analisi dei rischi operativi e reputazionali, attraverso l'analisi delle perdite operative e degli esiti delle attività di risk self assessment. L'esito di tali processi, oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'Alta Direzione e ai competenti Organi Aziendali, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi.

La Funzione Compliance monitora l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e ne presidia il rispetto, effettuando periodiche valutazioni di adeguatezza e funzionamento dei presidi adottati per la prevenzione del rischio di non conformità.

Le Funzioni Risk Management e Compliance sono indipendenti dalle funzioni di linea della Società e dispongono dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, riferendo direttamente agli Organi Aziendali.

Nel complesso, l'attività svolta nel 2021 dalle Funzioni di controllo dei rischi non ha rilevato elementi di criticità, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti, volte a rafforzare ulteriormente i presidi in essere o ad assicurare il corretto recepimento di cambiamenti nella normativa di riferimento.

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

Sezione I - Criteri di valutazione

Nella compilazione della relazione di gestione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione di gestione periodica, risultano i seguenti:

a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera, sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;
- gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;
- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati nel paragrafo successivo b), ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione di gestione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione di gestione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;
- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;
- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;
- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione di gestione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;
- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione di gestione;
- 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;
- 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;
- 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;

c) criteri adottati per la classificazione degli strumenti finanziari

Uno strumento finanziario viene classificato come "non quotato" nelle seguenti casistiche:

- il titolo non è negoziato in un mercato regolamentato;
- il titolo è negoziato su un mercato regolamentato ma non dispone di un prezzo significativo.

Sezione II - Le attività

La politica gestionale ha seguito un approccio coerente con la natura flessibile del Fondo. Il patrimonio del Fondo è stato investito e diversificato in strumenti obbligazionari ed azionari prevalentemente italiani, nel rispetto dei limiti da Prospetto.

AREE GEOGRAFICHE VERSO CUI SONO ORIENTATI GLI INVESTIMENTI

AREA GEOGRAFICA	AL 30/12/2021			% Sul totale degli strumenti finanziari
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr (*)	
ITALIA	1.252.387.096	986.939.031	7.566.654	92,43
NORD AMERICA	4.770.614			0,20
ALTRI PAESI D'EUROPA	104.791.051	50.198.687		6,38
ASIA	22.559.971			0,99
PAESI EMERGENTI	1.481.370			0,06
TOTALE	1.385.990.102	1.037.137.718	7.566.654	100,00

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

Le attività del Fondo sono ripartite come segue:

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	Al 30/12/2021		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
BANCARIO	606.588.185	170.268.346	
ELETTRONICO	182.520.154	238.812.940	
MINERALE E METALLURGICO	230.994.695	55.016.781	
ASSICURATIVO	179.454.666	4.107.400	
FINANZIARIO	72.148.019	106.777.646	1.248.734
DIVERSI	11.414.535	112.689.300	
CEMENTIFERO	300.000	108.381.826	
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	15.406.294	92.899.112	
COMUNICAZIONI	59.449.587	28.773.396	
COMMERCIO	5.425.507	38.880.266	
TESSILE	3.018.000	35.908.703	
ALIMENTARE E AGRICOLO	2.035.400	17.721.816	
ENTI PUBBLICI ECONOMICI	14.226.500	2.308.000	
CHIMICO		10.553.640	
CARTARIO ED EDITORIALE	2.001.080	6.361.516	
IMMOBILIARE EDILIZIO		6.701.517	
FONDIARIO			6.317.920
ENTI TERRITORIALI	1.007.480		
MOBILIARE		975.513	
TOTALE	1.385.990.102	1.037.137.718	7.566.654

Elenco dei principali strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di controvalore:

