



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Corporate IG

Relazione di Gestione del Fondo al 30/12/2024



Sommario

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI	3
--------------------------------	---

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO	8
---------------------------------	---

NOTA INTEGRATIVA	13
------------------	----



Relazione degli Amministratori

Relazione degli Amministratori

Contesto Macroeconomico

L'economia globale ha concluso il 2024 con una crescita stabile, superiore alle aspettative di inizio anno, accompagnata da un graduale rallentamento dell'inflazione. I dati sull'attività globale hanno mostrato resilienza nel 2024, con gli indici PMI compositi globali mantenutisi in territorio espansivo, seppur sostenuti dal settore dei servizi a fronte di un'attività manifatturiera relativamente debole. Resta ancora particolarmente marcata la divergenza tra manifatturiero e servizi. I due comparti hanno preso strade diverse all'indomani della pandemia mantenendo un divario pronunciato. Sono state, inoltre, confermate le divergenze di crescita tra paesi e settori: gli Stati Uniti continuano a distinguersi con una crescita superiore al potenziale. La Cina ha registrato una performance economica inferiore alle tendenze storiche, penalizzata dalla crisi del settore immobiliare e dal calo della fiducia dei consumatori. L'Area Euro rimane in una fase di stagnazione, gravata da molteplici ostacoli, tra cui l'elevato costo dell'energia, l'incertezza politica, un tasso di risparmio precauzionalmente elevato e le difficoltà nel comparto manifatturiero.

L'inflazione ha continuato a scendere, nonostante la componente dei servizi sia rimasta un po' più elevata. La debolezza della domanda interna e l'eccesso di capacità produttiva in Cina hanno esercitato una pressione al ribasso sui prezzi delle materie prime e dei beni a livello globale, contribuendo ad avvicinare l'inflazione agli obiettivi delle banche centrali. Nonostante un lieve allentamento nei mercati del lavoro, i tassi di disoccupazione rimangono prossimi ai minimi storici in numerosi Paesi. Il commercio globale si è moderatamente ripreso.

Nel 2024, le banche centrali hanno iniziato ad allentare la politica monetaria. L'inversione della politica monetaria nelle economie avanzate è ormai in atto. A marzo la Banca Nazionale Svizzera ha aperto il ciclo di tagli di tassi di interesse, seguita dalle altre banche centrali a velocità diverse declinate sulla diversa congiuntura del paese. La Banca Centrale Europea (BCE) ha seguito a giugno, la Federal Reserve (FED) a settembre. A dicembre FED e BCE hanno tagliato nuovamente il costo del denaro, suggerendo che nel 2025 le velocità potrebbero essere diverse sulle due sponde dell'Atlantico. La FED grazie alla sua decisione proattiva di ridurre i tassi di interesse di 50 punti base a settembre e alla forza dell'economia statunitense si trova ora in una posizione più favorevole rispetto alla BCE, che invece dovrà mantenere un ritmo di tagli più deciso. In Asia, il comportamento della Banca del Giappone ha rappresentato un'anomalia. Mentre altre banche centrali tagliavano i tassi, la BoJ è uscita dalla politica dei tassi negativi ed ha abbandonato il controllo della curva dei rendimenti a marzo. In Cina, i responsabili della politica monetaria hanno mantenuto e progressivamente intensificato l'impegno a stimolare l'economia, sia sul fronte monetario che fiscale, con particolare attenzione al settore immobiliare. Il 24 settembre è stato annunciato un pacchetto di misure di allentamento più consistente del previsto. A dicembre, poi, hanno dichiarato per la prima volta in 14 anni che implementeranno una politica monetaria "moderatamente accomodante" per contribuire a sostenere la crescita.

Nel periodo in esame (gennaio 2024 – dicembre 2024), la dinamica degli asset rischiosi è stata complessivamente favorevole. Nonostante periodi di volatilità, il mercato azionario ha registrato performance molto robuste e dimostrato una notevole resilienza in un contesto economico e geopolitico complesso. L'ottimismo iniziale del primo trimestre, alimentato dall'entusiasmo per l'intelligenza artificiale, ha favorito principalmente i settori tecnologico e dei semiconduttori. Aprile ha visto una flessione a causa delle discussioni su tassi di interesse più alti per un periodo prolungato, ma maggio ha segnato una ripresa grazie ai solidi utili aziendali e ad una rinnovata frenesia per l'AI. Tuttavia, agosto ha portato volatilità con la maggiore perdita giornaliera delle azioni statunitensi dal 2022, a causa di preoccupazioni sull'eccessiva valutazione dell'AI, timori di recessione negli USA e la chiusura di carry trades. Successivamente, i mercati azionari globali si sono ripresi, sostenuti dall'ottimismo per un soft landing economico e dalla vittoria elettorale di Trump, che ha portato aspettative di riduzioni fiscali e deregolamentazioni. Le azioni dei mercati emergenti hanno avuto buoni rendimenti rispetto agli ultimi tre anni, pur restando inferiori rispetto ai mercati sviluppati. Settembre ha beneficiato di un ampio stimolo monetario da parte della banca centrale cinese, mentre l'America Latina ha registrato perdite quest'anno, dopo essere stata la regione con le migliori performance nei mercati emergenti l'anno precedente. In

generale, tutti i settori hanno registrato guadagni, con tecnologia e utility tra i migliori, mentre i ciclici hanno sovraperformato significativamente i difensivi sia negli USA che negli altri mercati sviluppati.

