



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Fidelity World Fund

Relazione semestrale del Fondo al 28 giugno 2024



Relazione degli Amministratori

Commento di Gestione

Mediobanca Fidelity World Fund, Fondo mobiliare aperto armonizzato di diritto italiano specializzato sui mercati azionari internazionali, è un Fondo azionario globale, a gestione attiva, che si propone di offrire una crescita del capitale a lungo termine. La strategia è di tipo bottom-up fondamentale e mira ad individuare società che il mercato non prezza correttamente in termini di valore e/o di potenzialità future di crescita. L'analisi porta a classificare le opportunità di investimento in 3 tipologie: "Change" (società in fase di restructuring o con special situation in corso), "Franchise" (società in posizione dominante, forte crescita, cash flows e pricing power elevati) e "Value" (società che possono battere le aspettative e beneficiare di eventuali re-rating). I Gestori costruiscono il portafoglio combinando opportunamente queste tre tipologie di società con l'obiettivo di creare valore, sia in termini assoluti che relativi, attraverso i cicli economici.

Il benchmark di riferimento è 100% MSCI World (net return). Le scelte di investimento di Mediobanca Fidelity World Fund sono delegate a Fidelity Luxembourg S.A.

Il Fondo ha iniziato la sua attività il 19 giugno 2023 tramite la classe IE e la classe N, valorizzate a fine semestre rispettivamente 5,95 e 5,86 euro registrando una performance nel semestre rispettivamente di + 12,63% e +11,85% rispetto al benchmark di riferimento che ha registrato performance di +15,2%.

Durante il semestre il Fondo ha mantenuto performance positive in termini assoluti, ma inferiori al benchmark di riferimento. A livello settoriale hanno contribuito negativamente i settori consumer staples e real estate, nonché il sovrappeso nei settori utilities ed healthcare. Contributi positivi sono derivati dai settori tecnologia, financials, consumer discretionary e industrial.

A livello di singole posizioni le contribuzioni negative alla performance sono derivate da INTEL CORP, EXPEDIA GROUP INC, DOLLAR TREE INC, CONCENTRIX CORP, STRUCTURE THERAPEUTICS INC e CNH INDUSTRIAL NV, mentre i contributi positivi sono derivati dalle posizioni in MICROSOFT CORP, ALPHABET INC, AMAZON.COM, GENERAL ELECTRIC, DELL TECHNOLOGIES, QUALCOMM INC, JPMORGAN CHASE & CO e ORACLE.

Al 28 giugno il portafoglio risulta investito totalmente in titoli azionari e l'esposizione netta effettiva a fine semestre è del 98% ca, considerando un 2% ca di liquidità. Nel semestre il Fondo non ha fatto utilizzo di strumenti derivati.

Nella prima metà del 2024, la narrativa del soft landing ha dominato i mercati, portando a rendimenti positivi per la maggior parte degli asset rischiosi. I mercati azionari hanno registrato un generale rialzo, sovraperformando quelli obbligazionari, con i principali indici azionari che hanno raggiunto massimi storici. I metalli preziosi e industriali hanno conseguito buone performance, sostenuti dalla stabilizzazione del ciclo manifatturiero globale, mentre i prezzi dell'energia sono scesi.

A livello di crescita globale abbiamo assistito ad una sua rotazione, con il flusso di notizie legato agli Stati Uniti in aperto contrasto a quello di Europa e Cina: le economie guidate dalle esportazioni stanno registrando un miglioramento, con i PMI europei e asiatici che segnalano una svolta verso una moderata ripresa. L'Area Euro sembra essersi lasciata alle spalle il punto di minimo. In Cina, la politica di stimolo del governo dovrebbe sostenere l'attività nella seconda metà del 2024. La stretta monetaria più intensa e sincronizzata degli ultimi decenni ha lasciato il posto a un quadro un po' più differenziato, in linea con differenti prospettive di inflazione nei diversi paesi. Le banche centrali hanno preparato il terreno per l'allentamento o hanno effettuato i primi tagli. Dopo aver mantenuto i tassi fermi negli ultimi nove mesi, a giugno la BCE ha ridotto il costo del denaro di 25 punti base, senza tuttavia impegnarsi a definire un particolare percorso dei tassi; la Fed, più cauta, seguirà probabilmente con un taglio dei tassi a settembre.



