



Relazione di gestione annuale
del Fondo Comune di Investimento
Alternativo Mobiliare

Mediolanum Private Markets Italia

al 31 dicembre 2021

**FIA COMUNE MOBILIARE ITALIANO
MEDIOLANUM PRIVATE MARKETS ITALIA
FONDO FEEDER**

RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE

**RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI
AL 31 DICEMBRE 2021**

IL FONDO IN SINTESI

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. in data 12 ottobre 2020 con delibera del proprio Consiglio di Amministrazione, ha istituito il fondo di investimento alternativo (FIA) italiano di tipo chiuso non riservato, denominato "Mediolanum Private Markets Italia" (di seguito il "Fondo"), le cui quote possono essere sottoscritte sia dal pubblico indistinto, sia dagli investitori professionali così come definiti dall'articolo 1, comma 1, lettera (p), del Decreto del Ministero dell'economia e delle finanze del 5 marzo 2015, n. 30 e, segnatamente: i clienti professionali di diritto e coloro che su richiesta possono essere trattati come clienti professionali ai sensi dell'articolo 6, commi 2-quinquies e 2-sexies del TUF. dal pubblico dei risparmiatori, purché nel rispetto dei limiti di importo minimo sottoscrivibile da ciascun Sottoscrittore previsti dal Regolamento del fondo.

In data 26 novembre 2021, data del primo *closing*, il Fondo ha concluso la prima finestra di sottoscrizione con una raccolta netta pari a 60.769.092 euro.

In data 17 dicembre 2021 la SGR ha sottoscritto, per conto del Fondo, un impegno pari a euro 58.000.000 nel fondo Master ECRA Private Markets Italia, gestito da Eurizon Capital Real Asset SGR S.p.A.

Il fondo Master investe, direttamente e indirettamente, in strumenti finanziari di società localizzate prevalentemente in Italia. Ha altresì la possibilità di effettuare tali investimenti in contesto internazionale, come meglio specificato nel paragrafo relativo alle politiche di investimento del fondo.

Il patrimonio del Fondo Mediolanum Private Markets Italia è suddiviso in quote di Classe di classe L e quote di classe I. Tutte le quote sono di uguale valore nominale, a distribuzione dei proventi, con uguali diritti nell'ambito di ciascuna classe e si differenziano per un diverso regime commissionale, per l'ammontare minimo di sottoscrizione nonché per le caratteristiche dei soggetti legittimati a sottoscrivere e detenere le quote, come definito nella Parte B) Caratteristiche del prodotto, comma B.4) del Regolamento del Fondo.

La durata del Fondo è fissata, in coerenza con la durata del fondo Master, salvo la liquidazione dello stesso ovvero eventuali proroghe così come previsto dal Regolamento, in 10 (dieci) anni decorrenti dall'ultimo giorno del trimestre in cui si realizza il Closing Finale del Fondo.

La distribuzione dei proventi è correlata ai disinvestimenti effettuati dal fondo Master.

Il Depositario è State Street Bank International GmbH — Succursale Italia.

Il Valore Complessivo Netto del Fondo al 31 dicembre 2021 è pari ad euro 60.684.336 suddiviso nelle due Classi di quote e più precisamente, euro 52.693.924 Classe "L" ed euro 7.990.412 pe la Classe "I".

Il risultato conseguito nel periodo intercorrente tra la data di avvio dell'operatività, 17 dicembre 2021 e il 31 dicembre 2021 ammonta a -84.756 euro.

La valutazione del portafoglio mobiliare riflette l'ultimo dato disponibile relativo al fondo Master.

IL MERCATO

LO SCENARIO MACROECONOMICO

Il 2021 è stato un anno ancora fortemente condizionato dalla lotta alla pandemia: l'avvio delle campagne vaccinali di inizio anno ha portato a rinnovate prospettive di ripresa economica, ma le crescenti pressioni inflazionistiche e i rinnovati timori per la 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* 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 già nel 2022 anziché, come finora ipotizzato, nel 2023. 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.

Inoltre, la riconferma di Powell alla guida della *Federal Reserve* 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, l'altra candidata al ruolo, di riconosciuto orientamento maggiormente accomodante rispetto a Powell.