Nel 2024, i rendimenti dei bond governativi sono aumentati costantemente, salvo una pausa nel terzo trimestre prendendo come riferimento il tratto a 10 anni, mentre nella parte a breve sono calati recependo i progressivi tagli dei tassi da parte delle banche centrali. Dal punto di vista del Fixed Income, quindi, in Europa assistiamo nel corso di questi ultimi 12 mesi un tasso Euribor a 3 mesi (EUR003M Index) che passa da 3,909% al 29/12/2023 a 2,714% al 30/12/2024. In particolare, i tassi scendono sulla parte 1-3 anni in Germania (-45,9pb), in Francia (-19,7pb), in Italia (-60,2pb) e anche in Spagna (-51,1pb). Sul tratto 7-10 salgono in Germania di circa 33pb, Francia (+64,3pb) e Spagna (5,5pb), mentre scendono in Italia (-13,7pb). In USA allo stesso modo ci sono stati grandi movimenti sui tassi nel corso di questi ultimi 12 mesi (-10,6pb sul tratto 1-3 e +66,1pb sul tratto 7-10. Movimento al rialzo significativo in Giappone che vede un aumento di 54,7pb sul tratto 1-3y e di circa 48pb sul tratto 7-10y; in UK osserviamo variazioni di 34,6pb sul tratto 1-3 e di 104,1pb sul tratto 7-10. In termini di performance tutto questo ha significato un rendimento complessivo sugli investimenti governativi dell'1,77% prendendo come riferimento l'indice ICE EURO Government in euro e di -4.1% facendo riferimento all'indice ICE Global Government ex euro in usd.

Il mercato del credito ha riflettuto ampiamente la performance "risk-on" del 2024. Gli spread si sono ristretti maggiormente nel credito high yield rispetto all'investment grade, sia in usd che in euro, con il mercato high yield europeo che ha performato al meglio. Tuttavia, a giugno gli spread di credito investment grade ed high yield in euro si sono allargati considerevolmente dopo l'annuncio inaspettato delle elezioni anticipate in Francia. Globalmente, gli spread del credito hanno continuato ad allargarsi fino al 5 agosto prima di ritrattarsi fino alla fine dell'anno. In dettaglio, un generico investimento obbligazionario corporate IG europeo chiude così gli ultimi dodici mesi a +4,6% misurato con l'indice ICE BofA Euro Corporate (+2,8% anche l'equivalente USA in usd) ed a +8,6% sull'High Yield Euro (+8,2% anche negli Stati Uniti in usd). Infine, andamento positivo anche per l'obbligazionario emergente in usd (ICE BofA US Emerging Market – DGOV Index) che sale del 5,4%.

Il dollaro statunitense nel 2024 ha avuto una performance molto positiva nel 2024 rispetto alle valute dei paesi G10 e dei mercati emergenti. Il dollaro ha guadagnato in tutti i trimestri eccetto il terzo, influenzato dalle aspettative di una politica monetaria più accomodante da parte della Fed. Tuttavia, nel quarto trimestre il dollaro è tornato a rafforzarsi a causa dell'incertezza pre-elettorale negli USA e ha proseguito a salire dopo una vittoria elettorale dei repubblicani. Tra le valute G10, la sterlina britannica si è deprezzata meno rispetto al dollaro, mentre i fondamentali macroeconomici deteriorati nell'Eurozona hanno portato ad aspettative più accomodanti per la BCE, influenzando negativamente l'euro. Lo yen giapponese ha avuto un anno altalenante, inizialmente in difficoltà nonostante la fine della politica dei tassi negativi della BoJ e i tentativi di intervento per limitare l'apprezzamento dello usd-jpy. Tuttavia, nel terzo trimestre, usd-jpy è calato bruscamente dopo che la BoJ ha aumentato il tasso di interesse allo 0,25% a luglio in risposta alle crescenti preoccupazioni di recessione negli USA. Nei mercati emergenti, diverse valute latinoamericane hanno chiuso l'anno in difficoltà, con l'ARS in calo del 20% contro il dollaro a causa dell'alta inflazione, mentre il brl ha lottato per preoccupazioni fiscali e il mxn è stato influenzato da fattori politici. In termini di performance complessive, l'euro si è apprezzato del 4,5% verso yen e dell'1,2% verso franco svizzero, mentre si è indebolito rispettivamente del 6,2% verso dollaro e del 4,5% verso la sterlina. Al di fuori delle principali quattro valute appena illustrate l'euro sale del 19,4% verso real brasiliano, del 19,3% nei confronti del peso argentino, del 1,9% rispetto al dollaro canadese, del 5,0% e 2,9% rispettivamente alla corona norvegese e svedese ed infine del 3,2% verso dollaro australiano. Si è indebolito verso: il dollaro di Hong Kong (-6,7%) e del renminbi cinese (-3,7%).

Infine, sul comparto materie prime, dopo le perdite nel 2023, il mercato petrolifero ha affrontato un 2024 difficile, influenzato da un flusso costante di notizie geopolitiche e da una domanda mista. Nonostante i significativi guadagni a doppia cifra nel primo trimestre, i prezzi del petrolio sono diminuiti nel resto dell'anno. A settembre, il Brent ha registrato il calo mensile più marcato dal dicembre 2022, a causa del rallentamento della domanda, segnando il terzo mese consecutivo di ribassi e una perdita trimestrale del 17%. Nella riunione del 5 dicembre, l'OPEC+ ha annunciato un ulteriore rinvio degli aumenti di produzione pianificati, estendendo i tagli alla produzione in vigore da oltre due anni.

In sintesi, il petrolio (sia il Brent che il WTI) ha chiuso con un rendimento negativo di circa il -3,1% per il Brent e +0.10% per il WTI. In controtendenza il comparto agricolture con forti cali sul granturco (-2,7%) sulla soia (-22,8%) e cotone (-15,6%) mentre riportano grandi performance il caffè (69,8%) e succo d'arancia (55,4%). In forte rialzo il comparto dei metalli: il prezzo dell'oro sale del 27,5% e l'argento del 21,4%, con performance negative come l'anno precedente per il palladio (-18,0%). L'oro è emerso come uno degli asset migliori nel 2024, raggiungendo nuovi massimi storici 41 volte durante l'anno. Dopo una breve flessione estiva, l'oro ha ripreso forza chiudendo ottobre a 2.787 usd/oz in vista dell'incertezza elettorale negli USA. Successivamente, l'oro ha subito una retrazione a causa di un dollaro più forte e dei rendimenti dei bond statunitensi in aumento. Da allora, l'oro ha mantenuto un range stabile, oscillando tra 2.600 e 2.700 usd/oz.

