



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Defensive Allocation

Relazione di Gestione del Fondo al 30/12/2024



Sommario

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

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO	9
---------------------------------	---

NOTA INTEGRATIVA	14
------------------	----



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 Defensive Allocation ha registrato, nel 2024 una performance netta pari a +3,81 % per la "Classe M", +3,86 % per la "Classe L", +4,37 % per la "Classe C", +4,36 % per la "Classe CA".

Mediobanca Defensive Allocation investe in due tipologie di strategie decorrelate il cui peso varia in maniera dinamica nel corso del tempo sulla base di una serie di fattori tra cui il ciclo macroeconomico e l'attrattività delle attività rischiose verso le obbligazioni governative. Inoltre, sulla base di indicatori di volatilità, riduce l'esposizione a queste due strategie a favore, nel caso in cui la volatilità salga, di un portafoglio difensivo costituito da obbligazioni governative e corporate dell'Area Euro a duration complessiva ridotta.

La componente direzionale investe in molteplici asset class a livello mondiale. La costruzione del portafoglio si basa su un processo di asset allocation disciplinato e dinamico, Multi Asset Active Portfolio Strategy (MAAPS), che consente di individuare il portafoglio più efficiente sulla base di un profilo di rischio definito, prendendo in considerazione molteplici variabili di natura macroeconomica e finanziaria.

La componente long-short è caratterizzata da un approccio neutrale al mercato (le esposizioni lunghe e corte a livello di indici settoriali sia USA che Eurozona si equivalgono) con l'obiettivo di creare valore indipendentemente dalla dinamica rialzista o ribassista dei mercati finanziari. Nel corso del 2024, il portafoglio ha perseguito una gestione dinamica delle allocazioni per adattarsi alle mutevoli condizioni di mercato. La strategia è stata caratterizzata da un bilanciamento tra esposizioni direzionali, neutre e difensive, con un uso significativo di strumenti derivati per la gestione dei rischi e per ottimizzare le posizioni.

Nel corso del 2024, il portafoglio ha adottato una gestione dinamica delle allocazioni per adattarsi alle mutevoli condizioni di mercato, con un bilanciamento tra esposizione azionaria, titoli governativi e strategie di copertura contro rischi estremi. La gestione tattica e l'uso efficace delle componenti direzionali e long-short, supportate da una robusta strategia difensiva, hanno permesso di cogliere opportunità nei mercati globali, garantendo risultati resilienti e in linea con gli obiettivi di investimento. Le strategie di copertura e l'utilizzo di derivati hanno ulteriormente contribuito alla gestione del rischio, ottimizzando la performance complessiva.

La componente direzionale è rimasta preponderante per l'intero anno, con un peso medio del 70% del portafoglio (50% direzionale e 20% neutrale), mentre il restante 30% è stato allocato a un portafoglio difensivo, prevalentemente obbligazionario. Tuttavia, si sono osservate variazioni significative nel corso dell'anno, con un incremento dell'esposizione direzionale fino all'80% entro giugno e stabilizzazioni successive nella seconda metà del 2024.

Durante il primo semestre, il portafoglio ha mantenuto un'esposizione totale al comparto azionario inizialmente attorno al 50%, riducendola progressivamente fino al 40%. Geograficamente, l'allocazione ha privilegiato l'Europa e il Nord America, con un focus particolare sull'azionario statunitense nel primo trimestre, mentre gli investimenti nei Paesi emergenti sono rimasti marginali. A livello settoriale, la strategia neutrale ha evidenziato negli Stati Uniti posizioni lunghe su finanziari, comunicazioni, tecnologia e beni di consumo di base, con posizioni corte su industriali, energia, sanità e utilities. In Europa, le posizioni lunghe si sono concentrate su beni materiali di base, industriali, tecnologia e comunicazioni, mentre le posizioni corte hanno riguardato consumi, utilities e sanità. La componente difensiva è stata costituita da strumenti obbligazionari dell'Area Euro, con una predominanza di titoli governativi

a breve termine (60%), corporate IG (30%) e HY (10%). A giugno, la duration complessiva della componente obbligazionaria è risultata pari a circa 16 mesi, con un rendimento a scadenza dell'1,7%. Dal punto di vista valutario, la strategia ha mantenuto posizioni corte su usd e chf e lunghe su aud, gbp e hkd.

Nel terzo trimestre, il portafoglio ha mantenuto una componente direzionale preponderante, rappresentando circa il 70% del totale. L'esposizione all'azionario è stata del 45%, con un bilanciamento geografico stabile tra Europa (31%) e Nord America (23%), e una minore allocazione a mercati emergenti e Pacifico (11%). La componente long-short (20%) ha continuato a focalizzarsi su posizioni lunghe nei settori healthcare, tecnologia e beni di consumo di base negli USA, con posizioni corte su energia e materials. In Europa, le posizioni lunghe includevano travel & leisure, staples e tecnologia, mentre quelle corte si sono concentrate su materie prime, utilities e telecomunicazioni. La componente difensiva (30%) è stata investita prevalentemente in obbligazioni governative, con un incremento della duration media a circa 2,6 anni e un rendimento a scadenza dell'1,75%.

Nell'ultimo trimestre, il portafoglio ha mantenuto una componente direzionale pari al 67% del totale. L'esposizione azionaria è salita al 47%, con un focus su small cap americane e Giappone. La componente long-short (20%) ha visto negli USA un aumento delle posizioni lunghe nei settori healthcare, tecnologia e servizi di comunicazione, mentre le posizioni corte si sono concentrate su energy, utilities e industriali. In Europa, le posizioni lunghe includevano staples, tecnologia e healthcare, mentre le posizioni corte riguardavano auto, utilities e petrolifero. La componente difensiva (30%) ha continuato a mantenere una forte esposizione obbligazionaria governativa (40%), con una duration complessiva estesa a circa 3 anni e un rendimento a scadenza dell'1,5%. Sul fronte valutario, l'allocazione ha incluso posizioni lunghe su usd, gbp e jpy, oltre a un investimento strategico in oro (4%).

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

Il patrimonio in gestione nel Fondo Defensive Allocation si è modificato nel corso del periodo di riferimento oltre che per i riscatti anche per l'andamento delle performance dei sottostanti in cui è investito il Fondo stesso e per la performance della strategia long-short neutrale.

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

A marzo 2024 è subentrato, a seguito delle dimissioni di Antonio Ligori, Salvatore Cirino come nuovo responsabile del team di Asset Allocation di Mediobanca SGR e come tale anche come gestore del Fondo.

Nel mese di marzo 2024 sono state pagate le cedole relative al 2024, 0,075 sulla classe C, 0,063 sulla classe M e 0,063 sulla classe L.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

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

Evoluzione prevedibile della gestione nel 2025

Nel corso del 2025 si continuerà a perseguire una sempre più ampia diversificazione in termini di asset classes e mercati geografici di riferimento, con una ricerca di rendimento all'interno dell'area dei "risky assets" ed una attenzione ai rendimenti che offre il comparto obbligazionario (sia governativo che corporate) visto l'interessante livello dei tassi di interesse.

Per i prossimi mesi, uno scenario di soft-landing, con crescita prossima al potenziale, inflazione in calo e politiche monetarie accomodanti, rimane un contesto favorevole per gli asset rischiosi. Abbiamo una visione positiva sul mercato azionario, con il listino statunitense storicamente in risalita nell'anno post-elettorale. Prevediamo che il mercato americano continui a sovraperformare gli indici globali, trainato da progressi nell'intelligenza artificiale, politiche di deregolamentazione e una crescita reale sostenuta da un significativo miglioramento della produttività del lavoro. Le valutazioni azionarie statunitensi elevate (superate solo alla fine degli anni '90) non rappresentano necessariamente un ostacolo a ulteriori guadagni in presenza di un ciclo economico forte e una dinamica degli utili aziendali sostenuta. Complessivamente, pur mantenendo una preferenza strutturale per gli Stati Uniti, riteniamo sia fondamentale diversificare l'esposizione, esplorando nuove geografie, tematiche o settori, come ad esempio



le small cap americane e il Giappone. Sul comparto obbligazionario, manteniamo una posizione complessivamente neutrale sulla duration governativa, ma preferiamo tatticamente i governativi europei rispetto a quelli statunitensi. Infine, nel segmento corporate, manteniamo una view positiva sull'Investment Grade ed una view neutrale sull'High Yield.