In Europa, la situazione sembra essere diversa da quella statunitense: nel vecchio continente, infatti, nonostante l'inflazione viaggi a livelli sostenuti, non è omogeneamente 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 a non modificare la propria diagnosi circa la transitorietà del fenomeno. In tema di politiche monetarie, nel *meeting* tenutosi il 28 ottobre scorso, la Banca Centrale Europea ha lasciato invariato il livello dei tassi, sottolineando che saranno mantenuti stabili fino a quando l'inflazione non raggiungerà il 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 pari ad un ammontare 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* e 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, tutto a 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 dallo stesso 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'efficientamento energetico. L'ulteriore manovra espansiva va ad affiancarsi al PNRR, cui è affidato l'importante ruolo di consolidamento della ripresa, con l'obiettivo di 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 e minore liquidità sui mercati finanziari.

FOCUS SU MERCATI PRIVATI

I mercati privati continuano a crescere e ad avere un ruolo importante nell'*asset allocation* dei principali investitori istituzionali e, nel contempo, ad attrarre sempre di più l'attenzione da parte delle reti "private banking" e dei piccoli investitori istituzionali interessati alla diversificazione dei portafogli e al miglioramento delle performance prospettiche.

A livello globale, il mercato del *private equity* continua a svilupparsi sia sul mercato primario sia su quello secondario. In particolare, al 30 giugno 2021, secondo la fonte Preqin Pro, il *private equity* ha raggiunto una dimensione pari a 7.710 miliardi di dollari statunitensi rispetto ad un dato di fine 2020 pari a 6.454 miliardi di dollari statunitensi (+20% vs dicembre 2020). Nello specifico, durante il 2021, nel mondo sono stati costituiti circa 2.542 fondi di *private equity*, per 848 miliardi di dollari statunitensi di capitali raccolti. Il volume dei *deals* effettuati è di circa 806 miliardi di dollari statunitensi complessivi. Il Nord America rappresenta circa il 58% del mercato mondiale, l'Europa il 26% e l'Asia l'11%. Il volume di *dry powder*, al 31 dicembre 2021, era pari a 2.249 miliardi di dollari statunitensi (+13% anno su anno).

Il mercato del *private debt*, al 30 giugno 2021, ha consuntivato un patrimonio investito pari a 1.187 miliardi di dollari statunitensi equivalente ad un +13% in sei mesi rispetto al 31 dicembre 2020, quando tale dato era pari a 1.047 miliardi di dollari statunitensi. Il Nord America rappresenta circa il 75% delle masse, seguito dall'Europa che, con circa il 18%, sta mostrando uno sviluppo sostenuto e complementare rispetto al ruolo storico svolto dagli istituti di credito. Le strategie di "*direct lending*" rappresentano circa il 41% del totale, seguite da quelle "*distressed*" che pesano circa il 24%. Al 31 dicembre 2021, il volume di *dry powder*, disponibilità liquide per far fronte a future obbligazioni, è stato pari a 405 miliardi di dollari statunitensi (+11% anno su anno).

Per quanto riguarda le strategie focalizzate sui "*real asset*", si riscontrano trend di crescita a livello globale sia per il mercato delle infrastrutture sia per quello immobiliare. Sempre secondo la fonte Preqin Pro, quest'ultimo, al 30 giugno 2021, ha raggiunto un patrimonio di 1.313 miliardi di dollari statunitensi facendo segnare una crescita rispetto al dato di fine dicembre 2020 pari a circa il 9% (sui sei mesi); il volume di *dry powder*, al 30 giugno 2021, è stato pari a 412 miliardi di dollari statunitensi (+2% sui sei mesi).

Il mercato delle infrastrutture al 30 giugno 2021 è risultato pari a 950 miliardi di dollari statunitensi, +16% circa (in sei mesi) rispetto al 31 dicembre 2020, con un *dry powder* di 319 miliardi di dollari statunitensi (+9% sui sei mesi). Con riferimento all'allocazione geografica degli investimenti legati al mercato immobiliare, si rappresenta che il Nord America rappresenta il 58%, seguito dall'Europa con il 27%, dall'APAC con il 12% e dalle altre regioni del mondo con il 3%. Analogamente, nel mercato delle infrastrutture, il Nord America rappresenta il 41%, l'Europa il 38%, l'area APAC il 13% e le restanti regioni del mondo l'8%. I mercati del *private real estate* e *private infrastructure* sono caratterizzati dalla presenza dominante di fondi *equity*, che pesano rispettivamente l'82% e l'87% dei patrimoni investiti, mentre la quota restante è riconducibile alle strategie di debito prevalentemente appannaggio delle banche.

