



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Defensive Allocation

Relazione semestrale del Fondo al 30 giugno 2025

Relazione degli Amministratori

Commento di Gestione

Mediobanca Defensive Allocation ha chiuso il semestre con una performance netta pari a +2,42% per la "Classe C", +2,38% per la "Classe CA", +2,16% per la "Classe L" e +2,16% per la "Classe M".

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.

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 portafoglio ha avuto nel corso del primo semestre del 2025 una esposizione alla strategia attiva (ossia direzionale e neutrale) in media dell'80% (con una esposizione del 20% alla componente neutrale e del 60% a quella direzionale), con la parte residuale del 20% investita in un portafoglio difensivo costituito da strumenti obbligazionari dell'Area Euro (per circa il 60% governativi breve termine, 30% corporate IG e 10% HY). La strategia del Fondo nel semestre ha privilegiato l'adattamento prudente e progressivo alle condizioni di mercato, mantenendo una moderata esposizione azionaria e una struttura obbligazionaria bilanciata, con particolare attenzione alla gestione del rischio. In gennaio il portafoglio ha visto una posizione azionaria attorno al 45%, principalmente su USA e Giappone e una selezione di temi europei, a fronte di una duration di circa 3,3 anni e preferenza per l'Area Euro. La componente forex si è distinta per la posizione lunga su yen e corta su dollaro canadese, mentre la parte alternativa ha mantenuto un'esposizione costante a oro e strategie di tail risk hedging. In febbraio è proseguita la strategia di sovrappeso selettivo su Europa e Cina, con duration stabile e composizione obbligazionaria orientata all'euro, incrementando leggermente la componente IG e mantenendo marginale il peso del segmento HY. Marzo ha visto la riduzione temporanea del rischio tramite derivati, chiusi progressivamente nelle settimane successive, e il rafforzamento delle posizioni su US Tech, Europa (small cap e società domestiche) e Cina, mentre si riduceva l'esposizione su difesa europea. Il portafoglio obbligazionario ha mantenuto la preferenza per i governativi euro e ha ridotto la componente corporate. In aprile, la volatilità ha portato a oscillazioni dell'esposizione azionaria (tra 40 e 45%), l'utilizzo di protezioni tramite opzioni e l'aumento su Europa e Giappone a fronte di una progressiva riduzione di corporate IG e HY. A maggio, l'esposizione equity si è attestata attorno al 43%, con un'allocation focalizzata su Europa ed emergenti e un accorciamento della duration complessiva, sempre mantenendo una preferenza marcata per il tratto breve e medio della curva euro. Giugno ha segnato una svolta, con la fine del ciclo di investimenti del Fondo e la trasformazione radicale della composizione del Fondo, divenuta principalmente monetaria e obbligazionaria in vista della fusione prevista entro la fine dell'anno.

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

Nel mese di marzo 2025 sono state pagate le cedole relative al 2024; 0,175 sulla classe C, 0,063



sulle classi L e M.

Il 22 Giugno 2025 si è raggiunta la scadenza del ciclo di investimento del Fondo, come tale la composizione del Fondo è radicalmente mutata e nel secondo semestre del 2025 sarà costituita principalmente da strumenti di natura monetaria e obbligazionaria.

Non si sono verificati altri accadimenti di particolare importanza per il Fondo nel periodo.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

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

Evoluzione prevedibile della gestione nel secondo semestre del 2025

Nel corso del 2025, per il Fondo Mediobanca Defensive Allocation, l'allocazione del portafoglio rimarrà stabile come da mix attuale di strumenti di natura monetaria e obbligazionaria, in vista della fusione con il Fondo MB Euro Corporate Crossover prevista per il 31 Ottobre 2025.

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.



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Situazione Patrimoniale



ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	16.190.460	90,72	14.162.532	73,92
A1. Titoli di debito	180	0,00	1.331.024	6,95
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	180	0,00	1.331.024	6,95
A2. Titoli di capitale			6.241	0,03
A3. Parti di OICR	16.190.280	90,72	12.825.267	66,94
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			845.382	4,41
B1. Titoli di debito			845.382	4,41
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			242.154	1,26
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia			195.510	1,01
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
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	1.321.639	7,41	3.880.935	20,25
F1. Liquidità disponibile	1.244.505	6,97	3.901.400	20,26
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	14.775.280	82,8	9.349.432	48,79
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-14.698.146	-82,36	-9.369.897	-48,80
G. ALTRE ATTIVITA'	333.681	1,87	30.202	0,16
G1. Ratei attivi	3.681	0,02	8.346	0,04
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	330.000	1,85	21.856	0,12
TOTALE ATTIVITA'	17.845.780	100,00	19.161.205	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2025	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
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		135
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		5.631
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	9.020	9.063
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	9.020	9.063
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	34.779	37.336
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	17.076	19.651
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	17.703	17.685
TOTALE PASSIVITÀ	43.799	52.165
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	17.801.981	19.109.040
C Numero delle quote in circolazione	764.976,929	791.413,284
CA Numero delle quote in circolazione	287.885,773	329.731,783
L Numero delle quote in circolazione	673.159,209	746.335,830
M Numero delle quote in circolazione	2.142.290,926	2.321.262,844
C Valore complessivo netto della classe	3.527.497	3.620.940
CA Valore complessivo netto della classe	1.447.520	1.619.161
L Valore complessivo netto della classe	3.068.716	3.376.072
M Valore complessivo netto della classe	9.758.248	10.492.867
C Valore unitario delle quote	4,611	4,911
CA Valore unitario delle quote	5,028	4,575
L Valore unitario delle quote	4,559	4,524
M Valore unitario delle quote	4,555	4,520

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C

Quote emesse	-
Quote rimborsate	26.436,355

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CA

Quote emesse	-
Quote rimborsate	41.846,010

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe L

Quote emesse	-
Quote rimborsate	73.176,621

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe M

Quote emesse	-
Quote rimborsate	178.971,918



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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ISHARES GOVT BOND	18.925,0000000	142,640000	1	2.699.462	15,12
LYXOR EMTS 1-3Y ACC	21.277,0000000	126,870000	1	2.699.413	15,12
AMUNDI SMART OR UCIT	25.256,0000000	106,836000	1	2.698.250	15,12
SPDR BBG 1 3 EURO GO	50.957,0000000	52,950000	1	2.698.173	15,12
DB X-TR II EONIA	18.401,0000000	146,600700	1	2.697.599	15,12
X EUROZONE GOV 1 3 1	15.637,0000000	172,500000	1	2.697.383	15,12
MERRILL LYNCH - RTS	4.000,0000000	0,045000	1	180	
Totale strumenti finanziari				16.190.460	90,72

Si attesta che il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 24 luglio 2025.

L'Amministratore Delegato
Dott. Emilio Claudio Franco