Commento di Gestione

Mediobanca Corporate IG è un Fondo che investe in strumenti di natura obbligazionaria emessi in prevalenza da corporate dei paesi sviluppati prevalentemente in euro con una esposizione residuale sul mercato americano a completare il portafoglio del Fondo.

Il Fondo chiude il periodo di gestione con una performance positiva, +7,18% e superiore anche in termini relativi rispetto a quella del benchmark di riferimento, +6,16% grazie al rendimento e alla resilienza del mercato del credito mentre altalenante è stato il contributo della componente tassi che più volte ha riprezzato prevalentemente con un movimento di steepening.

Al termine dell'esercizio il Fondo ha un Nav di 70.872.934 euro, in linea con il livello di inizio anno ed è composto da oltre 170 emissioni in prevalenza denominate in euro, con una presenza in portafoglio di titoli in dollari americani, circa il 20%, a completare gli attivi del Fondo.

L'esposizione valutaria esprime a fine anno una neutralità rispetto al benchmark per l'euro contro la valuta americana posizione variata nel corso dell'anno in prevalenza attraverso operazioni forward sul cambio.

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha continuato ad essere investito privilegiando una sovraesposizione su obbligazioni subordinate e in particolare del settore bancario e su strumenti a rendimento a maggior beta rispetto al mercato; il portafoglio in titoli risulta ben diversificato con un'esposizione settoriale in sovrappeso sui finanziari e si compone prevalentemente di un mix bilanciato di emissioni investment grade con un rating medio di BBB e poco meno del 10% di investimenti su titoli sub investment grade, in prevalenza BB.

A livello di country allocation, US (19%), Francia (15%), Italia (12%), UK (9%) evidenziano le maggiori allocazioni. Il Fondo ha una duration di circa 4 anni lievemente superiore con il benchmark di riferimento, un rendimento di 4,1% e nel corso dell'anno l'esposizione al rischio tasso è stata gestita anche attraverso l'utilizzo di strumenti derivati, in prevalenza futures e in qualche occasione su opzioni, sul 10y tedesco e americano.

Durante il 2024 il mercato del credito europeo investment grade ha fatto registrare un moderato movimento di contrazione degli spread rispetto al free risk governativo con solo alcuni episodi di volatilità e marginale allargamento nei mesi estivi e a novembre a seguito di un più generale riskoff legato principalmente a risultati elettorali, in Europa e poi negli Stati Uniti. Ai fattori tecnici comunque sempre molto supportivi, in particolare sulla domanda degli investitori, a giustificare la resilienza del mercato bisogna aggiungere una sostanziale tenuta dei fondamentali societari e tassi di default contenuti seppur in aumento e la fase di minor restrizione delle politiche monetarie con i primi tagli a giugno in Europa e a settembre negli Stati Uniti.

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Non si segnalano eventi specifici di particolare rilevanza relativi al portafoglio del Fondo nell'esercizio concluso.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Non si segnalano eventi specifici di particolare rilevanza relativi al portafoglio del Fondo nel periodo successivo alla chiusura.



Evoluzione prevedibile della gestione nel 2025

Nel corso del 2025 ci attendiamo che possa continuare la riduzione dei tassi di politica monetaria in Area Euro e negli Stati Uniti in uno scenario macro di rallentamento con la prosecuzione del processo di disinflazione che potrà ridurre la pressione al rialzo sui tassi a lunga. Anche il *term premium*, risalito significativamente in US in seguito alle elezioni presidenziali, pensiamo possa ridimensionarsi, dal momento che molte delle incognite che l'hanno spinto al rialzo dovrebbero risolversi. Il movimento al ribasso sui tassi sarà relativamente lento e con la volatilità che si manterrà elevata, creando opportunità per modificare l'esposizione di duration. Sul credito si è assistito già dalle prime settimane ad una forte ripartenza del mercato primario con volumi decisamente in crescita e una forte domanda.

Riteniamo ancora interessanti lo spread e il livello assoluto dei rendimenti del comparto anche se non escludiamo riposizionamenti tattici per sfruttare le possibili fasi di volatilità con prese di profitto da un lato e occasioni di acquisto dall'altro.

Nel complesso riteniamo che il 2025 sarà un anno in cui continuare a sfruttare il carry dei portafogli e che a livello di duration il Fondo potrà posizionarsi al di sopra del benchmark mantenendo comunque un approccio più tattico in relazione alle possibili fasi di volatilità che ci attendiamo.

Canali di collocamento

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



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Relazione di Gestione del Fondo

Relazione di Gestione del Fondo al 30 dicembre 2024

Situazione Patrimoniale

La Relazione al 30 Dicembre 2024 è stata redatta in conformità agli schemi stabiliti dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con provvedimento del 19 gennaio 2015 e successive modifiche e comprende la situazione patrimoniale, la sezione reddituale e la nota integrativa. I prospetti contabili così come la nota integrativa sono redatti in euro.