Sul forex, l'attuale differenziale dei tassi tra Europa e Stati Uniti già evidenzia le differenze cicliche tra le due aree geografiche (crescita anemica, incertezza politica, demografia debole e incertezze commerciali) e la valuta comune europea esprime un livello coerente con tale differenza. Tuttavia, l'incertezza per l'Europa resta elevata; come tale suggeriamo una allocazione neutrale su euro rispetto a usd per iniziare l'anno, pronti a valutare eventuali catalyst positivi per l'euro, sia al verificarsi di un eventuale rallentamento dell'economia americana, che di sviluppi positivi per l'Area Euro legate alla risoluzione del conflitto ucraino o ad un eventuale accordo sui dazi. Siamo positivi su jpy e gbp a fronte di una posizione cauta sul cad.

E' stata considerata la scadenza del Fondo prevista per il 31 ottobre 2025, e verrà valuta un' eventuale delibera di fusione come previsto dal regolamento.

Canali di collocamento

Il collocamento delle quote del Fondo è chiuso a nuove sottoscrizioni data la natura del Fondo, a scadenza collocato a finestra. Il collocamento si è aperto il 14 aprile 2020 e si è chiuso il 20 giugno 2020 ed è stato effettuato esclusivamente presso la propria sede sociale e attraverso la rete distributiva di Mediobanca S.p.A. e di Mediobanca Premier S.p.A.



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	14.162.532	73,92	16.298.863	76,16
A1. Titoli di debito	1.331.024	6,95		
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	1.331.024	6,95		
A2. Titoli di capitale	6.241	0,03		
A3. Parti di OICR	12.825.267	66,94	16.298.863	76,16
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	845.382	4,41	701.384	3,28
B1. Titoli di debito	845.382	4,41	701.384	3,28
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	242.154	1,26	188.833	0,88
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	195.510	1,01	166.783	0,78
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	36.140	0,19		
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	10.504	0,06	22.050	0,10
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	3.880.935	20,25	4.128.369	19,29
F1. Liquidità disponibile	3.901.400	20,36	4.099.120	19,15
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	9.349.432	48,79	4.112.058	19,22
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-9.369.897	-48,90	-4.082.809	-19,08
G. ALTRE ATTIVITA'	30.202	0,16	83.189	0,39
G1. Ratei attivi	8.346	0,04	7.198	0,03
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	21.856	0,12	75.991	0,36
TOTALE ATTIVITA'	19.161.205	100,00	21.400.638	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	5.766	7.132
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	135	
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	5.631	7.132
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	9.063	8.753
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	9.063	8.753
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	37.336	35.391
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	19.651	20.228
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	17.685	15.163
TOTALE PASSIVITÀ	52.165	51.276
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	19.109.040	21.349.362
C Numero delle quote in circolazione	791.413,284	972.830,030
CA Numero delle quote in circolazione	329.731,783	385.978,504
L Numero delle quote in circolazione	746.335,830	868.036,844
M Numero delle quote in circolazione	2.321.261,844	2.573.210,584
C Valore complessivo netto della classe	3.620.940	4.335.763
CA Valore complessivo netto della classe	1.619.161	1.816.433
L Valore complessivo netto della classe	3.376.072	3.834.559
M Valore complessivo netto della classe	10.492.867	11.362.607
C Valore unitario delle quote	4,575	4,457
CA Valore unitario delle quote	4,911	4,706
L Valore unitario delle quote	4,524	4,418
M Valore unitario delle quote	4,520	4,416

Movimenti delle quote nell'esercizio

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	181.416,746

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CA	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	56.246,721

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe L	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	121.701,014

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe M	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	251.948,740

Relazione di Gestione del Fondo

Relazione di Gestione del Fondo al 30 dicembre 2024 Sezione Reddituale

	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	29.152	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di OICR	99.572	84.453
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	-9.266	
A2.2 Titoli di capitale	42.157	
A2.3 Parti di OICR	582.194	327.421
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	85.788	
A3.2 Titoli di capitale	-10.489	
A3.3 Parti di OICR	468.469	546.517
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-32.162	-85.417
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	1.255.415	872.974
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di OICR		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito	33.600	
B2.2 Titoli di capitale	218	
B2.3 Parti di OICR		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito	90.762	-119.185
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di OICR		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	124.580	-119.185
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	198.453	213.216
C1.2 Su strumenti non quotati	-13.261	-266.704
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati	-40.881	
C2.2 Su strumenti non quotati	4.873	14.918
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	-20.065	-53.404
E1.2 Risultati non realizzati	-16.695	20.065
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati	-8.412	-9.534
E2.2 Risultati non realizzati	8.091	8.412
E3. LIQUIDITA'		
E3.1 Risultati realizzati	-354.839	15.703
E3.2 Risultati non realizzati	10.344	-27.269
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	1.147.603	669.192
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-6	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-39	-52
Risultato netto della gestione di portafoglio	1.147.558	669.140
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-233.609	-249.857
di cui classe C	-40.513	-45.410
di cui classe CA	-17.501	-17.782
di cui classe L	-55.230	-59.180
di cui classe M	-120.365	-127.485
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-2.860	-3.060
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-8.155	-8.726
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-6.428	-5.984
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-11.257	-9.177
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO	-49.159	-53.172
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	39.022	33.528
I2. ALTRI RICAVI	9.160	5.640
I3. ALTRI ONERI	-75.440	-40.310
Risultato della gestione prima delle imposte	808.832	338.022
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-297	-31
di cui classe C	-56	-7
di cui classe CA	-25	-2
di cui classe L	-53	-6
di cui classe M	-163	-16
Utile/perdita dell'esercizio	808.535	337.991
di cui classe C	177.722	83.519
di cui classe CA	75.829	35.436
di cui classe L	141.690	57.097
di cui classe M	413.294	161.939