Titolo	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
ENEL SPA	8.200.000	57.777.195	2,29
NEXI SPA	4.100.000	57.359.000	2,28
DE LONGHI SPA	1.707.894	53.832.819	2,14
TINEXTA SPA	1.150.480	43.902.317	1,75
ENAV SPA	11.103.339	43.636.122	1,73
ERG SPA	1.400.000	39.816.000	1,58
ENELIM 3.80 05/80	34.062.000	36.588.379	1,45
BPER BANCA S.P.A.	18.500.000	33.725.500	1,34
PRYSMIAN SPA	1.000.000	33.110.000	1,31
ENIIM FR 12/49	30.350.000	31.830.170	1,26
BANCO BPM SPA	11.500.000	30.360.000	1,20
ASSGEN FR 06/48	25.000.000	29.907.500	1,19
STELLANTIS NV	1.750.000	29.200.500	1,16
UCGIM FR 02/29	27.000.000	28.988.550	1,15
UCGIM FR 07/27	27.000.000	28.529.550	1,13
ENIIM FR 12.49	27.228.000	28.185.064	1,12
ANIMA HLDG ORD	5.400.000	24.246.000	0,96
ISPIM 1.75 03/28	23.000.000	24.239.010	0,96
UCGIM FR 07/25	22.700.000	23.334.011	0,93
IGIM 0.875 04/30	23.000.000	23.257.830	0,92
ASSGEN FR 11/49	20.500.000	22.764.020	0,90
TRNIM 1.375 07/27	21.500.000	22.604.670	0,90
MAIRE TECNIMONT SPA	4.800.000	19.968.000	0,79
UNIIM 3 03/25	18.300.000	19.718.433	0,78
BREMBO ORD	1.500.000	18.795.000	0,75
TECHNOGYM SPA	2.164.299	18.299.148	0,73
ISPIM 3.928 09/26	16.500.000	18.179.205	0,72
UCGIM 2 09/29	18.000.000	18.144.000	0,72
ENELIM 2.5 11/78	17.185.000	17.743.513	0,70
ASSGEN 3.875 01/29	15.000.000	17.350.650	0,69
ISPIM 2.125 05/25	16.200.000	17.163.252	0,68
ENIIM 2 05/31	15.500.000	17.150.285	0,68
NEXIIM 1.625 04/26	17.059.000	16.940.440	0,67
ISPIM 1.75 07/29	16.000.000	16.924.000	0,67
TOD S SPA	340.000	16.755.200	0,66
ENELIM FR 12/49	16.780.000	16.380.804	0,65
TITIM 2.375 10/27	16.430.000	16.197.680	0,64
UCGIM FR 01/27	16.000.000	16.000.000	0,63
CASSIM 4.25 12/47	14.000.000	15.855.000	0,63
MEDIOBANCA SPA	1.550.000	15.670.500	0,62
UNIPOL FR 06/49	14.000.000	15.225.000	0,60
BE SHAPING THE FUTUR	5.400.000	14.958.000	0,59
ISPIM 6.625 09/23	13.000.000	14.318.850	0,57
POSIM FR 12/49	14.800.000	14.226.500	0,56
ARISTON HLDG ORD	1.377.511	13.967.962	0,55
FINECOBANK BANCA FIN	900.000	13.891.500	0,55
ENELIM FR 12/49	13.346.000	13.778.944	0,55
AEMSPA 1 07/29	13.000.000	13.364.910	0,53
FILA SPA	1.340.748	13.032.071	0,52
BANCA POPOLARE DI SO	3.501.000	12.946.698	0,51
ENIIM 0.625 01/30	13.000.000	12.938.510	0,51
BAMIIM 1.75 01/25	12.559.000	12.813.320	0,51
BAMIIM FR 09/30	12.000.000	12.811.320	0,51
EXOR HOLDING NV	160.000	12.633.600	0,50

II.1 Strumenti Finanziari quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	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	14.226.500			
- di banche	537.437.027	66.784.907		
- di altri	696.849.835	38.006.144	27.330.584	1.481.370
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	980.872.625	46.784.687	3.414.000	
- con voto limitato				
- altri	2.575.798			
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- Altri				
Totali:				
- in valore assoluto	2.231.961.785	151.575.738	30.744.584	1.481.370
- in percentuale del totale delle attività	88,50	6,01	1,22	0,06

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	1.053.432.640	1.332.884.211		29.446.626
Titoli in attesa di quotazione				
Totali :				
- in valore assoluto	1.053.432.640	1.332.884.211		29.446.626
- in percentuale del totale delle attività	41,77	52,85		1,17

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri	366.069.168	404.108.556
Titoli di capitale	675.233.445	848.191.397
Parti di OICR		
Totale	1.041.302.613	1.252.299.953

II.2 Strumenti finanziari non quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche	2.366.250			
- di altri	1.507.485			
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	3.424.789			
- con voto limitato				
- altri	65.819			
Parti di OICR (*):				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- Altri	7.566.654			
Totali:				
- in valore assoluto	14.930.997			
- in percentuale del totale delle attività	0,59			