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2024		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale	Valore complessivo	In percentuale del totale
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	68.500.800	96,23	67.138.445	96,59
A1. Titoli di debito	68.500.800	96,23	67.138.445	96,59
A1.1 titoli di Stato	5.758.856	8,09		
A1.2 altri	62.741.944	88,14	67.138.445	96,59
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	41.981	0,06	28.739	0,04
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	41.981	0,06	28.739	0,04
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 DI LIQUIDITA'	1.453.370	2,04	1.337.606	1,92
F1. Liquidità disponibile	1.441.270	2,03	1.334.710	1,92
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	6.983.394	9,80	22.800	0,03
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-6.971.294	-9,79	-19.904	-0,03
G. ALTRE ATTIVITA'	1.187.931	1,67	1.004.899	1,45
G1. Ratei attivi	1.187.931	1,67	1.004.899	1,45
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	71.184.082	100,00	69.509.689	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2024	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI 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	53.470	42.009
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	53.470	42.009
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ'	257.678	164.146
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	242.572	152.044
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	15.106	12.102
TOTALE PASSIVITÀ'	311.148	206.155
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	70.872.934	69.303.534
I Numero delle quote in circolazione	13.807.819,509	14.472.279,385
I Valore complessivo netto delle classe	70.872.934	69.303.534
I Valore unitario delle quote	5,133	4,789

Movimenti delle quote nell'esercizio

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe I	
Quote emesse	2.712.830,357
Quote rimborsate	3.377.290,233

Relazione di Gestione del Fondo

Relazione di Gestione del Fondo al 30 dicembre 2024 Sezione Reddittuale

	Relazione al 30/12/2024	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	2.632.165	2.295.986
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	1.003.819	1.637.609
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	1.730.216	2.670.152
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	73.100	80.991
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	5.439.300	6.684.738
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.070	-2.833
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		46.542
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	1.070	43.709
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	-129.625	16.050
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

	Relazione al 30/12/2024	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		-142.994
E1.2 Risultati non realizzati	3.787	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	98.442	271.271
E3.2 Risultati non realizzati	10.681	-7.508
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	5.423.655	6.865.266
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-5.410
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		-1.120
Risultato netto della gestione di portafoglio	5.423.655	6.858.736
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-669.226	-654.923
Di cui classe I	-669.226	-654.923
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-9.518	-10.787
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-27.145	-30.764
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-1.883	-1.287
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-13.224	-10.815
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	21.447	14.627
I2. ALTRI RICAVI	1.041	3.175
I3. ALTRI ONERI	-17.117	-28.474
Risultato della gestione prima delle imposte	4.708.030	6.139.488
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE di cui classe I		
Utile/perdita dell'esercizio	4.708.030	6.139.488
di cui classe I	4.708.030	6.139.488



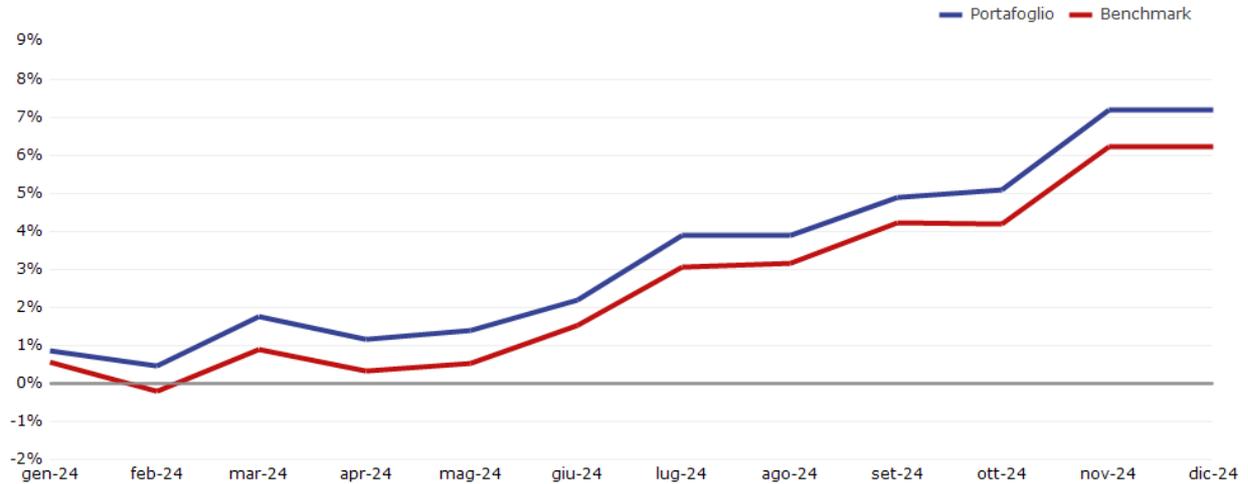
Nota integrativa

Forma e contenuto della Relazione

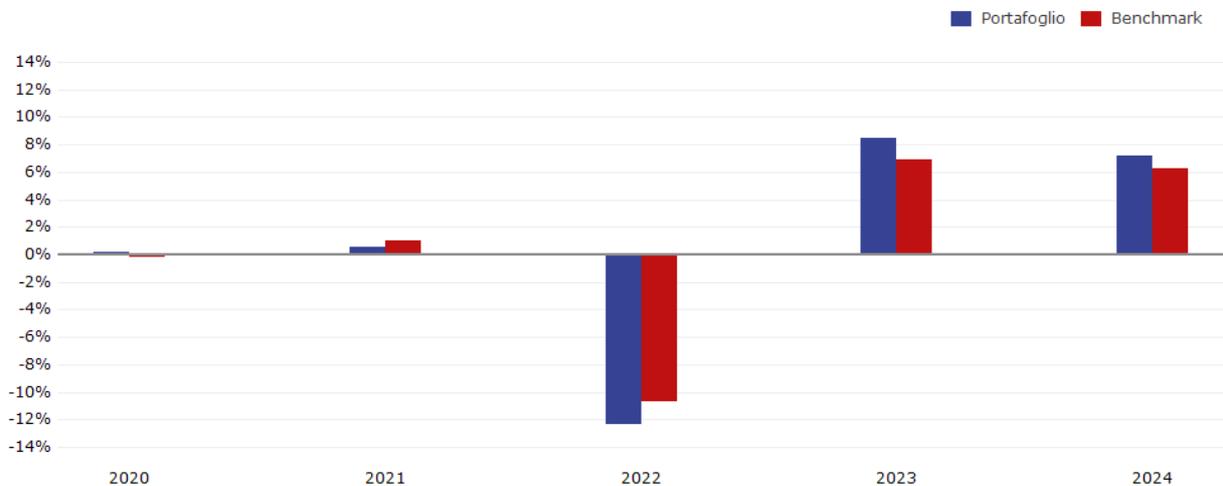
Nota integrativa

Parte A - Andamento del valore della quota

Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe I del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 7,18 %.