ANDAMENTO DEI MERCATI PRIVATI IN ITALIA

A livello italiano, il mercato del *private equity* ha mostrato segnali di ripresa nel 2021, ritornando ai livelli pre-Covid. Nel primo semestre 2021, secondo la fonte AIFI, la raccolta è stata pari a 2.827 milioni di euro (+194% rispetto al primo semestre 2020) concentrati su 21 operatori (+50% rispetto al primo semestre 2020). In termini di fonti della raccolta, il 35% è stato rappresentato dai fondi pensione seguiti dalle banche per il 16%. Gli investimenti durante il primo semestre 2021 hanno raggiunto un totale di 4.549 milioni di euro (+142% rispetto al primo semestre 2020) distribuiti su 253 operazioni (+102% rispetto al primo semestre 2020). I settori di maggiore interesse sono stati *Information and Technology* con una quota pari al 28,5%, seguiti dai beni e servizi industriali e dal medicale con una quota rispettivamente del 17,8% e dell'10,7%.

Il mercato del *private debt* italiano ha registrato forti segnali di crescita durante il 2021; al 30 giugno 2021, secondo la fonte AIFI, la raccolta si è triplicata rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, raggiungendo € 642 milioni contro i 209 del primo semestre 2020. In termini di fonti, il 32% è rappresentato dagli *asset manager* seguiti dagli istituzionali per il 26%. Gli investimenti durante il primo

semestre 2021 hanno raggiunto un totale di € 769 milioni (+74% rispetto al primo semestre 2020). In termini di obiettivo dell'erogazione, il 53% dei finanziamenti è stato richiesto per supportare la crescita aziendale mentre il 40% per operazioni di LBO e il restante 7% per il *refinancing* del debito esistente. Gli investimenti si sono concentrati per l'88% su PMI con meno di 250 dipendenti, confermando l'importanza del mercato del debito privato per lo sviluppo dell'economia reale in Italia testimoniato anche dalle dimensioni delle sottoscrizioni (il 92% dei casi ha riguardato operazioni con un taglio medio inferiore ai 10 milioni di euro).

Per quanto riguarda le infrastrutture, già prima della pandemia, l'Italia si presentava come uno dei paesi europei col maggior gap infrastrutturale prospettico, ad oggi stimato in oltre 300 miliardi di dollari entro il 2040 (rispetto a un fabbisogno di investimenti per oltre 1.200 miliardi di dollari). Ai macro-trend globali ed europei della decarbonizzazione e transizione energetica e dell'aumento del bisogno di traffico dati unito alla digitalizzazione, per quanto riguarda l'Italia, i progetti infrastrutturali saranno chiamati a occuparsi di aspetti socio-economici collegati al cambiamento e l'invecchiamento demografico da un lato e all'insufficienza della finanza pubblica e la necessità di un partenariato pubblico-privato dall'altro.

La realizzazione del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR) rappresenta un'opportunità di rilancio rilevante per l'Italia, con particolare riferimento trend della transizione energetica e della digitalizzazione. Si ricorda che il PNRR potrà fare leva su 191,5 miliardi destinati all'Italia (68,9 a fondo perduto e 122,6 sotto forma di prestito) nell'ambito del programma Next Generation EU.

LE POLITICHE DI INVESTIMENTO DEL FONDO E L'ATTIVITA' DI GESTIONE

Il Fondo investe almeno l'85% delle proprie attività in quote del Fondo Master, con l'obiettivo di incrementare il valore del patrimonio conferito dai Sottoscrittori nel lungo periodo prevalentemente attraverso i rendimenti attesi dagli investimenti effettuati da parte del Fondo Master.

La prima finestra di sottoscrizione si è conclusa il 26 novembre 2021 con un totale sottoscritto di 60.8 milioni di euro. Il 17 dicembre il fondo Feeder ha sottoscritto il fondo Master, gestito da Eurizon Capital Real Assets, per 58 milioni di euro. La restante parte compone la liquidità disponibile del fondo Feeder.

EVENTI DI RILIEVO INTERVENUTI NEL PERIODO

In data 26 novembre 2021, si è chiusa la prima finestra di sottoscrizione del Fondo con una raccolta netta paria a 60.769.092 euro.

In data 17 dicembre 2021 la SGR ha sottoscritto, per conto del Fondo, un impegno pari a euro 58.000.000 nel fondo Master ECRA Private Markets Italia, gestito da Eurizon Capital Real Asset SGR S.p.A.