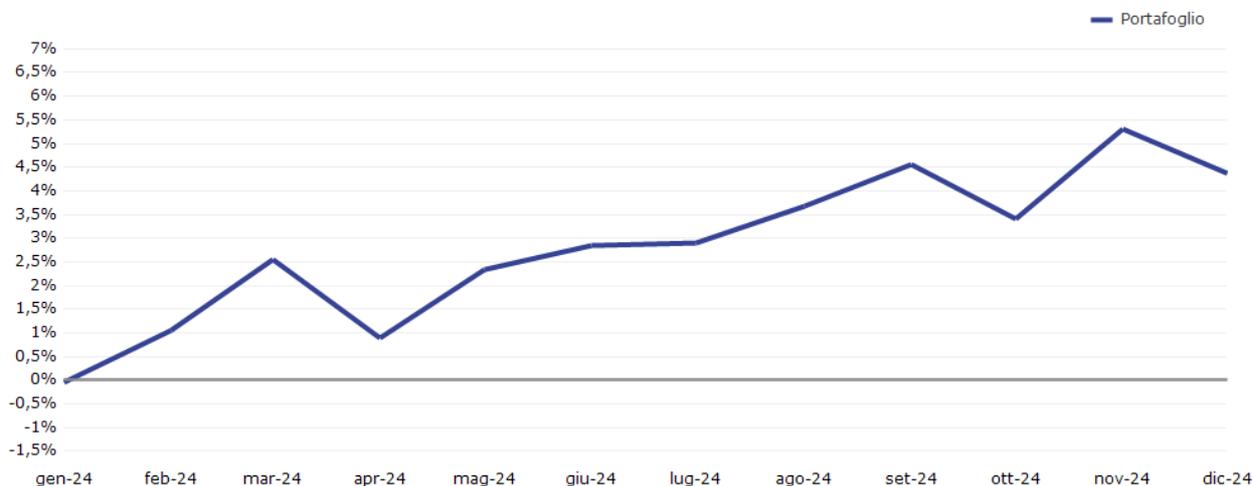
Nota integrativa

Forma e contenuto della Relazione

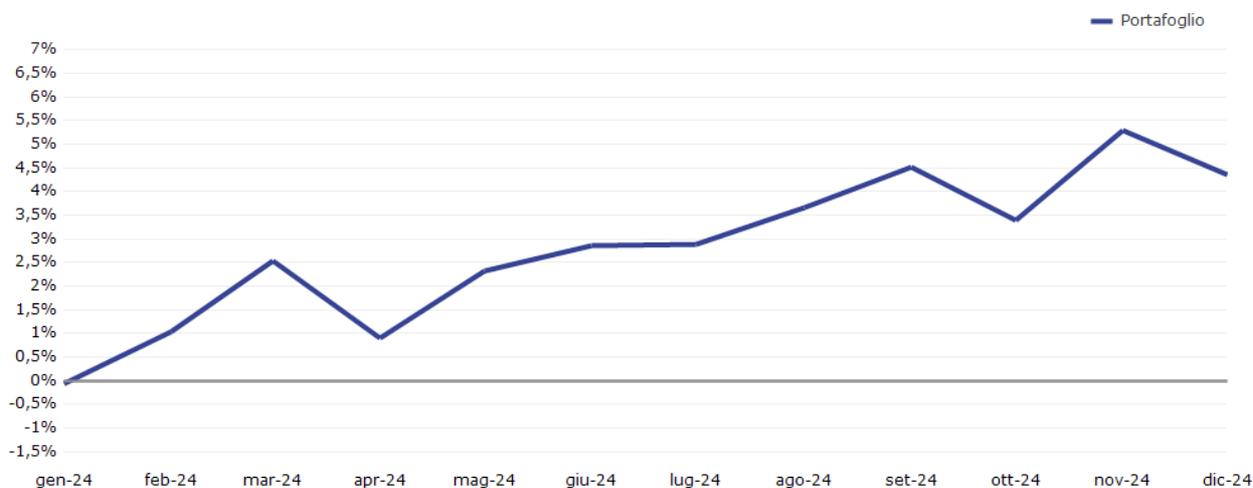
Nota integrativa

Parte A - Andamento del valore della quota

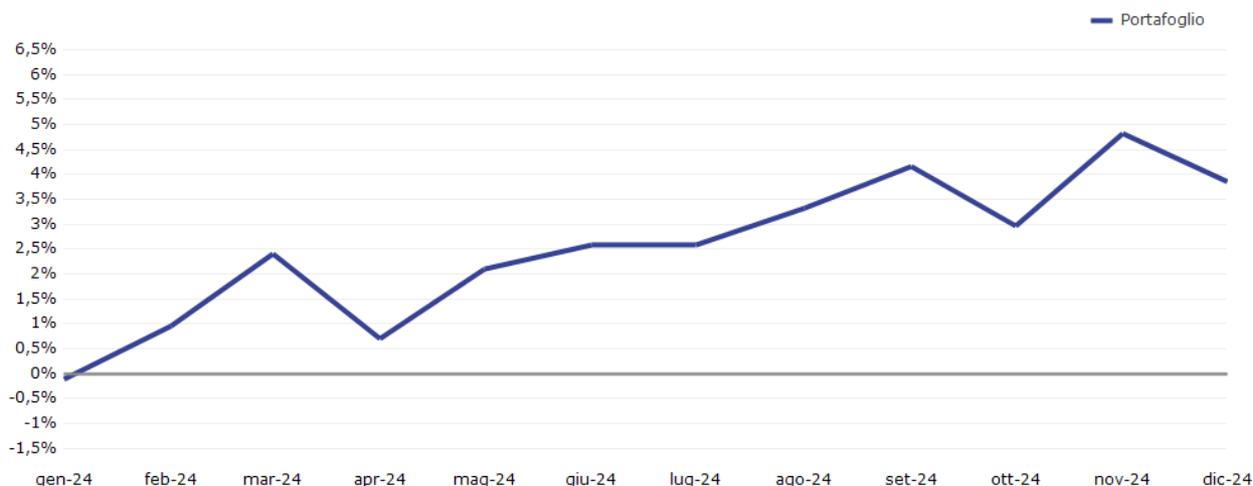
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe C del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 4,37 %.



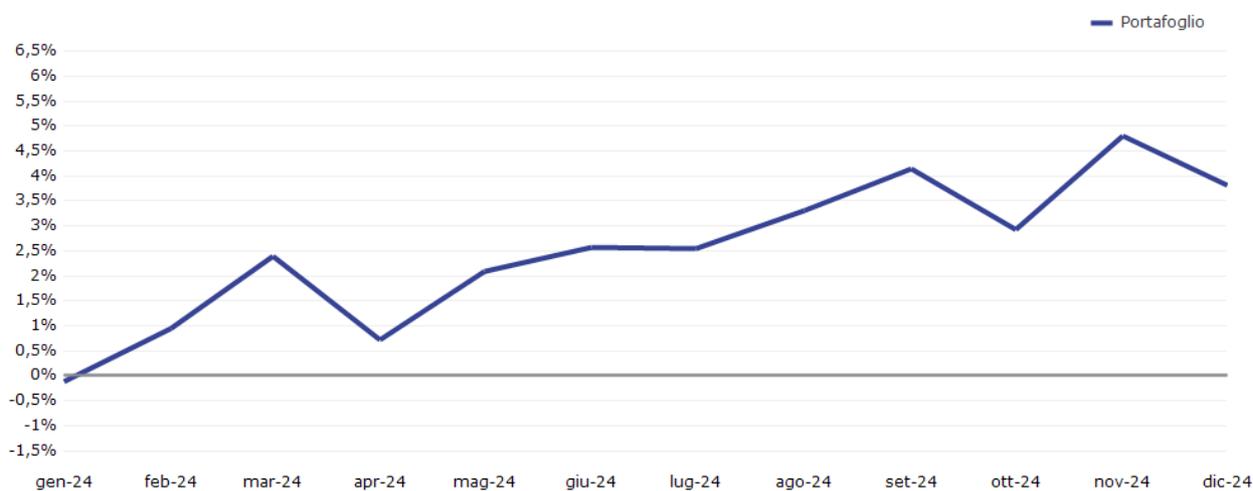
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe CA del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 4,36 %.



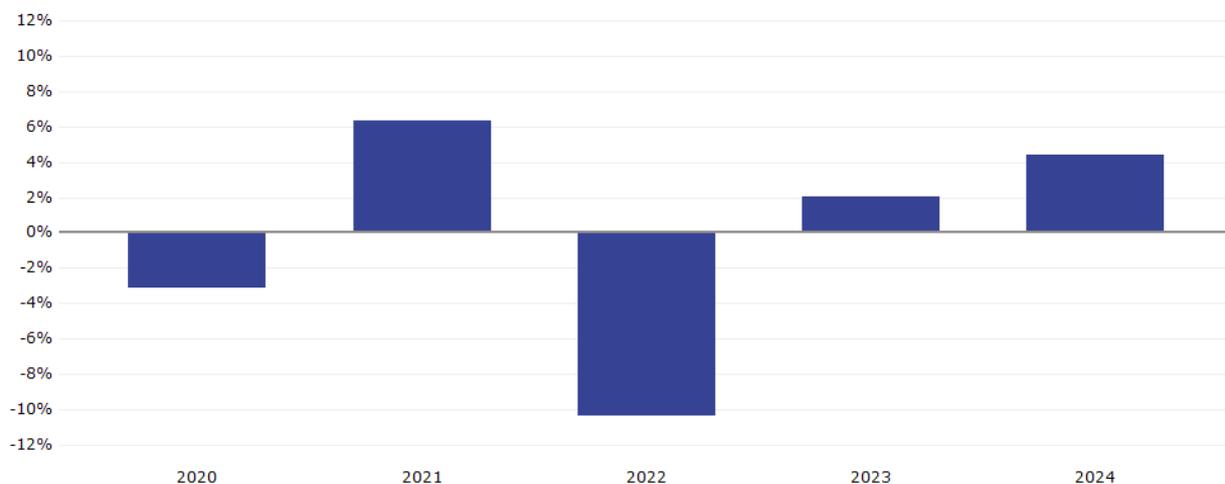
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe L del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 3,86 %.