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



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

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

Andamento del valore della quota durante l'esercizio - classe I	
valore minimo al 05/01/2024	4,758
valore massimo al 11/12/2024	5,163

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

4. Dalla partenza del Fondo è stata sottoscritta solo la Classe I.
5. Nel corso dell'esercizio non sono stati riscontrati errori nel calcolo del valore della quota del Fondo.
6. Di seguito la rappresentazione sintetica dei rischi assunti dal Fondo, effettuata annualmente mediante la **tracking error volatility**^[1] (TEV) del valore quota, espressa in termini annualizzati, e il **VaR**^[2] mensile equivalente degli scostamenti al 99%:

Anno	TEV	VaR mensile al 99%
2024	0.55%	0.37%
2023	1.53%	1.03%
2022	2.86%	1.92%

7. Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.
8. Il Fondo non distribuisce proventi.
9. Il Fondo, coerentemente con il proprio scopo, ha adottato politiche d'investimento concentrate sulla selezione di un portafoglio obbligazionario di emissioni societarie, focalizzandosi sugli emittenti di qualità creditizia "Investment Grade" emesse in euro. Gli elementi di maggior rilievo che influenzano i rischi assunti, sono quindi costituiti dall'andamento dei tassi e degli spread creditizi, che inglobano anche le aspettative circa la qualità creditizia degli emittenti, nonché, in misura ridotta, l'andamento delle divise di denominazione diverse da euro, che comportano un'esposizione alla fluttuazione dei cambi.
I rischi nell'anno sono sempre stati contenuti a livelli coerenti con il profilo rischio-rendimento del Fondo, gestiti e mitigati attraverso un'attenta diversificazione dei rischi sistemati e di credito specifici degli emittenti, con particolare attenzione inoltre alla liquidità degli strumenti utilizzati.
I rischi del Fondo sono giornalmente controllati in modo indipendente dalla struttura di Risk Management, che adotta modelli statistici e strumenti informatici al fine di misurare le esposizioni rilevanti e i diversi rischi finanziari, garantendo che il profilo del Fondo rimanga coerente con limiti e indicazioni che internamente vengono di volta in volta stabiliti nell'ambito del processo di investimento nel miglior interesse degli investitori, comunque sempre in coerenza con quanto previsto nel regolamento del Fondo.

[1]: La tracking error volatility è una misura statistica che esprime in modo sintetico la dispersione delle variazioni del valore quota rispetto alle variazioni del benchmark. L'annualizzazione è effettuata a partire dalla rilevazione del dato riferito alle variazioni settimanali, applicando un fattore moltiplicativo pari alla radice quadrata del numero di settimane in un anno solare.

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

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

SEZIONE I - Criteri di valutazione

Nella compilazione della Relazione di Gestione del Fondo al 30 dicembre 2024 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 semestrale, 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 in precedenza, ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione 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 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 nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione 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; l'evoluzione del criterio di valutazione preesistente è stata dettata da Banca d'Italia con il "Regolamento recante disposizioni per le Società 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.

SEZIONE II – Le attività

Di seguito sono riportati gli schemi che forniscono l'indicazione della composizione del portafoglio del Fondo al 30 dicembre 2024, ripartito in base alle aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti e in base ai settori economici di impiego delle risorse del Fondo.

Si riporta inoltre l'elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo (i primi 50 o comunque tutti quelli che superano lo 0,5% delle attività del Fondo).

a) Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti

AREA GEOGRAFICA	AL 30/12/2024			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
STATI UNITI D'AMERICA	13.300.606			19,40
FRANCIA	10.667.431			15,57
ITALIA	8.801.373			12,85
PAESI BASSI	6.111.470			8,92
LUSSEMBURGO	5.195.562			7,59
REGNO UNITO	4.227.259			6,17
SPAGNA	3.179.532			4,64
IRLANDA	3.137.981			4,58
GERMANIA	3.122.891			4,56
BELGIO	2.533.896			3,70
DANIMARCA	2.490.823			3,64
SVEZIA	1.731.840			2,53
AUSTRIA	1.463.716			2,14
SVIZZERA	750.998			1,10
CECA, REPUBBLICA	511.110			0,75
AUSTRALIA	408.644			0,60
GIAPPONE	386.560			0,56
SINGAPORE	280.562			0,41
GRECIA	198.546			0,29
TOTALE	68.500.800			100,00

b) Settori economici di impiego delle risorse del Fondo

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	AL 30/12/2024			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
BANCARIO	18.582.356			27,12
ASSICURATIVO	6.643.298			9,69
ELETTRONICO	6.255.886			9,12
FINANZIARIO	5.876.795			8,58
MINERALE E METALLURGICO	5.214.511			7,61
DIVERSI	5.118.537			7,47
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	4.472.015			6,53
CHIMICO	3.434.244			5,01
COMUNICAZIONI	2.928.899			4,28
STATO	2.415.996			3,53
IMMOBILIARE EDILIZIO	2.175.363			3,18
ALIMENTARE E AGRICOLO	2.148.744			3,14
CEMENTIFERO	1.633.489			2,39
CARTARIO ED EDITORIALE	688.843			1,01
COMMERCIO	682.204			1,00
TESSILE	229.620			0,34
TOTALE	68.500.800			100,00