I RAPPORTI CON SOCIETA' DEL GRUPPO MEDIOLANUM

Nel periodo non sono state effettuate operazioni con società del gruppo.

GLI EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

In data 17 gennaio 2022 ha avuto inizio l'offerta relativa alla seconda emissione di quote del Fondo, tutt'ora in corso alla data della presente Relazione.

Il fondo Master nel mese di gennaio ha effettuato i primi investimenti. Sono stati sottoscritti tre fondi, un fondo di Private Equity italiano, Aksia V, e due fondi con esposizione geografica internazionale, BC Partners XI e Astorg Mid-Cap.

Nel mese di marzo si è concluso con esito positivo il processo di due diligence per il coinvestimento in CeramTec offerto dal fondo BC Partners XI.

Successivamente al 31 dicembre 2021 e fino alla data di approvazione della presente Relazione di gestione, non si è verificato alcun accadimento che possa determinare conseguenze rilevanti sui risultati patrimoniali ed economici rappresentati, come determinati dall'OIC 29 e 59 a) e c), ovvero che richiedano un loro recepimento nei valori della Relazione o che possano incidere sulla continuità aziendale. I recenti sviluppi mondiali caratterizzati da forti tensioni geopolitiche per via dell'invasione dell'Ucraina da parte della Russia, rappresentano un fattore di incertezza che potrebbe avere impatti sugli andamenti degli assets in portafoglio del Fondo Master in cui il Fondo Private Markets Italia investe. Il team di gestione, unitamente al team di gestione del Fondo ECRA, ha avviato le opportune attività di monitoraggio sugli effetti che eventualmente si potrebbero manifestare sugli investimenti dei Fondi. Alla data di approvazione del presente documento, non è possibile individuare né quantificare elementi di criticità tali da pregiudicare la continuità operativa del Fondo.

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO MEDIOLANUM PRIVATE MARKETS ITALIA AL 31 DICEMBRE 2021
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 31/12/2021		Situazione al 31/12/2020	
	Valore complessivo	In percentuale dell' attivo	Valore complessivo	In percentuale dell' attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati	57.962.070	95,445%		
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.	57.962.070	95,445%		
Strumenti finanziari quotati				
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari derivati				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. Immobili dati in locazione				
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI				
C1. Crediti acquistati per operaz.di cartolarizzazione				
C2. Altri				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	2.766.139	4,555%		
F1. Liquidità disponibile	2.766.139	4,555%		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'				
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi				
G3. Risparmio di imposta				
G4. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	60.728.209	100,00%		

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31/12/2021	Situazione al 31/12/2020
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
M. ALTRE PASSIVITA'	-43.873	
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-30.673	
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e risconti passivi	-13.200	
M4. Cauzioni Ricevute		
M5. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	-43.873	
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	60.684.336	
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "L"	52.693.924	
Numero delle quote in circolazione quote Classe "L"	52.769,092	
Valore unitario delle quote Classe "L"	998,576	
Rimborsi o proventi distribuiti per quota		
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "I"	7.990.412	
Numero delle quote in circolazione quote Classe "I"	8.000,000	
Valore unitario delle quote Classe "I"	998,802	
Rimborsi o proventi distribuiti per quota		

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione anno 2021	Relazione anno 2020
A. STRUMENTI FINANZIARI		
Strumenti finanziari non quotati		
A1. PARTECIPAZIONI		
A1.1 dividendi e altri proventi		
A1.2 utili/perdite da realizzi		
A1.3 plus/minusvalenze		
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi		
A2.2 utili/perdite da realizzi		
A2.3 plus/minusvalenze	-37.930	
Strumenti finanziari quotati		
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi		
A3.2 utili/perdite da realizzi		
A3.3 plus/minusvalenze		
Strumenti finanziari derivati		
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
A4.1 di copertura		
A4.2 non di copertura		
Risultato gestione strumenti finanziari	-37.930	
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI		
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI		
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI		
B3. PLUS/MINUSVALENZE		
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI		
B5. AMMORTAMENTI		
B6. IMPOSTA MUNICIPALE UNICA		
Risultato gestione beni immobili		
C. CREDITI		
C1. interessi attivi e proventi assimilati		
C2. incrementi/decrementi di valore		
Risultato gestione crediti		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. interessi attivi e proventi assimilati		
E. ALTRI BENI		
E1. Proventi		
E2. Utile/Perdita da realizzi		
E3. Plusvalenze/minusvalenze		
Risultato gestione investimenti	-37.930	