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri	2.278.000	
Titoli di capitale	245.000	62.864
Parti di OICR		
Totale	2.523.000	62.864

II.3 Titoli di debito

Elenco titoli "strutturati" detenuti in portafoglio

Descrizione	Divisa	Valore Nominale	Controvalore Euro	Caratteristiche	% su portaf.
GUT 6 12/21 CV	EUR	200.000	200.005	CONVERTIBLE	0,01
BPEIM FR 12/99 CV	EUR	2.000.000	2.366.250	CALL/CONV	0,10

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	88.508.373	557.766.943	739.714.786

II.4 Strumenti finanziari derivati

Tipologia dei contratti	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	37.551.150		
Altre operazioni : future e contratti simili opzioni e contratti simili swap e contratti simili			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di Paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di Paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse: future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili swap e altri contratti simili					37.551.150
Altre operazioni: future e contratti simili opzioni e contratti simili swap e contratti simili					

II.5 Depositi bancari

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono operazioni in essere in depositi bancari.

II.6 Pronti contro Termine attivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine attivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	37.225.259
- Liquidità disponibile in euro	36.829.077
- Liquidità disponibile in divisa estera	396.182
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	3.041.272
- Vendite di strumenti finanziari	1.576.409
- Margini di variazione da incassare	1.464.863
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-3.881.295
- Acquisti di strumenti finanziari	-3.502.451
- Margini di variazione da incassare	-378.844
Totale posizione netta di liquidità	36.385.236

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	17.467.212
- Su liquidità disponibile	1.920
- Su titoli di debito	17.465.292
Totale altre attività	17.467.212

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Il Fondo ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con primario Istituto di Credito 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

Alla data di riferimento non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine passivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data di riferimento, non vi sono in essere operazioni in strumenti finanziari derivati che diano luogo ad una posizione debitoria.

III.5 Debiti verso partecipanti

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		346.487
Rimborsi	03/01/22	346.487
Proventi da distribuire		618
Proventi		618
Totale debiti verso i partecipanti		347.105

I proventi da distribuire sono una voce residuale e sono esigibili su richiesta del sottoscrittore.

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	27.760.209
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	40.426
- Provvigioni di gestione	697.812
- Ratei passivi su conti correnti	52.591
- Commissioni calcolo NAV	23.261
- Commissioni di tenuta conto liquidità	36.251
- Provvigioni di incentivo	26.909.868
Altre	119.744
- Società di revisione	67.069
- Spese di pubblicazione	52.675
Totale altre passività	27.879.953

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto classe L				
		30/12/2021	30/12/2020	28/12/2019
Patrimonio netto a inizio periodo		1.336.118.916	1.397.926.771	1.322.296.285
Incrementi	a) sottoscrizioni	63.652.197	65.352.378	90.331.590
	- sottoscrizioni singole	63.652.197	65.352.378	90.331.590
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	106.203.395	35.993.804	114.616.798
Decrementi	a) rimborsi	140.559.720	153.017.413	115.811.440
	- riscatti	140.559.720	153.017.413	115.811.440
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	6.186.593	10.136.624	13.506.462
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		1.359.228.195	1.336.118.916	1.397.926.771

Variazioni del patrimonio netto classe I				
		30/12/2021	30/12/2020	28/12/2019
Patrimonio netto a inizio periodo		125.897.899	150.525.483	165.891.398
Incrementi	a) sottoscrizioni	17.727.427	6.582.371	10.295.025
	- sottoscrizioni singole	17.727.427	6.582.371	10.295.025
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	10.460.065	3.235.275	14.998.391
Decrementi	a) rimborsi	22.690.535	34.445.230	40.659.331
	- riscatti	22.690.535	34.445.230	40.659.331
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
	Patrimonio netto a fine periodo	131.394.856	125.897.899	150.525.483

Variazioni del patrimonio netto classe LA				
		30/12/2021	30/12/2020	28/12/2019
Patrimonio netto a inizio periodo		954.450.399	980.925.570	894.026.986
Incrementi	a) sottoscrizioni	72.640.348	69.644.036	92.111.538
	- sottoscrizioni singole	72.640.348	69.644.036	92.111.538
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	76.563.219	26.853.459	78.785.975
Decrementi	a) rimborsi	100.406.003	122.972.666	83.998.929
	- riscatti	100.406.003	122.972.666	83.998.929
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
	Patrimonio netto a fine periodo	1.003.247.963	954.450.399	980.925.570

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 314.247,821 pari allo 0,15% delle quote in circolazione al 30/12/2021.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 64.858,186 pari allo 0,03% delle quote in circolazione al 30/12/2021.

