



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Defensive Portfolio

Relazione semestrale del Fondo al 30 giugno 2025

Relazione degli Amministratori

Commento di Gestione

Mediobanca Defensive Portfolio è un Fondo mobiliare aperto e armonizzato investito in strumenti di natura obbligazionaria con duration tendenzialmente non superiore ai 3 anni.

Il Fondo ha registrato nel corso del primo semestre del 2024 una performance pari a +1,58% (Classe IE), +1,52% (H), +1,42% (N) e +1,4% (ED) e inferiore a quella registrata dal parametro di riferimento (pari a +1,82%).

Al termine del periodo di riferimento il Fondo è composto per il 61% delle attività da titoli di Stato, prevalentemente italiani, tedeschi e francesi. Il resto del portafoglio è composto da circa settanta emissioni di titoli corporate emessi da aziende prevalentemente europee (36% del portafoglio). Il restante 3% è costituito da disponibilità liquide. La duration del Fondo a fine semestre si attesta a 2,6 leggermente superiore a quella del benchmark di riferimento (2); la sovraesposizione è ottenuta mediante una posizione lunga sul *future* a 5y tedesco.

L'esposizione di duration è stata mantenuta costante nel corso del semestre: i fondamentali macroeconomici dell'Area Euro rendevano probabile la necessità di tagliare i tassi di interesse da parte della Banca Centrale Europea, come in effetti è avvenuto. La novità principale che ha interrotto il processo di discesa dei rendimenti è stata l'annuncio del piano di difesa europea e la modifica costituzionale tedesca che consente al paese di aumentare significativamente le spese per la difesa e gli investimenti infrastrutturali. La veloce risalita dei tassi registrata a seguito di questo evento i primi giorni di marzo, ci ha consentito di aumentare la duration raggiungendo il massimo di esposizione registrato nel corso del semestre. In occasione del *liberation day*, il giorno in cui la nuova amministrazione americana ha introdotto nuove tariffe verso tutti i paesi da cui importa, i mercati più rischiosi hanno registrato alcune giornate di tensione. I titoli corporate Investment Grade e High Yield e i titoli di stato della periferia dell'Area Euro hanno quindi sofferto ma prontamente recuperato non appena il mercato ha assorbito la notizia. L'allargamento evidenziato dal BTP rispetto al Bund Tedesco in quella fase è stato l'unico momento negativo per il debito italiano nel semestre, poiché da allora il trend di restringimento è proseguito fino a portare lo spread ai minimi degli ultimi 7 anni sulla parte medio lunga della curva.

L'esposizione ai titoli corporate si è mantenuta prudente nel corso del semestre, ha comunque contribuito a poco più di un terzo della performance assoluta ma visto il tilt difensivo ha registrato una performance lievemente inferiore al mercato.

Il Fondo ha utilizzato strumenti derivati con finalità di copertura e di investimento nel periodo, in Area Euro, sia sui tassi tedeschi che su quelli italiani ed anche posizioni su *futures* legati ai Treasury Americani, sia a 5 che a 10 anni.

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Non si segnalano eventi di particolare importanza nell'esercizio ad eccezione della cedola staccata in data 18 marzo per la classe ED pari a 0,166.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Non si segnalano eventi specifici di particolare rilevanza relativi al portafoglio del Fondo.

Evoluzione prevedibile della gestione nel secondo semestre 2025

Nel corso del secondo semestre dell'anno ci attendiamo che le dinamiche macro in atto proseguano: in Area Euro il processo disinflattivo che già ha riportato l'inflazione a target continui, e consentirà alla Banca Centrale Europea di portare i tassi almeno all' 1,5% entro la fine dell'anno. La realizzazione di questo scenario dovrebbe continuare a supportare il mercato governativo euro, nonostante le preoccupazioni di alcuni investitori per l'aumento del debito pubblico in Eurozona. L'esposizione ai titoli corporate si manterrà allineata a quella del parametro di riferimento, evidenziando ancora un approccio difensivo.

Canali di Collocamento

Il collocamento delle quote del Fondo viene effettuato dalla Società di Gestione, che opera



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

esclusivamente presso la propria sede sociale, nonché attraverso la rete distributiva di Mediobanca S.p.A. e Allfunds Bank.



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	146.036.826	96,41	159.698.819	93,38
A1. Titoli di debito	146.036.826	96,41	157.591.819	92,15
A1.1 titoli di Stato	91.908.050	60,67	96.320.302	56,32
A1.2 altri	54.128.776	35,74	61.271.517	35,83
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR			2.107.000	1,23
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	167.141	0,11	333.309	0,20
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	167.141	0,11	333.309	0,20
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	3.391.839	2,24	8.976.216	5,25
F1. Liquidità disponibile	3.380.490	2,23	8.915.748	5,21
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	11.950	0,01	61.553	0,04
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-601	0,00	-1.085	0,00
G. ALTRE ATTIVITA'	1.869.883	1,24	1.998.847	1,17
G1. Ratei attivi	1.869.883	1,24	1.998.847	1,17
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	151.465.689	100,00	171.007.191	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		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	31.410	1.076.696
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	31.410	1.076.696
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	170.593	181.908
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	148.126	159.414
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	22.467	22.494
TOTALE PASSIVITÀ	202.003	1.258.604
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	151.263.686	169.748.587
N Numero delle quote in circolazione	7.021.181,574	6.633.385,236
ED Numero delle quote in circolazione	406.612,829	348.973,080
H Numero delle quote in circolazione	883.430,571	1.658.624,369
IE Numero delle quote in circolazione	20.179.850,069	23.764.446,475
N Valore complessivo netto della classe	36.608.008	34.102.060
ED Valore complessivo netto della classe	2.027.225	1.773.895
H Valore complessivo netto della classe	4.768.403	8.819.045
IE Valore complessivo netto della classe	107.860.050	125.053.587
N Valore unitario delle quote	5,214	5,141
ED Valore unitario delle quote	4,986	5,083
H Valore unitario delle quote	5,398	5,317
IE Valore unitario delle quote	5,345	5,262