	Relazione anno 2021		
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
F1.1 Risultati realizzati			
F1.2 Risultati non realizzati			
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
F2.1 Risultati realizzati			
F2.2 Risultati non realizzati			
F3. LIQUIDITA'			
F3.1 Risultati realizzati			
F3.2 Risultati non realizzati			
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
Risultato lordo della gestione caratteristica	-37,930		
H. ONERI FINANZIARI			
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI			
H1.1 su finanziamenti ipotecari			
H1.2 su altri finanziamenti			
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-2.955		
Risultato netto della gestione caratteristica	-40,885		
I. ONERI DI GESTIONE			
I1. Provigione di gestione SGR	-29,409		
Parte relativa alle quote di Classe "A"	-27,108		
Parte relativa alle quote di Classe "B"	-2,301		
I2. Costo per il calcolo del valore della quota	-294		
I3. Commissioni depositario	-970		
I4. Oneri per esperti indipendenti			
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico			
I6. Altri oneri di gestione	-13,200		
L. ALTRI RICAVI ED ONERI			
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide			
L2. Altri ricavi	4		
L3. Altri oneri	-2		
Risultato della gestione prima delle imposte	-84,756		
M. IMPOSTE			
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio			
M2. Risparmio di imposta			
M3. Altre imposte			
Utile/Perdita dell'esercizio	-84,756		
Utile/Perdita dell'esercizio - quote Classe "L"	-75,168		
Utile/Perdita dell'esercizio - quote Classe "I"	-9,588		

NOTA INTEGRATIVA

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE

La presente Relazione, redatta in conformità a quanto stabilito dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale, della nota integrativa ed è accompagnato dalla Relazione degli Amministratori.

I prospetti contabili sono relativi al periodo intercorrente tra la data di avvio dell'operatività, 17 dicembre 2021 e il 31 dicembre 2021.

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.

I prospetti contabili e la nota integrativa sono espressi in unità di euro.

PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Nella tabella seguente vengono riepilogati i valori distinti per le due classi di quote, determinati dall'inizio dell'operatività del Fondo.

Descrizione	Quote Classe L			Quote Classe I		
	Valore	Numero quote	Valore unitario	Valore	Numero quote	Valore unitario
Valore di sottoscrizione	52.769.092	52.769,092	1.000	8.000.000	8.000	1.000
N.A.V. al 31/12/2021	52.693.924	52.769,092	998,576	7.990.412	8.000	998,802

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dai soggetti 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 dell'intermediario. Il sistema dei controlli si compone di tre ambiti distinti: controlli di linea, controlli sui rischi e sulla conformità e revisione interna.

Per le attività di monitoraggio dei rischi la Società si avvale anche delle analisi ricevute dal gestore Master e monitora che siano state svolte le attività di controllo da parte dei gestori Master.

Si ricorda che il Fondo Mediolanum Private Market Italia ha avviato l'attività a dicembre 2021. L'unico investimento del Fondo alla data di chiusura del periodo risulta essere il Fondo Master ECRA Private Markets Italia, il quale ha avviato a sua volta la sua operatività a dicembre 2021. Lo stesso presenta un attivo costituito esclusivamente da liquidità. Dunque, nel 2021, l'assenza di attività di investimento per quest'ultimo ha comportato la sostanziale inesistenza dei rischi tipici del settore.

PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

SEZIONE I – CRITERI DI VALUTAZIONE

I principi contabili utilizzati dalla Società di Gestione nella predisposizione della Relazione di Gestione del Fondo sono conformi ai criteri di valutazione fissati dalla Banca d'Italia.

Tali principi sono di seguito descritti:

Strumenti finanziari non quotati

Le parti di OICR sono iscritte a bilancio al prezzo di acquisto e valorizzate in base al valore di quota desunto dall'ultima Relazione approvata e disponibile, eventualmente rettificato o rivalutato per tenere conto:

- dei prezzi di mercato, nel caso in cui le parti in questione siano ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato;
- nel caso di OICR di tipo chiuso, di eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico (es. sottoscrizioni e rimborsi).

Altre attività

I ratei e i risconti sono contabilizzati in base al criterio della competenza temporale.

Le altre attività e i crediti sono valutati in base al presumibile valore di realizzo.

Altre passività

I ratei e i risconti passivi sono contabilizzati in base al criterio della competenza temporale.