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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
EFSF 0.4 02/25	3.000.000,00	99,692	1	2.990.757	4,15
BOTS ZC 01/25	2.500.000,00	99,898	1	2.415.996	3,36
NYKRE 3.875 07/29	1.000.000,00	102,302	1	1.023.020	1,43
BKIR FR 12/49	1.000.000,00	101,000	1	1.010.000	1,41
ENIIM FR 12/49	1.000.000,00	92,959	1	929.590	1,31
UBIIM FR 12/49	900.000,00	100,125	1	901.125	1,27
BPCEGP FR 10/46	1.000.000,00	85,941	1	859.410	1,21
CRELAN FR 01/32	700.000,00	108,681	1	760.767	1,07
SLHNVX FR 06/49	750.000,00	100,133	1	750.998	1,06
DANPEN FR 09/45	700.000,00	100,532	1	703.724	0,99
AXASA FR 12/49	600.000,00	107,615	1	645.690	0,91
ATOSTR 4.75 01/31	600.000,00	105,808	1	634.848	0,89
C FR 05/32	622.000,00	101,967	1	634.235	0,89
CMZB FR 12/30	600.000,00	100,285	1	601.710	0,85
IMBLN 1.75 03/33	700.000,00	84,937	1	594.559	0,84
SOGESA FR 05/44	500.000,00	111,578	1	557.890	0,78
ISPIM 5.125 08/31	500.000,00	110,457	1	552.285	0,78
VW FR 12/49	500.000,00	107,500	1	537.500	0,76
CRHID 4 07/31	500.000,00	105,034	1	525.170	0,74
NWG FR 02/29	500.000,00	104,994	1	524.970	0,74
ENGIFP FR 12/49	500.000,00	104,621	1	523.105	0,74
LAMON FR 12/49	500.000,00	104,085	1	520.425	0,73
ELLEVI 4.125 03/34	500.000,00	104,049	1	520.245	0,73
TOTAL FR 12/49	600.000,00	86,500	1	519.000	0,73
DB FR 07/35	500.000,00	103,466	1	517.330	0,73
BFCM FR 10/44	500.000,00	103,433	1	517.165	0,73
EPIBSS 3.625 02/31	500.000,00	102,234	1	511.170	0,72
CEZCP 4.25 06/32	500.000,00	102,222	1	511.110	0,72
ENGIFP 3.625 03/31	500.000,00	102,114	1	510.570	0,72
BFCM 3.75 04/29	500.000,00	102,064	1	510.320	0,72
DUK 3.75 04/31	500.000,00	101,676	1	508.380	0,71
REPSM FR 12/49	500.000,00	101,554	1	507.770	0,71
BBVASM FR 08/36	500.000,00	101,532	1	507.660	0,71
BACR FR 01/36	500.000,00	100,313	1	501.565	0,71
AXASA FR 05/49	500.000,00	100,100	1	500.500	0,70
SEASPA 3.5 10/25	500.000,00	99,857	1	499.285	0,70
STANLN FR 09/30	500.000,00	99,384	1	496.920	0,70
BACRED FR 01/31	500.000,00	98,551	1	492.755	0,69
ENBW FR 06/80	500.000,00	97,578	1	487.890	0,69
CNPFP FR 03/49	500.000,00	96,170	1	480.850	0,68
HELNSW FR 09/41	500.000,00	92,516	1	462.580	0,65
BAC FR 07/27	500.000,00	95,312	1,03805	459.092	0,65
DECFP 1.625 02/30	500.000,00	91,782	1	458.910	0,65
ISPVIT 2.375 12/30	500.000,00	91,330	1	456.650	0,64
INTC 3.9 03/30	500.000,00	93,667	1,03805	451.168	0,63
NGGLN 1.054 01/31	500.000,00	87,622	1	438.110	0,62
ANESM 5.125 04/31	400.000,00	106,433	1	425.732	0,60
LOGICR 2 01/34	500.000,00	84,956	1	424.780	0,60
CE 5.337 01/29	400.000,00	105,757	1	423.028	0,59
CTPNV 4.75 02/30	400.000,00	104,443	1	417.772	0,59
DEVOBA FR 12/49	400.000,00	104,250	1	417.000	0,59
STANLN FR 03/32	400.000,00	103,595	1	414.380	0,58
AEMSPA FR 12/49	400.000,00	103,289	1	413.156	0,58
CAJAMA FR 09/30	400.000,00	102,668	1	410.672	0,58
LIFP 3.875 09/33	400.000,00	102,592	1	410.368	0,58
ALDFP 3.875 07/29	400.000,00	102,385	1	409.540	0,58

