



MEDIOBANCA  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

---

# Mediobanca Fidelity World Fund

Relazione semestrale del Fondo al 30 giugno 2025



# 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 a giugno 2023.

Al 30 giugno 2025 la classe IE è valorizzata 6,304 euro, mentre la classe N è valorizzata a 6,119 euro registrando performance nel semestre rispettivamente di -1,47% e -2,17% rispetto al benchmark di riferimento che ha registrato performance di -3,47%

Durante il primo semestre dell'anno 2025 il Fondo ha mantenuto performance lievemente negative in termini assoluti, ma superiori al benchmark di riferimento, che pur a fronte di mercati azionari mondiali positivi nel 1 semestre 2025 è stato negativamente influenzato dalla forte svalutazione del dollaro, che costituisce la maggior parte del portafoglio.

A livello settoriale i contributi positivi dei settori INDUSTRIALI, FINANZIARI e UTILITIES sono stati più che compensati dalle performance negative dei settori TECNOLOGIA, HEALTH CARE, MATERIALS, CONSUMER STAPLES, CONSUMER DISCRETIONARY ed ENERGY.

A livello di singole posizioni l'impatto negativo maggiore è derivato da ALPHABET, MARVELL TECHNOLOGY, UNITEDHEALTH GROUP, AMAZON.COM, BRISTOL-MYERS SQUIBB, DANAHER, SMURFIT WESTROCK, EXPEDIA GROUP, APPLE e IQVIA HOLDINGS. Impatto positivo maggiore per le posizioni in SIEMENS ENERGY, GENERAL ELECTRIC, MERCADOLIBRE, KBC GROEP, DEUTSCHE BOERSE, MICROSOFT, TRANSMEDICS GROUP, NETFLIX, JPMORGAN CHASE e META PLATFORMS.

A fine semestre il portafoglio risulta investito totalmente in titoli azionari e l'esposizione netta azionaria è stata del 98,7% ca, considerando un 1,3% di liquidità. Nel semestre il Fondo non ha fatto utilizzo di strumenti derivati.

Due eventi hanno profondamente influenzato i mercati finanziari nella prima metà del 2025: l'insediamento di Donald Trump alla Casa Bianca come 47° Presidente degli Stati Uniti, e l'annuncio di un cambio di rotta nella politica fiscale tedesca, in seguito alla nomina di Friedrich Merz a Cancelliere. Questi sviluppi hanno innescato un repricing degli asset globali, articolato in due fasi distinte. Nel primo trimestre, i mercati hanno reagito con un netto aumento dell'avversione al rischio. Il rapido dispiegarsi, tramite ordini esecutivi, dell'agenda annunciata da Trump in campagna elettorale — centrata su politiche commerciali non convenzionali e una riorganizzazione radicale dell'amministrazione pubblica — ha generato incertezza, amplificata da dati macroeconomici deludenti, soprattutto negli Stati Uniti. Ne è derivata una penalizzazione dell'azionario americano e una corsa verso asset rifugio come oro e Treasury. In controtendenza, l'Europa ha beneficiato di una rotazione geografica degli investimenti, sostenuta dal miglioramento degli utili societari e da un inatteso shock fiscale in Germania. Nel secondo trimestre, il sentiment si è progressivamente ricomposto. Il rinvio dei dazi americani e la resilienza del ciclo economico globale hanno alimentato un deciso rimbalzo dell'equity internazionale. La normalizzazione della volatilità ha sostenuto anche il comparto obbligazionario, sia governativo che corporate. Sul fronte valutario, il dollaro ha continuato a perdere terreno a favore dell'euro, delineando un primo semestre segnato da un indebolimento marcato della valuta statunitense.

Più in particolare i mercati azionari hanno vissuto una forte dicotomia tra la debolezza del primo trimestre e il recupero del secondo. L'inizio d'anno è stato segnato da vendite diffuse,