Le altre passività sono iscritte al loro valore nominale, rappresentativo del valore di presumibile estinzione.

Costi e Ricavi

I costi e i ricavi sono contabilizzati secondo il principio della competenza economica e dell'inerenza all'attività del Fondo, coerentemente con quanto disciplinato dal Regolamento del Fondo.

SEZIONE II – LE ATTIVITA'

Alla data della presente Relazione il patrimonio del Fondo risulta investito per il 95% nel Fondo Master ECRA Private Markets Italia.

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti:

Area geografica	al 31/12/2021		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
Italia			57.962.070
Totale			57.962.070

Settori economici di impiego delle risorse del Fondo:

Settori di attività economica	al 31/12/2021		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
Finanziario			57.962.070
Totale			57.962.070

Elenco analitico degli strumenti finanziari, diversi da partecipazioni, detenuti dal fondo:

TITOLO	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale Attività
ECRA PROGETTO ITALIA	1.160,000000	49,967,302129	1,000000	57,962,070	95,45%
Totale				57,962,070	95,45%

Si precisa che le quote sono state valutate sulla base del NAV risultante dall'ultima Relazione al 31/12/21 del fondo, approvata dall'organo amministrativo della SGR del fondo Master in data 28 febbraio 2022.

II.1 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

I dati relativi alla situazione e alla movimentazione nel periodo di strumenti finanziari non quotati sono espressi nelle seguenti tabelle:

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paese dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di capitale (diversi dalle partecipazioni)				
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri				
Parti di OICR: - FIA aperti non riservati - FIA riservati - di cui: FIA immobiliari - altri (da specificare)		57.962.070		
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività		57.962.070 95,45		

Nella voce strumenti finanziari riservati rientrano le quote del fondo ECRA Private Markets Italia. Alla data della presente Relazione non risultano investimenti effettuati dal fondo Master.

Movimenti del periodo.

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo		
Partecipazioni non di controllo		
Altri titoli di capitale		
Titoli di debito: - titoli di Stato - altri		
Parti di OICR	58.000.000	
Totale	58.000.000	-

La movimentazione intervenuta nel periodo in esame riguarda l'investimento nel fondo Master ECRA Private Markets Italia, gestito da Eurizon Capital Real Asset SGR S.p.A.

C) CRITERI E PARAMETRI UTILIZZATI PER LA VALUTAZIONE

II.2 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Alla data della presente Relazione non sono presenti investimenti in strumenti finanziari quotati

Movimenti del periodo.

Nessun movimento rilevato nel periodo in esame.

II.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Durante il periodo non sono state poste in essere operazioni in strumenti finanziari derivati.

II.4 BENI IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI

Alla data della presente Relazione il Fondo non detiene immobili.

II.5. CREDITI

Nel periodo non sono state poste in essere acquisizioni di crediti di qualsiasi natura.

II.6 DEPOSITI BANCARI

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

II.7 ALTRI BENI

Non vi sono investimenti di patrimonio relativi ad altri beni, né sono intervenute movimentazioni nell'anno.

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'

Riflette la disponibilità liquida in euro depositata sul conto corrente intestato al Fondo:

	Euro	Altre divise	Totale
F1. Liquidità disponibile	2.766.139		2.766.139
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			
Totale posizione netta di liquidità	2.766.139		2.766.139

II.9 ALTRE ATTIVITA'

Alla data della presente Relazione non vi sono in essere altre attività.

SEZIONE III - LE PASSIVITA'

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

A fine periodo non si evidenziano debiti per finanziamenti ricevuti.

III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E PRESTITO TITOLI

Alla data della Relazione non risultano in essere contratti di pronti contro termine passivi e durante il periodo in esame non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli.

III.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo non sono state effettuate operazioni in strumenti finanziari derivati.

III.4 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

Alla data di riferimento della presente Relazione non si evidenziano posizioni debitorie nei confronti dei partecipanti.

III.5 ALTRE PASSIVITA'

Comprendono:

	Importo
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati:	30.673
commissioni depositario	511
Provvigioni di gestione	29.409
commissioni calcolo nav	294
commissioni di tenuta conto	459
Debiti di imposta:	
Ratei e risconti passivi:	13.200
ratei passivi spese revisione	12.200
ratei passivi spese consob	1.000
Cauzioni ricevute:	
Altre:	
fatture da ricevere	
altri debiti	
Totale altre passività	43.873

SEZIONE IV - IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Alla data della presente Relazione di gestione n. 8.000 quote sono detenute da investitori professionali e n. 50 quote da soggetti non residenti.