Sezione V – Altri dati patrimoniali

V.1 Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine

	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		
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	307.651.838	12,34
Altre operazioni : future e contratti simili opzioni e contratti simili swap e contratti simili		

V.2 Attività e Passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR

	BANCA MEDIOLANUM SPA	MONDADORI SPA
Strumenti finanziari detenuti (Incidenza % sul portafoglio)		4.362.483 0,18
Strumenti finanziari derivati		
Depositi bancari		
Altre attività		
Finanziamenti ricevuti		
Altre passività		
Garanzie e impegni		

V.3 Prospetto di ripartizione delle attività e delle passività per divisa

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	2.468.245.624		53.454.346	2.521.699.970		28.227.052	28.227.052
Lira Sterlina			60.859	60.859		6	6
Dollaro di Hong Kong			35.103	35.103			
Dollaro Statunitense			302.140	302.140			
TOTALE	2.468.245.624		53.852.448	2.522.098.072		28.227.058	28.227.058

Parte C – 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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	85.764.794	474.728	163.665.075	
1. Titoli di debito	-1.255.098	394.566	-22.512.262	
2. Titoli di capitale	87.019.892	80.162	186.177.337	
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati			230.306	
1. Titoli di debito			-29.619	
2. Titoli di capitale			-99.123	
3. Parti di OICR			359.048	

I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	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	-942.250		-53.244.132	
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili	-942.250		-53.244.132	
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Altre operazioni				
future				
opzioni				
swap				

Sezione II – Depositi Bancari

Nel periodo di riferimento il Fondo non ha effettuato operazioni in Depositi Bancari.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari
III.1 Pronti contro termine, operazioni assimilate e prestito titoli

Nel periodo in esame non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e di prestito titoli.

III.2 Risultato della gestione cambi (Voce E della Sezione Reddittuale)

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	-151.782	
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura :		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	-20.474	20.811

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati in Euro	-231.341
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-231.341

III.4 Altri oneri finanziari

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-25.895
Totale altri oneri finanziari	-25.895

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

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	I	1.001	0,80						
1) Provvigioni di gestione	LA	14.610	1,50						
1) Provvigioni di gestione	L	20.156	1,50						
provvigioni di base	I	1.001	0,80						
provvigioni di base	LA	14.610	1,50						
provvigioni di base	L	20.156	1,50						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	15	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	115	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L	158	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	I	5	0,00						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	LA	38	0,00						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	L	52	0,00						
4) Compenso del Depositario	I	49	0,04						
4) Compenso del Depositario	LA	379	0,04						
4) Compenso del Depositario	L	522	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	I	3	0,00						
5) Spese di revisione del fondo	LA	27	0,00						
5) Spese di revisione del fondo	L	37	0,00						
6) Spese legali e giudiziarie	I								
6) Spese legali e giudiziarie	LA								
6) Spese legali e giudiziarie	L								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	3	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	LA	20	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	L	32	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA	1	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	L	1	0,00						
- contributo di vigilanza	I								
- contributo di vigilanza	LA	1	0,00						
- contributo di vigilanza	L	1	0,00						
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	I	1.076	0,85						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	LA	15.190	1,55						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	L	20.958	1,55						
10) Provvigioni di incentivo	I	1.557	1,25						
10) Provvigioni di incentivo	LA	10.655	1,09						
10) Provvigioni di incentivo	L	14.697	1,09						
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui :									
- su titoli azionari		1.430		0,10					
- su titoli di debito									
- su derivati		43		0,00					
- su OICR									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		231			2,37				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I	23	0,02						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA	177	0,02						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	L	245	0,02						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	I	2.744	2,12						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	LA	26.701	2,66						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	L	36.837	2,66						

(*) Calcolato come media del periodo

N.B.: Le percentuali negli spazi vuoti non sono state inserite in quanto non significative.

Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità bid/offer spread, gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo della transazione.

Le provvigioni di gestione comprendono la quota commissionale annua riconosciuta alla SGR, calcolata giornalmente sul patrimonio del Fondo, pari a 1,50% per la classe L e la classe LA, e 0,80% per la classe I.