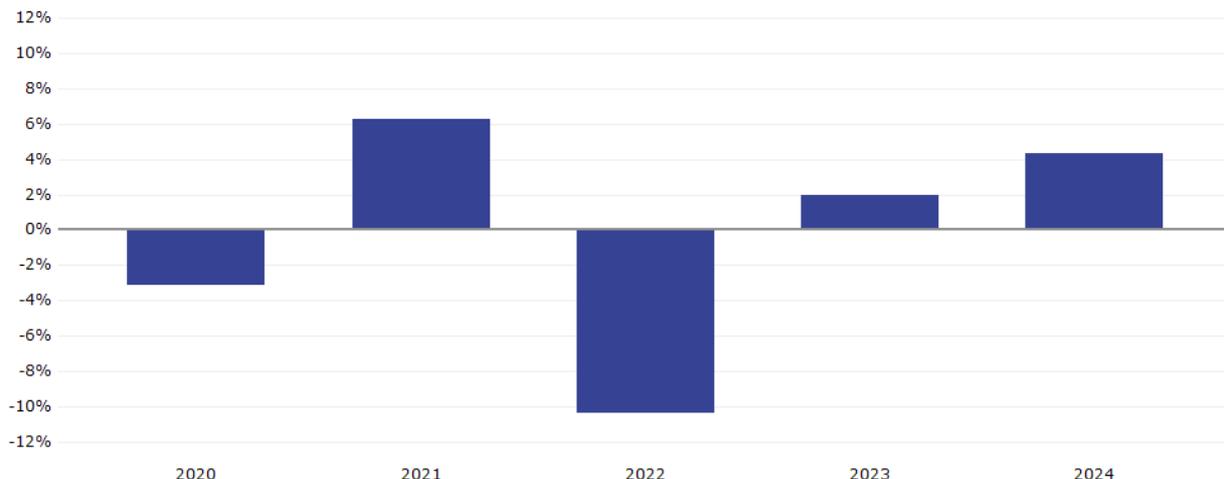
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe M del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 3,81 %.



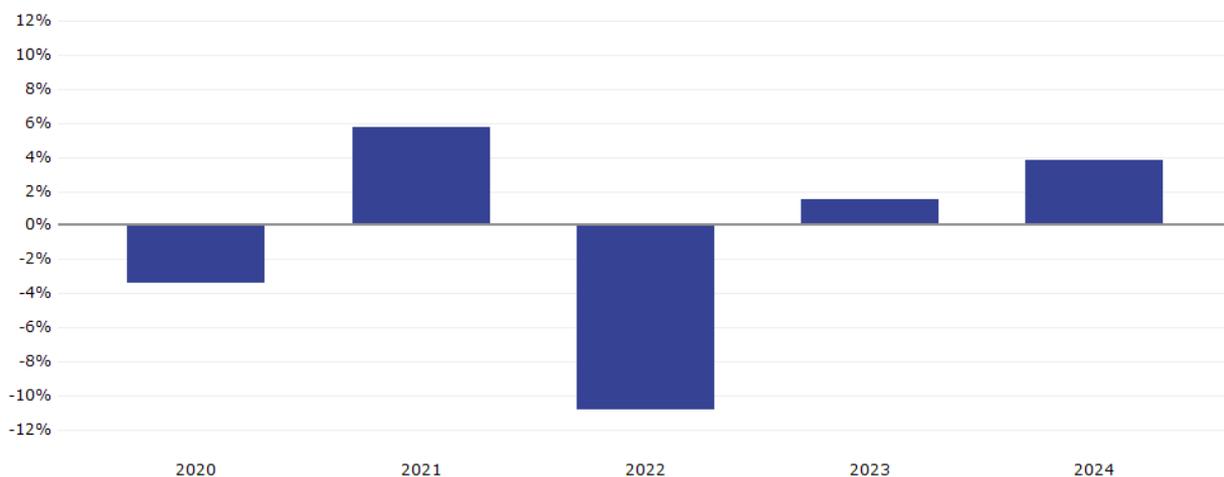
Il rendimento annuo della Classe C del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



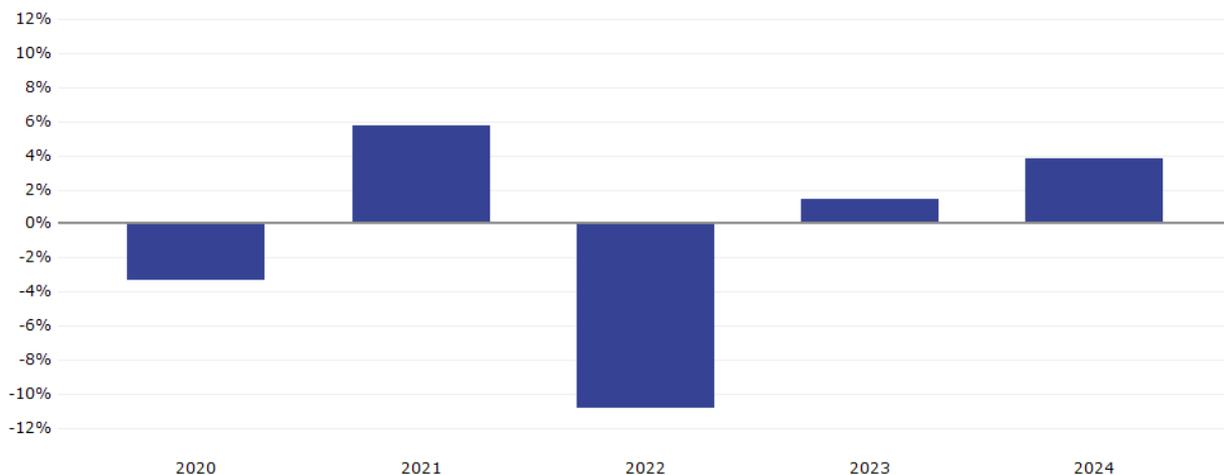
Il rendimento annuo della Classe CA del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



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



Il rendimento annuo della Classe M 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 delle quote raggiunti dal periodo di inizio collocamento sono così riassunti:

Andamento del valore della quota durante l'esercizio - classe C	
valore minimo al 05/08/2024	4,364
valore massimo al 09/12/2024	4,671

Andamento del valore della quota durante l'esercizio - classe CA	
valore minimo al 17/01/2024	4,652
valore massimo al 09/12/2024	5,014

Andamento del valore della quota durante l'esercizio - classe L	
valore minimo al 05/08/2024	4,324
valore massimo al 09/12/2024	4,620

Andamento del valore della quota durante l'esercizio - classe M	
valore minimo al 05/08/2024	4,321
valore massimo al 09/12/2024	4,616

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

4. La differenza riscontrata nel diverso valore delle classi di quote è dovuta al maggior peso commissionale presente nelle singole quote.

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

6. Il Regolamento del Fondo non prevede un benchmark di riferimento, non è quindi calcolabile alcuna misura di Tracking Error Volatility.

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

8. Durante il periodo il Fondo ha fatto registrare una performance positiva, tale performance non ha però consentito l'integrale recupero dei risultati e delle distribuzioni degli anni precedenti; pertanto, il CDA delibera che, a partire dal 20 marzo 2025, per gli aventi diritto, siano messe in distribuzione delle cedole, costituite da un rimborso di capitale, pari alla metà di quanto previsto dal Regolamento del Fondo per le classi C, L e M, come di seguito dettagliato:

- una cedola dell'1,5% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe C, pari a 0,075 euro per ciascuna quota;
- una cedola dell'1,25% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe L, pari a 0,063 euro per ciascuna quota;
- una cedola dell'1,25% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe M, pari a 0,063 euro per ciascuna quota.

9. L'esposizione del Fondo è stata realizzata esponendosi dinamicamente sia in termini direzionali alle classi di attivo azionarie ed obbligazionarie globali, mantenendo un'ampia diversificazione e privilegiando l'esposizione valutaria complessiva in euro, che ai settori azionari globali attraverso una strategia che realizza un'esposizione netta tendenzialmente nulla (cd. market neutral) agli stessi, utilizzando a tal fine strumenti derivati Total Return Swap, che possono rappresentare una componente importante dell'esposizione complessiva del Fondo. I rischi finanziari connessi sono quindi riconducibili principalmente alle specificità e alle fluttuazioni relative delle asset class e dei vari settori azionari cui il Fondo dinamicamente si espone, amplificati dalla leva implicita negli strumenti derivati utilizzati per realizzare la strategia, esposizioni e rischi che sono una determinante del modello di allocazione e vengono verificati contro tutti i limiti interni e normativi degli impegni in strumenti finanziari derivati. In funzione dell'utilizzo di strumenti Total Return Swap, il rischio di controparte connesso è giornalmente misurato e contenuto entro i limiti stabiliti dalla normativa, tramite opportuni strumenti di mitigazione di tali rischi, quali lo scambio di collaterale di elevata qualità, costituito nel periodo di riferimento da liquidità nella valuta di denominazione del Fondo, periodicamente verificato e integrato ove necessario. Il meccanismo di allocazione dinamica inoltre ingloba l'elemento della volatilità corrente di mercato al fine di rimodulare l'allocazione, con l'obiettivo di mantenere un profilo di esposizione aggiustata per il rischio tendenzialmente omogenea. A tal fine il portafoglio investe in un cuscinetto di strumenti obbligazionari a volatilità complessiva



contenuta con un peso che varia in funzione della volatilità rilevata sugli indici azionari. I rischi nell'anno sono sempre stati contenuti a livelli coerenti con il profilo rischio-rendimento del Fondo, gestiti e mitigati attraverso un'attenta diversificazione dei rischi specifici e sistematici, 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.