Gli eventi del 2024 hanno evidenziato un aumento significativo del rischio politico interno a seguito di una agenda elettorale per il 2024 molto fitta. Le elezioni Europee e le conseguenti elezioni parlamentari francesi hanno rappresentato un primo passo inaspettato. La loro indizione ha avuto un impatto diretto sullo spread del debito francese che ha rapidamente incorporato parte di questo rischio, salendo ad un livello prossimo ai 80 punti base (rispetto ai tassi tedeschi). Anche il mercato azionario francese ed europeo è stato penalizzato da questo evento, in particolare alcune società e settori, come le banche francesi e le utilities.

Dopo un primo trimestre del 2024 caratterizzato da una solida performance del mercato azionario e una buona partecipazione al rally tra diverse aree geografiche e settori, il secondo trimestre ha mostrato una "market breadth" molto debole. I mercati azionari hanno continuato il movimento rialzista, con l'S&P 500 che ha realizzato nuovi all-time highs, sospinto dai "Magnifici 7" e dalla sovraperformance costante delle mega-cap tecnologiche, ma la partecipazione a questo rally è stata molto limitata, con l'S&P 500 equal weighted in calo, così come i mercati europei.

Il primo semestre del 2024 è stato molto favorevole ai mercati azionari globali, che così da inizio anno sono in rialzo (MSCI WORLD in usd) del 11% circa. Migliore la performance del Giappone (+18%), USA con S&P500 a +14.5% (con Nasdaq +19%, Dow Jones +4%), mentre i mercati Europei hanno registrato performance inferiori (+6%).

Al 28 giugno il Fondo ha un patrimonio complessivo di 86.696.117 euro in crescita del +30% rispetto a fine 2023 (66.578.081 euro). Ciò a seguito delle combinazioni di performance positive del prodotto del +12% circa, ma soprattutto a seguito della sottoscrizione di nuove quote durante la fase di lancio e collocamento per il +18% ca.

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Il CDA della SGR in data 19 gennaio 2024, in ottica di razionalizzazione delle classi previste nel "Regolamento Unico di Gestione" dei Fondi, ha modificato il regime delle spese applicato alle quote di Classe N eliminando la commissione di sottoscrizione.

Non vi sono da segnalare altri eventi particolari verificatisi nel semestre.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

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

Evoluzione prevedibile della gestione nel secondo semestre 2024

Nella seconda parte del 2024 il Fondo continuerà il suo processo di investimento attualmente in atto mantenendo la medesima filosofia adottata sino ad oggi.

Lo scenario che continuiamo a ritenere più probabile è quello della prosecuzione del soft landing, accompagnato da una disinflazione costante. La nostra strategia per la seconda metà dell'anno si basa su un contesto economico, in generale, supportivo per i mercati finanziari: la combinazione dei cicli sia macro che micro favorevoli, valutazioni almeno neutrali, trend di prezzo di lungo termine positivi, ci inducono ad avere una view costruttiva sui mercati azionari. Le valutazioni azionarie dovrebbero inoltre beneficiare dell'avvio del ciclo di tagli dei tassi da parte delle banche centrali. Storicamente, il primo taglio dei tassi da parte delle Banche Centrali è normalmente seguito da una performance positiva dei mercati azionari.

Ci aspettiamo ancora un moderato rialzo sui listini globali nei prossimi mesi, guidato principalmente da una progressiva crescita degli utili, a fronte di valutazioni sostanzialmente stabili. Nonostante la performance complessiva positiva dei listini globali nel primo semestre del 2024, la limitata "breadth di mercato" ha visto gli investitori concentrarsi nel settore tecnologico e nei titoli di qualità. A fronte di una politica monetaria orientata ai tagli dei tassi di interesse, un tema dominante nei prossimi mesi sarà l'allargamento della dinamica di performance ad altri segmenti dei mercati azionari, con opportunità di diversificazione e ampliamento a partecipazione della maggior parte del listino al rialzo azionario.