Il costo sostenuto per il calcolo del valore della Quota (c.d. NAV) è pari allo 0,0118% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato giornalmente sul valore complessivo netto del Fondo e liquidato mensilmente in via posticipata con valuta il giorno 15 del mese successivo al periodo di riferimento.

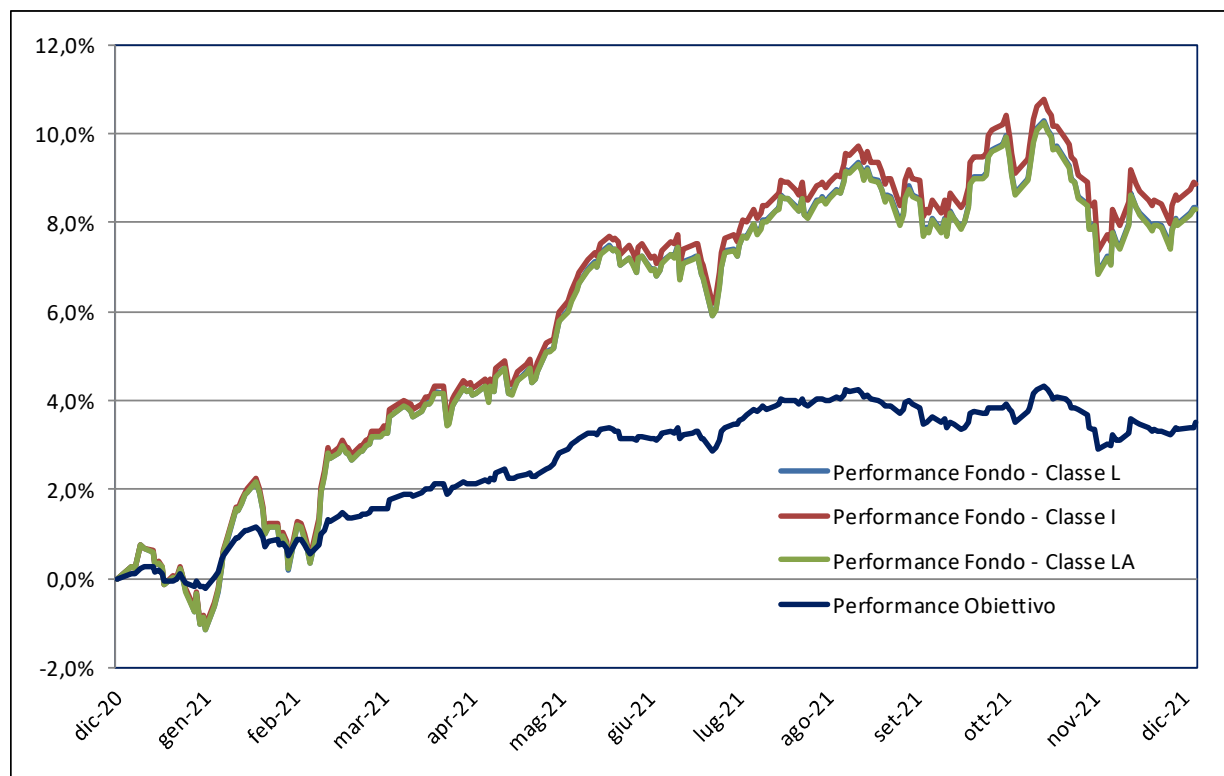
Il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto, comprensivo dei servizi di custodia, amministrazione e regolamento titoli degli asset del Fondo è pari allo 0,0352% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato sul valore del patrimonio di ciascun Fondo.

Per quanto riguarda le commissioni di intermediazione corrisposte a società appartenenti al Gruppo Mediolanum (Banca Mediolanum S.p.A.), si precisa che le condizioni applicate al Fondo sono in linea con le normali condizioni praticate sul mercato.

IV.2 Provvigioni di incentivo

La SGR avrà diritto a percepire la provvigione di incentivo qualora la variazione percentuale del valore unitario della quota del Fondo, calcolata rispetto al valore unitario della quota all'ultimo giorno dell'anno solare precedente, risulti positiva e sia superiore alla variazione percentuale, calcolata secondo le stesse modalità, dell'obiettivo di rendimento.

L'obiettivo di rendimento è JP Morgan Cash Index Euro Currency 1 month + 0,5%.