Di seguito la rappresentazione sintetica dei rischi assunti dal Fondo, effettuata annualmente mediante la **volatilità**^[1] del valore quota, espressa in termini annualizzati, e il **VaR**^[2] mensile equivalente al 99%:

Anno	Volatilità	VaR mensile al 99%
2024	5.55%	3.73%
2023	4.73%	3.17%
2022	5.03%	3.38%

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

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

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 dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche. In particolare, il presente documento è stato redatto in base ai principali criteri e principi utilizzati, tengono conto delle disposizioni emanate dall'Autorità di Vigilanza in materia, e sono elencati di seguito, per quanto applicabili. Tenuto conto delle prospettive in merito all'evoluzione del Fondo, ovvero della scadenza dello stesso prevista per il 31 ottobre 2025, così come definito dal regolamento, si segnala che ancorché la Relazione di Gestione al 30 dicembre 2024 sia stata redatta con criteri di funzionamento, nella predisposizione della stessa sono stati considerati anche gli effetti contabili derivanti dal limitato orizzonte temporale residuo, in ottemperanza a quanto previsto dall'OIC 11 al paragrafo 23:

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
ALTRI PAESI DELL'UE			6.160.417	41,05
STATI UNITI D'AMERICA		750	3.665.333	24,43
ALTRI PAESI	895.148		1.615.145	16,72
REGNO UNITO	897.416		227.788	7,50
GIAPPONE			708.779	4,72
PAESI BASSI	382.242	5.491		2,58
CINA			292.339	1,95
ITALIA			66.820	0,45
CANADA			52.242	0,35
AMERICA LATINA			36.404	0,24
FRANCIA	1.600			0,01
TOTALE	2.176.406	6.241	12.825.267	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
FINANZIARIO	2.174.806	5.491	12.825.267	99,98
BANCARIO	1.600	750		0,02
TOTALE	2.176.406	6.241	12.825.267	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
DBX MSCI EMU 1D	23.884,00	51,060	1	1.219.514	6,37
VANG EURGVBD EURA	48.003,00	23,855	1	1.145.112	5,99
ISHARES PHYSICAL GOL	18.402,00	50,495	1,03805	895.149	4,67
VANGU USDTRBD USDA	34.659,00	24,690	1	855.731	4,47
VANG S+P500 USDA	7.831,00	108,230	1	847.549	4,42
GOLDMAN SACHS - RTS	8,00	109486,000	1,03805	843.782	4,40
VANG ESG EUR CB ETF	120.297,00	5,625	1	676.671	3,53
INVESCO EURO STOXX 5	5.498,00	120,860	1	664.488	3,47
DOW JONES STOXX 600	4.298,00	123,040	1	528.826	2,76
LYX ETF S+P 500	1.047,00	406,440	1	425.543	2,22
SPDR BBG 1 3 EURO GO	8.054,00	52,510	1	422.916	2,21
ISHARES GOVT BOND	2.970,00	142,290	1	422.601	2,21
MERRILL LYNCH - RTS	4.000,00	98,774	1,03805	380.614	1,99
VANG FTSE JPN USDA	11.333,00	31,325	1	355.006	1,85
LYXOR ETF EURMTS 7-1	1.992,00	166,870	1	332.405	1,74
IVZ SP 500 EQUAL WEI	5.853,00	56,360	1	329.875	1,72
ISHARES S&P 500	472,00	603,620	1	284.909	1,49
INVESCO S+P CHINA A	56.098,00	4,796	1	269.018	1,40
INVESCO EUR GOV BOND	7.899,00	33,100	1	261.457	1,37

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su totale attività
X EUR HIGH YIELD COR	11.390,00	22,936	1	261.241	1,36
ISHARES MSCI JAPAN U	1.249,00	196,440	1,03805	236.360	1,23
VANG GBPGVBD GBPD	11.742,00	19,286	1	226.450	1,18
X EUROZONE GOV 1 3 1	1.250,00	169,980	1	212.475	1,11
LYXOR EUR CORP BOND	1.408,00	150,800	1	212.326	1,11
INVESCO S+P 500 ACC	179,00	1121,230	1	200.700	1,05
INVESCO NASDAQ 100 A	447,00	349,000	1	156.003	0,81
AMUNDI EUR CORP BD	7.827,00	18,714	1	146.474	0,76
INVESCO US TRES 0 1	3.256,00	45,735	1,03805	143.455	0,75
INVESCO NASDAQ 100 A	398,00	347,920	1	138.472	0,72
VANG USDEMGVB USDA	2.511,00	54,160	1	135.996	0,71
ISHARES USD TRES BON	949,00	143,020	1,03805	130.751	0,68
ISHARES RUSSELL 2000	611,00	220,680	1,03805	129.893	0,68
DBX EUR CORPORATE 1C	810,00	157,320	1	127.429	0,67
ISHARES BC EU CP BD	1.159,00	108,090	1	125.276	0,65
VANG FTSE EM USDA	2.066,00	60,490	1	124.972	0,65
DB X-TRACKERS MSCI J	1.531,00	76,690	1	117.412	0,61
IVZ NASDAQ 100 EW AC	19.929,00	5,819	1	115.967	0,61
VANG USD 0 1YR TRBD	1.296,00	53,750	1	69.660	0,36
LYXOR FTSE MIB (DR)	4.112,00	16,250	1	66.820	0,35
VANG EURGVBD EURA	2.610,00	23,806	1	62.134	0,32
LYX ETF SMART CASH	552,00	105,400	1	58.181	0,30
DB X-TR II EONIA	401,00	144,842	1	58.082	0,30
HSBC MSCI PACIFIC EX	3.963,00	13,234	1	52.446	0,27
X MSCI CANADA	634,00	82,400	1	52.242	0,27
INVESCO US TRES 3 7	1.320,00	39,427	1	52.044	0,27
ISHARES USD HY CORP	7.703,00	6,730	1,03805	49.941	0,26
HSBC MSCI EMERGING M	4.571,00	10,278	1	46.981	0,25
AMUNDI EUR HY LIQ BD	171,00	251,360	1	42.983	0,22
AMUNDI EURO HY BD ES	340,00	122,270	1	41.572	0,22
DBX HY 1 3 EUR	4.631,00	8,641	1	40.016	0,21
Totale				14.795.920	77,22
Altri strumenti finanziari				211.994	1,11
Totale strumenti finanziari				15.007.914	78,33

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				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri		382.242	53.634	895.148
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri		5.491	750	
Parti di OICR:				
- OICVM	66.820	6.160.419	4.524.248	1.943.887
- FIA aperti retail			129.893	
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	66.820	6.548.152	4.708.525	2.839.035
- in percentuale del totale delle attività	0,35	34,18	24,57	14,82

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	10.355.465	2.164.642	1.642.425	
Titoli in attesa di quotazione				
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	10.355.465	2.164.642	1.642.425	
- in percentuale del totale delle attività	54,05	11,30	8,57	

Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri	934.954	26.384
Titoli di capitale	432.499	68.158
Parti di OICR	29.053.815	33.578.074
Totale	30.421.268	33.672.616

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari non 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				
- di altri enti pubblici				
- di banche		1.600		
- di altri			843.782	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto		1.600	843.782	
- in percentuale del totale delle attività		0,01	4,40	

Movimenti dell'esercizio degli strumenti finanziari non quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri	8.500	761.624
Titoli di capitale	756.821	28.115
Parti di OICR		
Totale	765.321	789.739

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
Dollaro statunitense	2.172.469		
Euro	1.600		1.483.048
Sterlina Gran Bretagna			649.227
Dollaro australiano	2.336		