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
K 3.75 05/34	400.000,00	102,265	1	409.060	0,58
SDFGR 4.25 06/29	400.000,00	102,202	1	408.808	0,57
TCLAU 3.713 12/32	400.000,00	102,161	1	408.644	0,57
F 7.35 03/30	400.000,00	105,933	1,03805	408.200	0,57
FCDF FR 12/99	400.000,00	101,318	1	405.272	0,57
DLR 3.875 09/33	400.000,00	101,124	1	404.496	0,57
IHGLN 3.625 09/31	400.000,00	100,706	1	402.824	0,57
ASSGEN FR 11/49	400.000,00	100,699	1	402.796	0,57
CEPSA 4.125 04/31	400.000,00	100,637	1	402.548	0,57
HBRLN 3.83 10/29	400.000,00	100,510	1	402.040	0,57
BMY 5.75 02/31	400.000,00	104,216	1,03805	401.584	0,56
WBD 4.693 05/33	400.000,00	100,187	1	400.748	0,56
PROXBB FR 12/99	400.000,00	99,703	1	398.812	0,56
VRLAFP 3.875 11/32	400.000,00	99,626	1	398.504	0,56
ABNANV FR 12/49	400.000,00	99,625	1	398.500	0,56
VW FR 12/49	400.000,00	99,468	1	397.872	0,56
SWEDA FR 12/49	400.000,00	102,819	1,03805	396.201	0,56
FRPT FR 10/49	400.000,00	99,047	1	396.188	0,56
MAERSK 5.875 09/33	400.000,00	102,467	1,03805	394.844	0,56
BACR FR 09/27	400.000,00	102,356	1,03805	394.417	0,55
NGGLN 5.602 06/28	400.000,00	101,977	1,03805	392.956	0,55
KBCBB FR 01/29	400.000,00	101,570	1,03805	391.388	0,55
TACHEM 5 11/28	400.000,00	100,317	1,03805	386.560	0,54
MS FR 02/29	400.000,00	100,241	1,03805	386.267	0,54
SOCGEN FR 01/26	400.000,00	99,810	1,03805	384.606	0,54
VZ 4.329 09/28	400.000,00	98,280	1,03805	378.710	0,53
DOW 5.15 02/34	400.000,00	97,989	1,03805	377.589	0,53
FDX 4.25 05/30	400.000,00	96,915	1,03805	373.450	0,53
HITTFP 1.625 09/29	400.000,00	92,729	1	370.916	0,52
MAERSK 3.75 03/32	357.000,00	103,427	1	369.234	0,52
LOW 3.65 04/29	400.000,00	95,294	1,03805	367.204	0,52
DE 3.45 03/29	400.000,00	95,221	1,03805	366.923	0,52
ALIVP 0.875 11/28	400.000,00	91,520	1	366.080	0,51
AALLN 3.875 03/29	400.000,00	94,972	1,03805	365.963	0,51
Totale				48.501.401	68,13
Altri strumenti finanziari				19.999.399	28,10
Totale strumenti finanziari				68.500.800	96,23

II.1 Strumenti finanziari quotati

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

Descrizione	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	2.415.996	3.342.860		
- di altri enti pubblici				
- di banche	2.255.669	11.195.826	5.130.863	
- di altri	4.129.708	25.806.111	13.943.205	280.562
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	8.801.373	40.344.797	19.074.068	280.562
- in percentuale del totale delle attività	12,36	56,68	26,80	0,39

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

Descrizione	Mercato di quotazione			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	2.415.996	54.490.295	11.594.509	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	2.415.996	54.490.295	11.594.509	
- in percentuale del totale delle attività	3,39	76,55	16,29	

Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	9.241.826	3.500.000
- altri	70.106.038	77.219.544
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	79.347.864	80.719.544

II.2 Strumenti finanziari non quotati

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

Non sono presenti nel patrimonio del Fondo al 30 dicembre 2024 strumenti finanziari non quotati.

Movimenti dell'esercizio degli strumenti finanziari non quotati

Non sono presenti nel patrimonio del Fondo al 30 dicembre 2024 strumenti finanziari non quotati

II.3 Titoli di debito

Elenco titoli strutturati detenuti in portafoglio

Non sono presenti nel patrimonio del Fondo al 30 dicembre 2024 strumenti finanziari strutturati.

Duration modificata per valuta di denominazione

Qui di seguito si riporta la ripartizione dei titoli di debito in funzione della valuta di

denominazione e della durata finanziaria (duration) modificata:

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	12.644.986	6.455.811	37.437.533
Dollaro statunitense	384.606	3.798.071	9.757.033

II.4 Strumenti finanziari derivati

Di seguito si riporta la ripartizione delle posizioni creditorie a favore del Fondo su strumenti finanziari derivati:

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: -future su valute e altri contratti simili -opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili -swap e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: -future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili -opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili -swap e altri contratti simili	41.981		
Altre operazioni: -future -opzioni -swap			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche Italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse: -future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili -opzioni su tassi e altri contratti simili -swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: -future su valute e altri contratti simili -opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili -swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: -future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili -opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili -swap e altri contratti simili			41.981		
Altre operazioni : -futures -opzioni -swap					

II.5 Depositi bancari

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

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

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

II.7 Operazioni di prestito titoli

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

II.8 Posizione netta di liquidità

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

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	1.441.270
- Liquidità disponibile in euro	1.241.687
- Liquidità disponibile in divisa estera	199.583
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	6.983.394
- Vend/Acq di divisa estera a termine	6.974.994
- Margini di variazione da incassare	8.400
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-6.971.294
- Acq/Vend di divisa estera a termine	-6.971.208
- Margini di variazione da versare	-86
Totale posizione netta di liquidità	1.453.370

II.9 Altre attività

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

Descrizione	Importo
Ratei attivi	1.187.931
- Su liquidità disponibile	4.464
- Su titoli di debito	1.183.467
Totale altre attività	1.187.931

SEZIONE III - Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Il Fondo, nel corso dell'esercizio, non ha fatto ricorso ad operazioni di finanziamento.

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

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

III.3 Operazioni di prestito titoli

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

III.4 Strumenti finanziari derivati

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni in strumenti finanziari derivati che danno luogo a posizioni debitorie a carico del Fondo.

III.5 Debiti verso partecipanti

Descrizione	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		53.470
- rimborsi	31/12/2024	652
- rimborsi	02/01/2025	52.818
Totale debiti verso i partecipanti		53.470

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	242.572
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	1.306
- Provvigioni di gestione	147.990
- Commissione calcolo NAV	840
- Commissioni di tenuta conti liquidità	1.088
- Provvigioni di incentivo	91.348
Altre	15.106
- Società di revisione	10.999
- Spese per pubblicazione	1.883
- Contributo di vigilanza Consob	2.224
Totale altre passività	257.678

SEZIONE IV - Il valore complessivo netto

1. Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 1.380.7819,509 pari al 100% delle quote in circolazione alla data di chiusura.
2. Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 1.882.364,67 pari al 13,63% delle quote in circolazione alla data di chiusura.
3. Le componenti che hanno determinato la variazione delle consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