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe N

Quote emesse	1.269.338,903
Quote rimborsate	881.542,565

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe ED

Quote emesse	108.180,140
Quote rimborsate	50.540,391

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe H

Quote emesse	-
Quote rimborsate	775.193,798



Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe IE	
Quote emesse	4.256.196,540
Quote rimborsate	7.840.792,946



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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
BTPS 2.65 06/28	13.000.000,00000000	101,160000	1	13.150.799	8,69
FRTR 2.5 09/27	12.050.000,00000000	100,963000	1	12.166.042	8,03
BKO 2.7 09/26	10.000.000,00000000	101,002000	1	10.100.200	6,67
SPGB 1.45 10/27	10.000.000,00000000	98,723000	1	9.872.300	6,52
OBL 0 10/26	10.000.000,00000000	97,717000	1	9.771.700	6,45
EU 3.125 12/28	9.500.000,00000000	102,820000	1	9.767.900	6,45
BTPS 2.7 10/27	6.500.000,00000000	101,340000	1	6.587.100	4,35
SPGB 2.4 05/28	5.000.000,00000000	100,653000	1	5.032.650	3,32
BTPS 3.8 08/28	4.000.000,00000000	104,600000	1	4.184.000	2,76
SPGB 3.5 05/29	3.800.000,00000000	104,266000	1	3.962.108	2,62
BTPS 3.15 11/31	3.800.000,00000000	101,290000	1	3.849.020	2,54
EU 2.5 12/31	3.500.000,00000000	98,978000	1	3.464.230	2,29
AXASA FR 05/49	2.000.000,00000000	100,196000	1	2.003.920	1,32
SRENVX FR 04/49	2.000.000,00000000	99,889000	1	1.997.780	1,32
NIBCAP 6 11/28	1.500.000,00000000	109,314000	1	1.639.710	1,08
DANPEN FR 09/45	1.600.000,00000000	100,067000	1	1.601.072	1,06
BACRED FR 11/30	1.500.000,00000000	99,500000	1	1.492.500	0,99
ENIIM FR 12/99	1.500.000,00000000	97,998000	1	1.469.970	0,97
BPEIM FR 11/30	1.300.000,00000000	100,163000	1	1.302.119	0,86
SABSM 2.5 04/31	1.300.000,00000000	99,715000	1	1.296.295	0,86
VIEFP FR 12/49	1.300.000,00000000	99,172000	1	1.289.236	0,85
BKIR FR 12/49	1.200.000,00000000	100,615000	1	1.207.380	0,80
BNP FR 12/49	1.200.000,00000000	100,281000	1	1.203.372	0,79
SEASPA 3.5 10/25	1.200.000,00000000	99,996000	1	1.199.952	0,79
BAMIIM FR 01/31	1.200.000,00000000	99,906000	1	1.198.872	0,79
CE 4.777 07/26	1.100.000,00000000	102,134000	1	1.123.474	0,74
TPEIR FR 07/28	1.000.000,00000000	108,749000	1	1.087.490	0,72
HSBC FR 11/32	1.000.000,00000000	107,305000	1	1.073.050	0,71
PRYM 3.625 11/28	1.000.000,00000000	101,877000	1	1.018.770	0,67
TOTAL FR 12/49 NC10	1.000.000,00000000	100,366000	1	1.003.660	0,66
LHAGR 2.875 05/27	1.000.000,00000000	100,278000	1	1.002.780	0,66
ABNANV FR 12/49	1.000.000,00000000	100,152000	1	1.001.520	0,66
BPLN FR 12/49	1.000.000,00000000	100,057000	1	1.000.570	0,66
CRDEM FR 12/30	1.000.000,00000000	99,949000	1	999.490	0,66
KERFP 3.125 11/29	1.000.000,00000000	99,571000	1	995.710	0,66
SOLBBB FR 12/49	1.000.000,00000000	98,932000	1	989.320	0,65



Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ENBW FR 06/80	1.000.000,0000000	98,798000	1	987.980	0,65
ZFFNGR 2 02/26	1.000.000,0000000	98,446000	1	984.460	0,65
EOFP 2.375 06/27	1.000.000,0000000	97,256000	1	972.560	0,64
LEASYS 3.875 03/28	900.000,0000000	102,693000	1	924.237	0,61
ENELIM FR 12/49	900.000,0000000	98,518000	1	886.662	0,59
GM 3.9 01/28	800.000,0000000	102,576000	1	820.608	0,54
ALDFP 3.875 02/27	800.000,0000000	102,260000	1	818.080	0,54
AIB FR 05/31	800.000,0000000	99,794000	1	798.352	0,53
UCGIM 2.731 01/32	800.000,0000000	99,213000	1	793.704	0,52
REPSM FR 12/49	800.000,0000000	98,643000	1	789.144	0,52
RENAUL 3.875 01/29	700.000,0000000	102,600000	1	718.200	0,47
CCBGBB 3.125 05/26	700.000,0000000	100,239000	1	701.673	0,46
MITHCC 3.616 08/27	654.000,0000000	102,079000	1	667.597	0,44
SOGESA FR 12/49	600.000,0000000	100,910000	1	605.460	0,40
Totale				133.574.778	88,18
Altri strumenti finanziari				12.462.048	8,23
Totale strumenti finanziari				146.036.826	96,41

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