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:			
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			
- opzioni su tassi e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio:			
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili			
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale:			
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	195.510		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		36.140	
- <i>swap</i> e altri contratti simili			10.504
Altre operazioni:			
- <i>future</i>			
- opzioni			
- <i>swap</i>			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse:					
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili					
- opzioni su tassi e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:					
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili					
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:					
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			195.510		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			36.140		
- <i>swap</i> e altri contratti simili			10.504		
Altre operazioni :					
- <i>futures</i>					
- opzioni					
- <i>swap</i>					

Il.5 Depositi bancari

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

Il.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

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

Il.7 Operazioni di prestito titoli

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

Il.8 Posizione netta di liquidità

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

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	3.901.400
- Liquidità disponibile in euro	2.739.642
- Liquidità disponibile in divisa estera	1.161.758
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	9.349.432
- Vend/Acq di divisa estera a termine	9.323.628
- Margini di variazione da incassare	25.804
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-9.369.897
- Acq/Vend di divisa estera a termine	-9.332.232
- Margini di variazione da versare	-37.665
Totale posizione netta di liquidità	3.880.935

Il.9 Altre attività

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

Descrizione	Importo
Ratei attivi	8.346
- Su liquidità disponibile	7.903
- Su contratti CSA	443
Altre	21.856
- Dividendi da incassare	3
- Risconto per commissioni di collocamento	21.853
Totale altre attività	30.202

SEZIONE III - Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

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

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

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

III.3 Operazioni di prestito titoli

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

III.4 Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati		
	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	135	5.631
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>		

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche Italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			135 5.631		

Altre operazioni :					
- futures					
- opzioni					
- swap					

III.5 Debiti verso partecipanti

Descrizione	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		9.063
- rimborsi	31/12/2024	9.063
Totale debiti verso i partecipanti		9.063

III.6 Altre passività

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

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	19.651
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	357
- Provvigioni di gestione	18.760
- Ratei passivi su conti correnti	6
- Commissione calcolo NAV	230
- Commissioni di tenuta conti liquidità	298
Altre	17.685
- Società di revisione	9.500
- Spese per pubblicazione	6.428
- Contributo di vigilanza Consob	1.757
Totale altre passività	37.336

SEZIONE IV - Il valore complessivo netto

1. Alla data della relazione non risultano in essere quote detenute da investitori qualificati.
2. Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 5.998,000 pari allo 0,143% delle quote in circolazione.
3. Le componenti che hanno determinato la variazione delle consistenze 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 C				
Descrizione		Anno 2024	Anno 2023	Anno 2022
Patrimonio netto a inizio periodo		4.335.763	4.778.154	6.295.739
Incrementi	a) sottoscrizioni:			
	- sottoscrizioni singole - piani di accumulo - switch in entrata b) risultato positivo della gestione	177.722	83.519	
Decrementi	a) rimborsi:	823.466	445.266	749.431
	- riscatti	823.466	445.266	749.431
	- piani di rimborso - switch in uscita			
	b) proventi distribuiti c) risultato negativo della gestione	69.079	80.644	174.284 593.870
Patrimonio netto a fine periodo		3.620.940	4.335.763	4.778.154

Variazioni del patrimonio netto classe CA				
Descrizione		Anno 2024	Anno 2023	Anno 2022
Patrimonio netto a inizio periodo		1.816.433	1.780.997	2.212.976
Incrementi	a) sottoscrizioni:			
	- sottoscrizioni singole - piani di accumulo - switch in entrata b) risultato positivo della gestione	75.829	35.436	
Decrementi	a) rimborsi:	273.101		217.731
	- riscatti	273.101		217.731
	- piani di rimborso - switch in uscita			
	b) proventi distribuiti c) risultato negativo della gestione			214.248
Patrimonio netto a fine periodo		1.619.161	1.816.433	1.780.997

Variazioni del patrimonio netto classe L				
Descrizione		Anno 2024	Anno 2023	Anno 2022
Patrimonio netto a inizio periodo		3.834.559	4.190.014	5.204.926
Incrementi	a) sottoscrizioni			
	- sottoscrizioni singole - piani di accumulo - switch in entrata b) risultato positivo della gestione	141.690	57.097	
Decrementi	a) rimborsi	546.195	354.162	352.782
	- riscatti	546.195	354.162	352.782
	- piani di rimborso - switch in uscita			
	b) proventi distribuiti c) risultato negativo della gestione	53.982	58.390	125.532 536.598
Patrimonio netto a fine periodo		3.376.072	3.834.559	4.190.014



Variazioni del patrimonio netto classe M				
Descrizione		Anno 2024	Anno 2023	Anno 2022
Patrimonio netto a inizio periodo		11.362.607	12.024.460	14.668.098
Incrementi	a) sottoscrizioni			
	- sottoscrizioni singole			
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	413.294	161.939	
Decrementi	a) rimborsi	1.123.988	652.768	761.647
	- riscatti	1.123.988	652.768	761.647
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	159.046	171.024	357.530
	c) risultato negativo della gestione			1.524.461
Patrimonio netto a fine periodo		10.492.867	11.362.607	12.024.460

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:		
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	1.161.153	6,08
- opzioni su tassi e altri contratti simili	971.121	5,08
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili	5.145.796	26,93
Operazioni su titoli di capitale:		
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	5.793.247	30,32
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	383.945	2,01
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Altre operazioni:		
- <i>future</i> e contratti simili		
- opzioni e contratti simili		
- <i>swap</i> e contratti simili		

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

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

Descrizione	Attività				Passività		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	Totale	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	Totale
Dollaro australiano	2.336		100.219	102.555			
Dollaro canadese			-542.369	-542.369			
Franco svizzero			-282.980	-282.980			
Euro	12.293.983		11.722.012	24.015.995		46.393	46.393
Sterlina Gran Bretagna	31.280		-431.961	-400.681			
Yen giapponese			-322.482	-322.482		6	6
Dollaro statunitense	2.922.469		-6.331.302	-3.408.833		5.766	5.766
TOTALE	15.250.068		3.911.137	19.161.205		52.165	52.165

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	615.085	17.167	543.768	46.524
1. Titoli di debito	-9.266	631	85.788	19.662
2. Titoli di capitale	42.157		-10.489	2.588
3. Parti di OICR	582.194	16.536	468.469	24.274
- OICVM	582.194	16.536	474.000	22.624
- FIA			-5.531	1.650
B. Strumenti finanziari non quotati	33.818	18.174	90.762	26.455
1. Titoli di debito	33.600	18.174	90.762	26.455
2. Titoli di capitale	218			
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
Risultato complessivo delle operazioni su:	Con finalità di copertura (softovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (softovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati con realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse			-17.092	
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			-17.092	
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale	-35.382	3.220	170.223	-36.008
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	-20.126		272.399	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	53.481	3.220	-88.915	-40.881
- <i>swap</i> e altri contratti simili	-68.737		-13.261	4.873
Altre operazioni			32.061	
- <i>future</i>			12	
- opzioni			32.049	
- <i>swap</i>				



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	-20.065	-16.695
Strumenti finanziari derivati su assi di cambio		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine	-8.412	8.091
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	-354.839	10.344

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

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati in Yen giapponese	-6
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-6

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

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-39
Totale altri oneri finanziari	-39

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 dei beni negoziati	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	C	41	1,00						
1) Provvigioni di gestione	CA	18	1,00						
1) Provvigioni di gestione	L	55	1,51						
1) Provvigioni di gestione	M	120	1,10						
- provvigioni di base	C	41	1,00						
- provvigioni di base	CA	18	1,00						
- provvigioni di base	L	55	1,51						
- provvigioni di base	M	120	1,10						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	C	1	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	CA								
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L	1	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	M	1	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(++)	C	3	0,09						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(++)	CA	1	0,09						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(++)	L	3	0,09						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(++)	M	10	0,09						
4) Compenso del depositario	C	2	0,04						
4) Compenso del depositario	CA	1	0,04						
4) Compenso del depositario	L	1	0,04						
4) Compenso del depositario	M	4	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	C	2	0,05						
5) Spese di revisione del fondo	CA	1	0,05						
5) Spese di revisione del fondo	L	2	0,05						
5) Spese di revisione del fondo	M	5	0,05						
6) Spese legali e giudiziarie									
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	C	1	0,04						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	CA	1	0,07						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	L	1	0,04						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	M	3	0,02						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	C								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	CA								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	L								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	M	1	0,01						
- contributo di vigilanza	M	1	0,01						
9) Commissioni di collocamento	M	49	0,45			49	0,45		
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	C	50	1,23						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	CA	22	1,25						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	L	63	1,74						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	M	193	1,77			49	0,45		
10) Commissioni di performance									
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari									
- su titoli di debito									
- su derivati		7		0,00					
- su OICR		31		0,05					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo									
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	C	57	1,23						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	CA	25	1,25						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	L	70	1,74						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	M	214	1,77			49	0,45		

(*) 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

Il Regolamento del Fondo non prevede commissioni di Performance.