Variazioni del patrimonio netto classe I				
Descrizione		Anno 2024	Anno 2023	Anno 2022
Patrimonio netto a inizio periodo		69.303.534	86.278.469	96.771.528
Incrementi	a) sottoscrizioni:	13.430.895	15.573.368	21.258.329
	- sottoscrizioni singole	13.430.895	15.573.368	21.258.329
	- piani di accumulo - switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	4.708.030	6.139.488	
Decrementi	a) rimborsi:	16.569.525	38.687.791	19.260.005
	- riscatti	16.569.525	38.687.791	19.260.005
	- piani di rimborso - switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			12.491.383
Patrimonio netto a fine periodo		70.872.934	69.303.534	86.278.469

SEZIONE V - Altri dati patrimoniali

1. Impegni assunti dal fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine:

Descrizione	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili swap e altri contratti simili	1.977.240	2,79
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 contratti simili		

2. Si elencano di seguito Attività e Passività nei confronti delle Società del Gruppo:

Descrizione	MEDIOBANCA SPA
Strumenti finanziari detenuti	492.755
(Incidenza % sul portafoglio)	0,72
Strumenti finanziari derivati	
Depositi bancari	
Altre attività (Ratei)	2.295
Finanziamenti ricevuti	
Altre passività	
Garanzie e impegni	

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

Descrizione	Attività				Passività		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	Totale	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	Totale
Euro	54.603.071		2.254.589	56.857.660		311.148	311.148
Dollaro statunitense	13.939.710		386.712	14.326.422			
TOTALE	68.542.781		2.641.301	71.184.082		311.148	311.148

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

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

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenza	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	1.003.819	90.812	1.730.216	759.068
1. Titoli di debito	1.003.819	90.812	1.730.216	759.068
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

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
Risultato complessivo delle operazioni su:	Con finalità di copertura (soffovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (soffovoci C1 e c2)	
	Risultati realizzati	Risultati con realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse			-19.200	
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			-19.200	
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 contratti simili				
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Altre operazioni	73.100		-110.425	
future				
opzioni	73.100		-110.425	
swap				



SEZIONE II – Depositi bancari

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

SEZIONE III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

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

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

Risultato della gestione cambi		
Risultato complessivo delle operazioni	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine		3.787
Strumenti finanziari derivati su assi di cambio - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
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	98.442	10.681

3. Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha utilizzato finanziamenti, nemmeno per far fronte a temporanee esigenze di liquidità.

4. Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni che hanno inciso sulla voce "Altri oneri finanziari".

SEZIONE IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

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

Oneri di gestione	Classe	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	I	578	0,85						
- provvigioni di base	I	578	0,85						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	10	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (**)	I								
4) Compenso del depositario	I	27	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	I	11	0,02						
6) Spese legali e giudiziarie	I								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	I	2	0						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I	2	0						
- contributo di vigilanza	I	2	0						
9) Commissioni di collocamento	I								
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	I	630	0,92						
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	I	91	0,14						
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari									
- su titoli di debito		9		0,01					
- su derivati		1		0					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	I								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	I	731	1,06						

(*) Calcolato come media del periodo

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

IV.2 Commissioni di performance

La commissione di performance è prelevata solo se la performance del Fondo, anche se negativa, è superiore a quella del parametro di riferimento indicato (80% ICE BoFA 1-10 yr Euro Corporate, 20% ICE BoFA 1-10 yr US Corporate), sempre nell'orizzonte temporale di riferimento (overperformance). A fronte del verificarsi di tale condizione nel corso del 2024, sono state contabilizzate commissioni di performance per un totale di 91.348 euro.

IV.3 Remunerazioni

Al 31 dicembre 2024 il personale della SGR è composto da n. 66 unità la cui retribuzione annua lorda complessiva è pari a € 8.069.127, di cui € 5.869.827 per la componente fissa ed € 2.199.300 per la componente variabile.

La remunerazione totale del personale coinvolto nella gestione dell'attività del Fondo è pari a € 52.875, di cui € 30.675 relativi alla componente fissa ed € 22.200 relativi alla componente variabile.

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

1. € 1.010.001 con riferimento ai membri esecutivi e non esecutivi del Consiglio di Amministrazione,



2. € 1.809.867 con riferimento ai responsabili delle principali linee di business/funzioni aziendali,
3. € 266.500 con riferimento al personale delle funzioni di controllo.

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

La proporzione della remunerazione totale del personale attribuibile al Fondo (n. 5 unità) è pari a 0,66% (1).

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

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

SEZIONE V – Altri Ricavi ed Oneri

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

Descrizione	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide	21.447
- C/C in divisa Euro	16.768
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	4.679
Altri ricavi	1.041
- Ricavi vari	1.041
Altri oneri	-17.117
- Commissione su contratti regolati a margine	-851
- Commissione su operatività in titoli	-9.260
- Spese bancarie	-528
- Sopravvenienze passive	-3.919
- Spese varie	-2.559
Totale altri ricavi ed oneri	5.371



SEZIONE VI – Imposte

A fine esercizio il Fondo non aveva imposte a suo carico.

Parte D – Altre Informazioni

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

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha posto in essere le seguenti operazioni di copertura dei rischi di portafoglio:

Tipo Operazione	Posizione	Sottostante	Divisa	Quantità
Opzioni su futures su titoli	PUT 02/24 136	Bund	EUR	60
Opzioni su futures su titoli	CALL 06/24 134,5	Bund	EUR	60
Opzioni su futures su titoli	CALL 04/24	Bund	EUR	65
Opzioni su futures su titoli	CALL 07/24 137	Bund	EUR	40

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

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	3.700.000
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	3.700.000

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

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane SIM	9.260		9.260
Banche e imprese di investimento estere Altre controparti	851		851

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

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

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

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

Descrizione	Percentuale
Turnover del Fondo	191,83

Si attesta che il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 febbraio 2025.

L'Amministratore Delegato
Dr. Emilio Claudio Franco