Le sorprese negative sull'andamento macroeconomico, sul processo disinflattivo e sulla politica monetaria, un eventuale inasprimento delle tensioni geopolitiche, nonché un posizionamento più pesante rispetto a qualche mese fa, restano i principali fattori di rischio.



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Canali di Collocamento

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



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Situazione Patrimoniale



ATTIVITÀ	Situazione al 28/06/2024		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	85.272.983	96,81	65.229.188	97,23
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	85.272.983	96,81	65.229.188	97,23
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
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 ATTIVITÀ	2.795.776	3,17	1.841.185	2,74
F1. Liquidità disponibile	2.796.155	3,17	3.770.860	5,62
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	194.613	0,22	1.837.985	2,74
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-194.992	-0,22	-3.767.660	-5,62
G. ALTRE ATTIVITÀ	21.154	0,02	19.841	0,03
G1. Ratei attivi	9.521	0,01	11.389	0,02
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	11.633	0,01	8.452	0,01
TOTALE ATTIVITÀ	88.089.913	100,00	67.090.214	100,00



PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/06/2024	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	876.003	3.151
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	85.561	241.060
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	85.561	241.060
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	432.232	267.922
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	416.926	257.981
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	15.306	9.941
TOTALE PASSIVITÀ	1.393.796	512.133
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	86.696.117	66.578.081
N Numero delle quote in circolazione	12.271.592,069	9.886.423,625
IE Numero delle quote in circolazione	2.484.907,322	2.797.892,520
N Valore complessivo netto della classe	71.909.732	51.798.060
IE Valore complessivo netto della classe	14.786.385	14.780.021
N Valore unitario delle quote	5,860	5,239
IE Valore unitario delle quote	5,950	5,283

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe N

Quote emesse	3.432.646,542
Quote rimborsate	1.047.478,098

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe IE

Quote emesse	1.035.742,935
Quote rimborsate	1.348.728,133

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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su totale attività
MICROSOFT CORP	13.715,00	446,950	1,071750	5.719.538	6,48
ALPHABET INC CL A	23.511,00	182,150	1,071750	3.995.826	4,54
AMAZON.COM INC	18.665,00	193,250	1,071750	3.365.533	3,82
JPMORGAN CHASE + CO	10.724,00	202,260	1,071750	2.023.826	2,30
UNITEDHEALTH GROUP I	3.764,00	509,260	1,071750	1.788.527	2,03
MASTERCARD INC CLASS	4.228,00	441,160	1,071750	1.740.353	1,98



Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su totale attività
NEXTERA ENERGY INC	23.718,00	70,810	1,071750	1.567.036	1,78
NVIDIA CORP	13.406,00	123,540	1,071750	1.545.301	1,75
QUALCOMM INC	8.146,00	199,180	1,071750	1.513.897	1,72
HCA HEALTHCARE INC	4.950,00	321,280	1,071750	1.483.868	1,68
ASTRAZENECA PLC	10.003,00	123,560	0,847837	1.457.793	1,66
SSE PLC	68.059,00	17,895	0,847837	1.436.497	1,63
CENCORA INC	6.600,00	225,300	1,071750	1.387.431	1,58
BAKER HUGHES CO	42.279,00	35,170	1,071750	1.387.405	1,58
ORACLE CORP	10.518,00	141,200	1,071750	1.385.716	1,57
INSULET CORP	7.297,00	201,800	1,071750	1.373.953	1,56
QUANTA SERVICES COMM	5.568,00	254,090	1,071750	1.320.058	1,50
CIGNA CORP	4.125,00	330,570	1,071750	1.272.312	1,44
CHENIERE ENERGY INC	7.700,00	174,830	1,071750	1.256.068	1,43
TDK CORP	21.900,00	9865,000	172,401782	1.253.140	1,42
T MOBILE US INC	7.218,00	176,180	1,071750	1.186.533	1,35
VEOLIA ENVIRONNEMENT	42.186,00	27,920	1	1.177.833	1,34
S&P GLOBAL INC	2.784,00	446,000	1,071750	1.158.538	1,32
GENERAL ELECTRIC CO	7.734,00	158,970	1,071750	1.147.164	1,30
ARAMARK HOLDINGS COR	36.092,00	34,020	1,071750	1.145.649	1,30
GE HEALTHCARE TECHNO	15.468,00	77,920	1,071750	1.124.578	1,28
MARVELL TECHNOLOGY I	17.221,00	69,900	1,071750	1.123.161	1,28
WESTERN DIGITAL CORP	15.880,00	75,770	1,071750	1.122.675	1,27
KBC GROEP NV	17.015,00	65,900	1	1.121.289	1,27
CIE FINANCIERE R ORD	7.631,00	140,250	0,963075	1.111.282	1,26
DEUTSCHE BOERSE AG	5.672,00	191,100	1	1.083.919	1,23
AON PLC	3.919,00	293,580	1,071750	1.073.515	1,22
EXPEDIA GROUP INC	8.765,00	125,990	1,071750	1.030.373	1,17
SONY GROUP CORP	12.700,00	13640,000	172,401782	1.004.792	1,14
ASML HOLDING	1.032,00	964,200	1	995.054	1,13
MERCADOLIBRE	644,00	1643,400	1,071750	987.496	1,12
HALEON PLC	257.800,00	3,226	0,847837	980.923	1,11
UBER TECHNOLOGIES IN	13.921,00	72,680	1,071750	944.043	1,07
PTC INC	5.465,00	181,670	1,071750	926.360	1,05
INFINEON TECHNOLOGIE	26.811,00	34,305	1	919.751	1,04
INTERCONTINENTALEXCH	7.115,00	136,890	1,071750	908.768	1,03
SAMSUNG ELECTRONICS	16.000,00	81500,000	1475,264535	883.909	1,00
UBS GROUP AG	31.967,00	26,450	0,963075	877.945	1,00



Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su totale attività
MURATA MANUFACTURING	45.400,00	3322,000	172,401782	874.810	0,99
IQVIA HOLDINGS ORD	4.331,00	211,440	1,071750	854.440	0,97
NORFOLK SOUTHERN COR	4.228,00	214,690	1,071750	846.941	0,96
BIOGEN INC	3.815,00	231,820	1,071750	825.186	0,94
CORTEVA INC W/I	15.984,00	53,940	1,071750	804.457	0,91
FIDELITY NATIONAL IN	11.343,00	75,360	1,071750	797.582	0,91
TETRA TECH	4.073,00	204,480	1,071750	777.090	0,88
COOPER COS INC/THE	9.281,00	87,300	1,071750	755.989	0,86
SOMPO HOLDINGS INC	37.300,00	3435,000	172,401782	743.180	0,84
MICRON TECHNOLOGY IN	5.981,00	131,530	1,071750	734.015	0,83
SHIN ETSU CHEMICAL C	19.600,00	6238,000	172,401782	709.185	0,81
AIA GROUP LTD	110.400,00	53,000	8,367585	699.270	0,79
KUBOTA CORP	52.600,00	2250,000	172,401782	686.478	0,78
NATWEST GROUP PLC	185.616,00	3,118	0,847837	682.620	0,78
EBAY INC	13.199,00	53,720	1,071750	661.581	0,75
TOYOTA INDUSTRIES CO	8.400,00	13565,000	172,401782	660.933	0,75
AUTOLIV INC	6.084,00	106,990	1,071750	607.350	0,69
ASR NEDERLAND NV	13.406,00	44,510	1	596.701	0,68
PVH CORP	5.775,00	105,870	1,071750	570.468	0,65
NVR	77,00	7588,560	1,071750	545.201	0,62
RENAISSANCERE HOLDIN	2.475,00	223,510	1,071750	516.153	0,59
CAPGEMINI SA	2.581,00	185,700	1	479.292	0,54
NN GROUP NV	10.494,00	43,450	1	455.964	0,52
NEXTRACKER INC CL A	10.312,00	46,880	1,071750	451.063	0,51
VOYA FINANCIAL INC	6.700,00	71,150	1,071750	444.791	0,51
Totale				79.090.368	89,79
Altri strumenti finanziari				6.182.615	7,02
Totale strumenti finanziari				85.272.983	96,81

Si attesta che il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 24 luglio 2024.

L'Amministratore Delegato
Dott. Emilio Claudio Franco