Nel periodo il Fondo ha maturato provvigioni di incentivo pari a Euro 26.909.867,84

IV.3 Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero personale	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	56	€ 3.923.639	€ 3.141.806
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	14	€ 1.717.737	€ 781.833
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 597.083	€ 95.520
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	4	€ 781.344	€ 47.625
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante con riferimento al fondo/i gestito/i	15	8,33%	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Altre informazioni	<p>I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudenziale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società.</p> <p>Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post.</p> <p>Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società, a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi, approvate nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 28 aprile 2020 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2021.</p>		

Note

* Provvigione di incentivo versata dal fondo non prevista nell'attuale sistema di remunerazione e incentivazione.

** Remunerazione personale coinvolto nella gestione degli OICVM ripartito in base al numero dei prodotti gestiti dalla Sgr.

*** Sono inclusi nell'alta dirigenza anche i componenti del Consiglio di Amministrazione della società.

Informazioni retributive alla data del 31/12/2021 e relative alla competenza 2021. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	13.965
- C/C in divisa Euro	13.828
- C/C in divisa Sterlina Britannica	137
Altri ricavi	1.064
- Interessi attivi su CSA	55
- Claim attivi	749
- Ricavi Vari	260
Oneri	-2.028.804
- Commissione su contratti regolati a margine	-42.945
- Commissione su operatività in titoli	-1.429.814
- Interessi passivi e spese su CSA	-208
- Spese Bancarie varie	-32
- Sopravvenienza Passiva	-6.202
- Spese Varie	-549.603
Totale altri ricavi ed oneri	-2.013.775

Sezione VI - Imposte

Descrizione	Importi
Bolli sui titoli	-444.629
di cui classe I	-22.729
di cui classe LA	-177.092
di cui classe L	-244.808
Totale imposte	-444.629

Parte D – Altre informazioni
Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Operazioni di copertura del rischio di mercato nel periodo:

Tipo operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future	FTSE MIB Index Marzo 2021	EUR	1.250
Future	FTSE MIB Index Giugno 2021	EUR	1.750
Future	FTSE MIB Index Settembre 2021	EUR	2.250
Future	FTSE MIB Index Dicembre 2021	EUR	3.000
Future	FTSE MIB Index Marzo 2022	EUR	2.250

Operazioni di copertura del rischio di mercato alla chiusura del periodo:

Tipo operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future	FTSE MIB Index Marzo 2022	EUR	-2.250

Non sono presenti operazioni del rischio di cambio alla chiusura del periodo

Operazioni di copertura del rischio di cambio che hanno avuto efficacia nel periodo:

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	Acquisto	GBP	4.250.000	2	0,10

GBP = Lira Sterlina

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	480.807	59.697	540.503
SIM	483.473		483.473
Banche e imprese di investimento estere	176.386		176.386
Altre controparti	272.396		272.396

Relativamente alle negoziazioni su strumenti finanziari diversi dai titoli azionari, gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione sono inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti del prezzo di vendita dello strumento stesso; pertanto per queste categorie di strumenti finanziari non è possibile fornire una ripartizione di tali oneri per tipologia di controparte.

La SGR, nell'ambito dell'attività di gestione, può ricevere dagli intermediari negoziatori di cui si avvale utilità non monetarie sotto forma di servizi di ricerca in materia di investimenti (c.d. soft commission) al fine di ottenere un incremento della qualità del servizio di gestione reso agli OICR e per servire al meglio gli interessi dei partecipanti.

Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover) nell'esercizio è del 76,89%. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 26 gennaio 2022.

MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.

F.to Lucio De Gasperis



Relazione della società di revisione indipendente

ai sensi degli articoli 14 e 19 bis del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 e dell'articolo 9 del DLgs 24 febbraio 1998, n°58

Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
“Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia”

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto “Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia” (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2021, dalla sezione reddituale per l’esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2021 e del risultato economico per l’esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d’Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il “Provvedimento”), che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione “Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e a Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., società di gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell’ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione

Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240 Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d’Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311



Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare a operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale della società di gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della società di gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione



- di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della società di gestione del Fondo, identificati a un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10

Gli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p. A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo al 30 dicembre 2021, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo al 30 dicembre 2021 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del fondo "Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia" al 30 dicembre 2021 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 30 marzo 2022

PricewaterhouseCoopers SpA

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)