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 € 69.850, di cui € 54.750 relativi alla componente fissa ed € 15.100 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 0,87% (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	39.022
- C/C in divisa Euro	25.028
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	11.294
- C/C in divisa Sterlina Britannica	2.680
- C/C in divisa Franco Svizzero	20
Altri ricavi	9.160
- Interessi attivi su CSA	443
- Sopravvenienze attive	88
- Ricavi vari	8.629
Altri oneri	-75.440
- Commissione su contratti regolati a margine	-7.280
- Commissione su operatività in titoli	-31.256
- Spese bancarie	-771
- Sopravvenienze passive	-10.240
- Spese varie	-25.893
Totale altri ricavi ed oneri	-27.258



SEZIONE VI – Imposte

Di seguito si fornisce la composizione delle voci “Risparmio di imposta” e “Altre imposte”.

Descrizione	Importo
Bolli su titoli	-297
- di cui classe C	-56
- di cui classe CA	-25
- di cui classe L	-53
- di cui classe M	-163
Totale imposte	-297

Parte D – Altre Informazioni

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

Alla data di chiusura dell'esercizio il Fondo aveva in essere le seguenti operazioni di copertura dei rischi di portafoglio:

Tipo operazione	Descrizione operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Futures su indici di borsa	FUT DAX 03/25	DAX 30 INDICE	EUR	1
Opzioni su indici di borsa	PUT 5.750 03/25	S&P 500 INDEX	USD	1
Opzioni su indici di borsa	CALL 6.400 01/25	S&P 500 INDEX	USD	2
Opzioni su indici di borsa	CALL 6.200 01/25	S&P 500 INDEX	USD	2
Opzioni su indici di borsa	PUT 19.500 03/25	DAX 30 INDICE	EUR	5

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

Tipo operazione	Descrizione operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Futures su indici di borsa	FUT S+P500 EMI 06/24	S&P 500 INDEX	USD	4
Futures su indici di borsa	FUT DAX 06/24	DAX 30 INDEX	EUR	2
Futures su indici di borsa	FUT STOXX 600 09/24	DJ STOXX 600 INDUSTRIAL GOODS SE	EUR	6
Opzioni su titoli di capital	CALL 840 10/24	ASML HOLDING	EUR	5
Opzioni su titoli di capital	CALL 950 10/24	ASML HOLDING	EUR	5
Opzioni su titoli di capital	PUT 650 10/24	ASML HOLDING	EUR	10
Opzioni su titoli di capital	CALL 225 09/24	ISHARES RUSSELL 2000	USD	28
Opzioni su titoli di capital	CALL 235 09/24	ISHARES RUSSELL 2000	USD	28
Opzioni su titoli di capital	CALL 59 8/24	SPDR KBW REGIONAL BANKING ET	USD	28
Opzioni su titoli di capital	CALL 65 8/24	SPDR KBW REGIONAL BANKING ET	USD	28
Opzioni su titoli di capital	PUT 210 08/24	SCHNEIDER ELECTRIC SA	EUR	26
Opzioni su titoli di capital	PUT 2120 08/24	SCHNEIDER ELECTRIC SA	EUR	26
Opzioni su titoli di capital	CALL 115 11/24	NVIDIA CORP	USD	62
Opzioni su titoli di capital	CALL 135 11/24	NVIDIA CORP	USD	62
Opzioni su titoli di capital	CALL 101 01/25	ISHARES LEHMAN 20+ YR	USD	188
Opzioni su indici di borsa	PUT 18.500 12/24	DAX 30 INDEX	EUR	6
Opzioni su indici di borsa	PUT 19.500 12/24	DAX 30 INDEX	EUR	6
Opzioni su indici di borsa	PUT 4.600 07/24	S&P 500 INDEX	USD	2
Opzioni su indici di borsa	PUT 500 09/24	DJ STOXX 600 AUTOMOBILIES & PART	EUR	21
Opzioni su indici di borsa	PUT 570 09/24	DJ STOXX 600 AUTOMOBILIES & PART	EUR	53
Opzioni su indici di borsa	PUT 5.100 07/24	S&P 500 INDEX	USD	2
Opzioni su indici di borsa	CALL 2.250 05/24	RUSSELL 2000 INDEX	USD	1
Opzioni su indici di borsa	PUT 5.450 09/24	S&P 500 INDEX	USD	2
Opzioni su indici di borsa	CALL 640 06/24	DJ STOXX 600 BASIC RESOURCE (PRI	EUR	14
Opzioni su indici di borsa	PUT 600 09/24	DJ STOXX 600 AUTOMOBILIES & PART	EUR	15
Opzioni su indici di borsa	PUT 610 09/24	DJ STOXX 600 AUTOMOBILIES & PART	EUR	32
Opzioni su indici di borsa	PUT 660 09/24	DJ STOXX 600 AUTOMOBILIES & PART	EUR	15
Opzioni su indici di borsa	PUT 550 12/24	DJ STOXX 600 AUTOMOBILIES & PART	EUR	36
Opzioni su indici di borsa	PUT 650 06/24	DJ STOXX 600 AUTOMOBILIES & PART	EUR	14
Opzioni su indici di borsa	PUT 5.400 07/24	S&P 500 INDEX	USD	2
Opzioni su indici di borsa	PUT 5.150 06/24	S&P 500 INDEX	USD	2
Opzioni su indici di borsa	PUT 5.000 12/24	S&P 500 INDEX	USD	1
Opzioni su indici di borsa	PUT 4.850 07/24	DJ EUROPE STOXX 50	EUR	26
Opzioni su indici di borsa	PUT 740 09/24	DJ STOXX 600 INDUSTRIAL GOODS SE	EUR	48
Opzioni su indici di borsa	PUT 820 09/24	DJ STOXX 600 INDUSTRIAL GOODS SE	EUR	26
Opzioni su indici di borsa	CALL 40.000 12/24	NIKKEI 225 INDEX	JPY	1
Opzioni su indici di borsa	CALL 42.000 12/24	NIKKEI 225 INDEX	JPY	1
Opzioni su indici di borsa	PUT 120 12/24	DJ EURO STOXX BANKS INDEX	EUR	86
Opzioni su indici di borsa	PUT 135 12/24	DJ EURO STOXX BANKS INDEX	EUR	86

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

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	84.029
DIVISA A TERMINE	Vendita	CAD	675.894
DIVISA A TERMINE	Vendita	CHF	130.158
DIVISA A TERMINE	Vendita	GBP	720.380
DIVISA A TERMINE	Vendita	JPY	53.033.112
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	7.284.541

Operazioni di copertura del rischio di cambio che hanno avuto efficacia nell'esercizio:

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare
DIVISA A TERMINE	Acquisto	AUD	618.000
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CAD	24.000
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CHF	278.358
DIVISA A TERMINE	Acquisto	GBP	396.118
DIVISA A TERMINE	Acquisto	JPY	213.633.503
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	2.956.729
DIVISA A TERMINE	Vendita	AUD	401.000
DIVISA A TERMINE	Vendita	CAD	2.510.181
DIVISA A TERMINE	Vendita	CHF	1.194.098
DIVISA A TERMINE	Vendita	GBP	3.138.154
DIVISA A TERMINE	Vendita	JPY	671.812.605
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	30.887.839

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	12.825		12.825
Banche e imprese di investimento estere	8.223		8.223
Altre controparti	17.488		17.488

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	308,79



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Si attesta che il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 febbraio 2024.