Nella tabella seguente sono esposte le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del Valore Complessivo Netto del Fondo tra l'avvio dell'operatività del Fondo (17.12.2021) e la data di chiusura della presente Relazione (31.12.2021).

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO
DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' 17/12/2021 FINO AL 31/12/2021**

	Importo Euro	In % dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo emissione) (1)	60.769.092	100,00
VERSAMENTI SUCCESSIVI		
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI (2)	60.769.092	
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni		
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	-37.930	-0,06
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili		
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti		
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari		
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni		
F. Risultato complessivo della gestione cambi		
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione		
H. Oneri finanziari complessivi	-2.955	0,00
I. Oneri di gestione complessivi	-43.873	-0,07
L. Altri ricavi e oneri complessivi	2	0,00
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI		
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI		
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	-84.756	-0,14
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31.12.2021	60.684.336	99,86
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE (2)	-0,14%	

(1) E' indicato il controvalore delle quote al valore nominale.

(2) E' calcolato in base al valore del fondo alla data della relazione, a quello iniziale e ai flussi (versamenti, proventi distribuiti, rimborsi) intervenuti fino alla data della relazione.

SEZIONE V - ALTRI DATI PATRIMONIALI

Non esistono impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine.

Non sono presenti attività nei confronti di società del gruppo della SGR.

Il Fondo non detiene attività e/o passività in valuta diversa dall'euro.

	ATTIVITA'				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	57.962.070		2.766.139	60.728.209		43.873	43.873
Altre valute (specificare almeno quelle di ammontare significativo)							

Alla data della Relazione non risultano in essere garanzie a favore del Fondo

PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DEL PERIODO

SEZIONE I - RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU PARTECIPAZIONI E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plusvalenze/ minusvalenze	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Partecipazioni in società non quotate 1. di controllo 2. non di controllo				
B. Strumenti finanziari non quotati 1. Altri titoli di capitale 2. Titoli di debito 3. Parti di O.I.C.R.			-37.930	
C. Strumenti finanziari quotati 1. Altri titoli di capitale 2. Titoli di debito 3. Parti di O.I.C.R.				

Nel periodo in esame non si evidenziano operazioni su strumenti finanziari derivati.

SEZIONE II - BENI IMMOBILI

Alla data di riferimento della presente Relazione il Fondo non detiene immobili

SEZIONE III - CREDITI

Alla data di riferimento della presente Relazione la voce non presenta alcun saldo.

SEZIONE IV - DEPOSITI BANCARI

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

SEZIONE V - ALTRI BENI

Nel periodo non vi sono state componenti economiche originate da altri beni.

SEZIONE VI - ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

Durante il periodo in esame non sono state poste in essere operazioni in divisa.

Non vi sono proventi od oneri relativi a operazioni in pronti contro termine.

Non sono maturati interessi passivi su finanziamenti.

Altri oneri finanziari	Importo
Interessi attivi negativi su conto corrente	-2.955
Totale	-2.955

SEZIONE VII - ONERI DI GESTIONE

VII.1 – Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione provvigioni di base	29	0,05	0,05					
2) costo per il calcolo del valore della quota(**)								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)	(****) 25	0,04						
4) Compenso del depositario	1	0,00	0,00					
5) Spese di revisione del fondo	13	0,02						
6) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo								
7) Compenso spettante agli esperti indipendenti								
8) Oneri di gestione degli immobili								
9) Spese legali e giudiziarie								
10) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
11) Altri oneri gravanti sul fondo - sopravvenienze passive - CONSOB - spese varie - interessi conto corrente	1	0,00						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 11)	69	0,11						
12) Provvigioni di incentivo								
13) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari (*****) di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri (da specificare)								
14) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	3							
15) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 15)	(*****) 72	0,11						

(*) Calcolato come media del periodo.

(**) Tale costo va indicato sia nel caso in cui tale attività sia svolta dal gestore, sia nel caso in cui sia svolta da un terzo in regime di esternalizzazione.

(***) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674, specificando che si tratta di un dato extracontabile.

(****) Tale importo è calcolato in conformità alle indicazioni delle Linee Guida del CESR/10-674.

(*****) Va indicato per quale parte delle negoziazioni non è possibile determinare gli oneri di negoziazione corrisposti ai negoziatori.

(*****) Il totale delle spese è comprensivo dei costi ricorrenti di gestione dell'OICR Master.

La sottovoce "Provvigioni di gestione SGR" accoglie il costo a carico del Fondo per il periodo considerato. Il comma 7 lett. a) della parte B del Regolamento del Fondo definisce le modalità di calcolo della commissione fissa di gestione che nel periodo in esame risulta calcolata, in funzione del numero dei giorni, con riferimento a ciascun Giorno di Valutazione, nella misura del 1,25% per le Quote di Classe L

e 0,70% per le Quote di Classe I, dell'Ammontare degli Importi Sottoscritti e richiamati dal Fondo, a partire dal Closing Iniziale e sino al termine del Periodo di Investimento del Fondo Master.

Le commissioni del Depositario per l'incarico svolto, calcolato trimestralmente sulla base dell'ultimo Valore Complessivo Netto del Fondo disponibile (rettificato delle plusvalenze non realizzate, rispetto al loro costo storico, sui beni non ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato), a partire dalla Prima Emissione di Quote, e corrisposto in via posticipata. Tale compenso è composto da:

- una commissione per lo svolgimento dei controlli previsti dalla normativa tempo per tempo vigenti e l'esecuzione delle operazioni connesse all'emissione ed all'estinzione dei certificati rappresentativi delle quote del Fondo calcolata su base annua in misura pari allo 0,01505%;
- una commissione per la custodia e amministrazione degli strumenti finanziari, calcolata su base annua in misura pari allo 0,00176%;
- una commissione per la tenuta dei fondi di liquidità, calcolata su base annua in misura pari a 0,01839%.

VII.2 - Provvigione di incentivo

Il Regolamento del Fondo non prevede provvigioni di incentivo.

VII.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 **	2	€ 475.000	€ 285.000 € 190.000
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 597.083	
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	2	€ 178.798	
► 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	3		%
► 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 2021 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2022.</p>

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

** Remunerazione personale coinvolto nella gestione degli FIA 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 VIII - ALTRI RICAVI E ONERI

La voce L della Relazione comprende:

	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide:	
interessi attivi conto in divisa	
Altri ricavi:	4
arrotondamenti attivi	4
Altri oneri:	-2
spese bancarie	-2
Totale altri ricavi e oneri	2

SEZIONE IX - IMPOSTE

Nel periodo non sono stati registrati oneri fiscali.

PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

In data 17 dicembre 2021 il fondo Feeder ha sottoscritto il fondo Master, gestito da Eurizon Capital Real Assets, per 58 milioni di Euro. Con il versamento in tale data, è iniziata l'attività di investimento del fondo Master per la costruzione del portafoglio.

Nel mese di gennaio sono stati sottoscritti tre fondi, un fondo di Private Equity italiano, Aksia V, e due fondi con esposizione geografica internazionale, BC Partners XI e Astorg Mid-Cap.

Nel mese di marzo si è concluso con esito positivo il processo di due diligence per il coinvestimento in CeramTec offerto dal fondo BC Partners XI.

L'ultima Relazione annuale (Relazione di gestione) e l'ultima Relazione semestrale relative al Fondo Feeder sono messe a disposizione del pubblico, entro 30 giorni dalla loro redazione, presso la sede del Depositario nonché presso la sede della SGR, come indicato nel Regolamento del Fondo.

La presente Relazione, approvata nel Consiglio di Amministrazione del 17 marzo 2022, si compone di n. 20 pagine numerate dalla numero 1 alla numero 20.

MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.
 Lucio De Gasperis

Firmato digitalmente da: Lucio De Gasperis
 Limite d'uso: Explicit Text: Questo certificato rispetta le raccomandazioni previste dalla Determinazione Agid N. 121/2019
 Data: 21/03/2022 15:29:00



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 di Investimento Alternativo Mobiliare Chiuso Non Riservato
“Mediolanum Private Markets Italia”

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo di Investimento Alternativo Mobiliare Chiuso Non Riservato “Mediolanum Private Markets Italia” (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2021, dalla sezione reddituale per il periodo dal 17 dicembre 2021 al 31 dicembre 2021, primo esercizio di operatività, 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 31 dicembre 2021 e del risultato economico per il periodo dal 17 dicembre 2021 al 31 dicembre 2021, 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 e 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 ad 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'art. 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 31 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 31 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 al 31 dicembre 2021 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 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, 21 marzo 2022

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'G. Ferraioli', is written over the typed name and title.

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)