L'Amministratore Delegato
Dr. Emilio Claudio Franco

Informativa periodica ai sensi di quanto previsto dal regolamento UE 2015/2365 sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli e del riutilizzo (art. 13 secondo paragrafo allegato A)

SEZIONE I – Dati Globali

I.1 OPERAZIONI DI CONCESSIONE IN PRESTITO TITOLI:

Valore corrente dei contratti in essere al 30/12/2024	TITOLI DATI IN PRESTITO	
	Importo	in % delle attività prestabili(*)

(*) La cassa e i valori assimilati sono esclusi dal calcolo delle attività prestabili

I.2 ATTIVITA' IMPEGNATE NELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI E IN TOTAL RETURN SWAP:

Valore corrente dei contratti in essere al 30/12/2024	ATTIVITÀ IMPEGNATE	
	Importo	in % sul patrimonio netto
Prestito titoli (*)		
- Titoli dati in prestito		
- Titoli ricevuti in prestito		
Pronti contro termine (**) **		
- Pronti contro termine attivi		
- Pronti contro termine passivi		
Repurchase transaction (**)		
- Acquisto con patto di rivendita		
- Vendita con patto di riacquisto		
Total return swap (**)		
- Total return receiver	0	-
- Total return payer		

(*) Valore dei beni oggetto di prestito

(**) Valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti

(***) Valore dell'impegno

SEZIONE II – Dati Relativi alla concentrazione

II.1 EMITTENTI DELLE GARANZIE REALI RICEVUTE NELL'AMBITO DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI E IN TOTAL RETURN SWAP: I DIECI MAGGIORI EMITTENTI

TITOLI RICEVUTI IN GARANZIA: PRIMI 10 EMITTENTI	Importi
Valore corrente dei contratti in essere al 30/12/2024	
- Emittente 1	
- Emittente 2	
- Emittente 3	
- Emittente 4	
- Emittente 5	
- Emittente 6	



II.2 CONTROPARTI DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI E IN TOTAL RETURN SWAP: LE PRIME 10 CONTROPARTI

PRIME DIECI CONTROPARTI			
Valore corrente dei contratti in essere al 30/12/2024	Importo	Valore corrente dei contratti in essere al 30/12/2024	Importo
PRESTITO TITOLI (*)		PRONTI CONTRO TERMINE (***)	
REPURCHASE TRANSACTION (**)		TOTAL RETURN SWAP (***) - Morgan Stanley	

(*) Valore dei beni oggetto di prestito

(**) Valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti

(***) Valore dell'impegno

SEZIONE III – Dati aggregati per ciascun tipo di SFT E Total Return Swap

III.1 TIPO E QUALITÀ DELLA GARANZIA REALE

TIPO E QUALITÀ DELLA GARANZIA REALE	Prestito titoli		Pronti contro Termine		Repurchase transaction		Totale Return SWAP	
	Ricevute	Date	Ricevute	Date	Ricevute	Date	Ricevute	Date
Valore corrente dei contratti in essere al 30/12/2024 (Valore corrente: in % sul totale)								
Titoli di Stato								
- Fino a Investment Grade								
- Non Investment Grade								
- Senza rating								
Altri titoli di debito								
- Fino a Investment Grade								
- Non Investment Grade								
- Senza rating								
Titoli di capitale								
Altri strumenti finanziari								
Liquidità								100,00
Totale								100,00

III.2 SCADENZA DELLA GARANZIA REALE

SCADENZA DELLA GARANZIA REALE	Prestito titoli		Pronti contro Termine		Repurchase transaction		Totale Return SWAP	
	Ricevute	Date	Ricevute	Date	Ricevute	Date	Ricevute	Date
Valore corrente dei contratti in essere al 30/12/2024 (Valore corrente: in % sul totale)								
- Meno di un giorno*								100,00
- Da un giorno a una settimana								
- Da una settimana a un mese								
- Da uno a tre mesi								
- Da tre mesi ad un anno								
- Oltre un anno								
- Scadenza aperta								
Totale								100,00

(*) comprensivo del valore della liquidità

III.3 VALUTA DELLA GARANZIA REALE

SCADENZA DELLA GARANZIA REALE	Prestito titoli		Pronti contro Termine		Repurchase transaction		Totale Return SWAP	
	Ricevute	Date	Ricevute	Date	Ricevute	Date	Ricevute	Date
Valore corrente dei contratti in essere al 30/12/2024 (Valore corrente: in % sul totale)								
- Euro								100,00
- Dollaro USA								
- Yen giapponese								
- Sterlina britannica								
- Franco Svizzero								
Altre valute								
- Valuta 1								
Totale								100,00

III.4 SCADENZA DELLE OPERAZIONI

SCADENZA DELLE OPERAZIONI	Meno di un giorno	Da un giorno a una settimana	da una settimana a un mese	da uno a tre mesi	da tre mesi a un anno	Oltre un anno	operazioni aperte	Totale
Valore corrente dei contratti in essere al 30/12/2024 (Valore corrente: in % sul totale)								
Prestito titoli (*)								
- Titoli dati in prestito								
- Titoli ricevuti in prestito								
Pronti contro termine (**)								
- Pronti contro termine attivi								
- Pronti contro termine passivi								
Repurchase transaction (***)								
- Acquisto con patto di rivendita								
- Vendita con patto di riacquisto								
Total return swap (***)								
- Total return receiver						100,00	100,00	100,00
- Total return payer								

(*) Valore dei beni oggetto di prestito

(**) Valore dei beni acquistati /ceduti/trasferiti a pronti

(***) Valore dell'impegno

III.5 PAESE DI ORIGINE DELLE CONTROPARTI DELLE OPERAZIONI

PAESI IN CUI LE CONTROPARTI SONO STABILITE	Prestito titoli (*)	Pronti contro termine (**)	Repurchase transaction (**)	Total return swap (***)
Valore corrente dei contratti in essere al 30/12/2024 (Valore corrente: in % sul totale)				
- Italia				
- Francia				
- Germania				
- Regno Unito				100,00
- Svizzera				
- Stati Uniti d'America				
- Giappone				
- Altri Paesi:				
- Paese 1				
- Paese 2				
Totale				100,00

(*) Valore dei beni oggetto di prestito

(**) Valore dei beni acquistati /ceduti/trasferiti a pronti

(***) Valore dell'impegno

III.6 REGOLAMENTO E COMPENSAZIONE DELLE OPERAZIONI

REGOLAMENTO E COMPENSAZIONI	Prestito titoli (*)	Pronti contro termine (**)	Repurchase transaction (**)	Total return swap (***)
Valore corrente dei contratti in essere al 30/12/2024 (Valore corrente: in % sul totale)				
- Bilaterale				100,00
- Trilaterale				
- Controparte Centrale				
- Altro				
Totale				100,00

(*) Valore dei beni oggetto di prestito

(**) Valore dei beni acquistati /ceduti/trasferiti a pronti

(***) Valore dell'impegno



SEZIONE IV – Dati sul riutilizzo delle garanzie reali

IV.I – DATI SUL RIUTILIZZO DELLE GARANZIE REALI

Il Fondo non ha ricevuto garanzie reali.

SEZIONE V – Custodia delle garanzie reali

V.1 CUSTODIA DELLE GARANZIE REALI RICEVUTE

CUSTODIA DELLE GARANZIE REALI CONCESSE	Valore corrente (in % percentuale sul totale)
Contratti in essere alla fine del periodo: - State Street Bank	
TOTALE	
Numeri di depositari complessivi	

V.2 CUSTODIA DELLE GARANZIE REALI CONCESSE

CUSTODIA DELLE GARANZIE REALI CONCESSE	Valore corrente (in % percentuale sul totale)
Contratti in essere alla fine del periodo: - Conti separati - Conti collettivi	
Totale	

SEZIONE VI – Dati sulla ripartizione dei rendimenti

	OICR		Proventi del Gestore	Proventi di altre Parti	Totale Proventi	OICR	
	Proventi	Oneri				Proventi	Oneri
	(a)	(b)				(c)	(d)
	importo (in migliaia di euro)					in % del Totale Proventi	
Prestito titoli							
- Titoli dati in prestito							
- Titoli ricevuti in prestito							
Pronti contro termine							
- Pronti contro termine attivi							
- Pronti contro termine passivi							
Repurchase transaction							
- Acquisto con patto di rivendita							
- Vendita con patto di riacquisto							
<i>Total return swap</i>							
- Total return receiver					-		
- Total return payer					-		8