soprattutto negli Stati Uniti, dove, l'S&P 500 ha vissuto il peggior trimestre dal 2022. Il contesto macro fragile, le incertezze politiche e l'annuncio di dazi unilaterali hanno penalizzato in particolare il comparto tech e i Magnifici 7, temporaneamente in bear market. Al contrario, l'Europa ha beneficiato di una rotazione geografica favorita da utili in miglioramento e dallo shock fiscale tedesco, registrando la maggiore sovraperformance sugli USA da oltre un decennio. Tra gli emergenti, la Cina si è distinta grazie alla stabilizzazione macro e al supporto del tema AI (DeepSeek), mentre India e Messico hanno sofferto dinamiche idiosincratiche. Nel secondo trimestre, dopo un sell-off iniziale legato al "Liberation Day", il rinvio dei dazi ha innescato un rimbalzo violento dell'azionario globale, con l'S&P 500 che ha messo a segno una delle migliori performance mensili degli ultimi anni. La tenuta del ciclo e il ridimensionamento dei timori legati alla guerra commerciale hanno sostenuto i mercati, con un allargamento della partecipazione a small cap e settori ciclici. L'Europa ha mantenuto un buon momentum, favorita da revisioni al rialzo sulla crescita e da un posizionamento ancora scarico degli investitori esteri. Anche gli emergenti hanno brillato nel trimestre, chiudendo un primo semestre costruttivo ma ancora sensibile a fattori geopolitici e fiscali.

Al 30 giugno 2025 Il Fondo ha un patrimonio complessivo di 114.913.031 euro in crescita del 7,7% circa rispetto a fine 2024 (106.658.646 euro). Ciò a seguito delle combinazioni di performance negative del prodotto del 1,8% ca e di sottoscrizioni di nuove quote per il 9,5% ca. del patrimonio.

#### **Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio**

Non vi sono da segnalare 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 2025**

Nella seconda parte del 2025 il Fondo continuerà il suo processo di investimento attualmente in atto mantenendo la medesima filosofia adottata sino ad oggi.

In un contesto macro ancora segnato da elevata, seppur in diminuzione, incertezza politica, commerciale e geopolitica, legata in gran parte all'imprevedibilità delle politiche dell'amministrazione USA, riteniamo che il quadro complessivo per il secondo semestre 2025 resti favorevole agli asset rischiosi, sostenuti da una crescita economica resiliente, politiche monetarie ancora accomodanti e dalla persistente forza del tema tecnologia, in particolare legata all'intelligenza artificiale

Sull'azionario globale la view resta costruttiva, con preferenza tattica per Europa ed emergenti rispetto agli Stati Uniti. Negli USA restiamo strutturalmente positivi, ma più cauti nel breve: preferiamo il settore tecnologico, mentre rimaniamo prudenti sulle small cap. In Europa, lo stimolo fiscale, la disinflazione e le valutazioni interessanti rafforzano una view positiva, pur monitorando rischi geopolitici e commerciali. UK resta neutrale, penalizzato dalla bassa esposizione al tech e sostenuto solo in parte dall'elevato dividend yield. In Giappone la view strutturale resta favorevole, ma manteniamo un approccio tatticamente neutrale per via dell'incertezza su yen e rendimenti. Positivi sugli emergenti, con focus su Cina e AI, sostenuti da politiche accomodanti, dollaro debole e valutazioni attraenti.

I rischi per lo scenario globale restano elevati: la frammentazione del commercio e i dazi di ritorsione minacciano le catene di approvvigionamento e i flussi di investimento, mentre il rischio di stagflazione – con crescita in rallentamento e inflazione persistente – potrebbe mettere in difficoltà le banche centrali; le tensioni geopolitiche in Medio Oriente, Taiwan e Ucraina continuano a pesare sui mercati energetici e sul sentiment degli investitori, e la sostenibilità fiscale degli Stati Uniti è sotto osservazione, con deficit in aumento e proiezioni di debito a lungo termine che spingono al rialzo i premi di rischio sui Treasury.

#### **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 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>113.379.741</b>	<b>98,01</b>	<b>103.190.151</b>	<b>96,02</b>
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	113.379.741	98,01	103.190.151	96,02
A3. Parti di OICR				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
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				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>2.278.903</b>	<b>1,97</b>	<b>4.260.225</b>	<b>3,96</b>
F1. Liquidità disponibile	2.325.199	2,01	4.222.964	3,93
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	251.769	0,22	228.603	0,21
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-298.065	-0,26	-191.342	-0,18
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>18.112</b>	<b>0,02</b>	<b>25.072</b>	<b>0,02</b>
G1. Ratei attivi	11.750	0,01	13.194	0,01
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	6.362	0,01	11.878	0,01
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>115.676.756</b>	<b>100,00</b>	<b>107.475.448</b>	<b>100,00</b>



PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2025	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>196.982</b>	<b>290.004</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	196.982	290.004
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ'</b>	<b>566.743</b>	<b>526.798</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	548.060	509.784
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	18.683	17.014
<b>TOTALE PASSIVITÀ'</b>	<b>763.725</b>	<b>816.802</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>114.913.031</b>	<b>106.658.646</b>
<b>IE Numero delle quote in circolazione</b>	<b>2.794.728,539</b>	<b>2.720.186,733</b>
<b>N Numero delle quote in circolazione</b>	<b>15.900.844,894</b>	<b>14.269.814,069</b>
<b>IE Valore complessivo netto della classe</b>	<b>17.618.332</b>	<b>17.403.761</b>
<b>N Valore complessivo netto della classe</b>	<b>97.294.699</b>	<b>89.254.885</b>
<b>IE Valore unitario delle quote</b>	<b>6,304</b>	<b>6,398</b>
<b>N Valore unitario delle quote</b>	<b>6,119</b>	<b>6,255</b>

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe IE

Quote emesse	471.181,454
Quote rimborsate	396.639,648

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe N

Quote emesse	3.039.075,403
Quote rimborsate	1.408.044,578



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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
MICROSOFT CORP	17.407,0000000	497,410000	1,173849	7.376.086	6,35
AMAZON.COM INC	23.653,0000000	219,390000	1,173849	4.420.696	3,82
ALPHABET INC CL A	26.417,0000000	176,230000	1,173849	3.965.984	3,43
JPMORGAN CHASE + CO	15.154,0000000	289,910000	1,173849	3.742.640	3,24
META PLATFORMS INC	5.682,0000000	738,090000	1,173849	3.572.713	3,09
NVIDIA CORP	19.455,0000000	157,990000	1,173849	2.618.475	2,26
APPLE INC	13.500,0000000	205,170000	1,173849	2.359.583	2,04
MASTERCARD INC CLASS	4.700,0000000	561,940000	1,173849	2.249.963	1,95
KBC GROEP NV	24.575,0000000	87,660000	1	2.154.245	1,86
SSE PLC	98.297,0000000	18,310000	0,856606	2.101.104	1,82
INSULET CORP	7.700,0000000	314,180000	1,173849	2.060.900	1,78
PROSUS	40.559,0000000	47,470000	1	1.925.336	1,66
SIEMENS ENERGY AG	19.500,0000000	98,060000	1	1.912.170	1,65
SONY GROUP CORP	85.500,0000000	3.730,000000	169,556684	1.880.875	1,63
ASTRAZENECA PLC	15.871,0000000	101,200000	0,856606	1.875.010	1,62
NETFLIX INC	1.639,0000000	1.339,130000	1,173849	1.869.775	1,62
DEUTSCHE BOERSE AG	6.700,0000000	276,900000	1	1.855.230	1,60
GENERAL ELECTRIC CO	8.397,0000000	257,390000	1,173849	1.841.210	1,59
ADOBE INC	5.529,0000000	386,880000	1,173849	1.822.261	1,58
NEXTERA ENERGY INC	30.318,0000000	69,420000	1,173849	1.792.969	1,55
MARVELL TECHNOLOGY I	26.622,0000000	77,400000	1,173849	1.755.372	1,52
ANSYS INC	5.836,0000000	351,220000	1,173849	1.746.152	1,51
INTERCONTINENTALEXCH	11.058,0000000	183,470000	1,173849	1.728.340	1,49
AON PLC	5.529,0000000	356,760000	1,173849	1.680.391	1,45
CHENIERE ENERGY INC	8.100,0000000	243,520000	1,173849	1.680.379	1,45
ARAMARK HOLDINGS COR	47.102,0000000	41,870000	1,173849	1.680.080	1,45
HALEON PLC	358.675,0000000	3,744000	0,856606	1.567.674	1,36
NORFOLK SOUTHERN COR	7.065,0000000	255,970000	1,173849	1.540.596	1,33
WABTEC	8.397,0000000	209,350000	1,173849	1.497.562	1,30
VEOLIA ENVIRONNEMENT	49.430,0000000	30,250000	1	1.495.258	1,29
S&P GLOBAL INC	3.200,0000000	527,290000	1,173849	1.437.431	1,24
BRISTOL MYERS SQUIBB	34.916,0000000	46,290000	1,173849	1.376.890	1,19
AIA GROUP LTD	177.000,0000000	70,400000	9,214718	1.352.271	1,17
MERCADOLIBRE	600,0000000	2.613,630000	1,173849	1.335.928	1,16
EPIROC AB A	72.000,0000000	205,400000	11,187255	1.321.933	1,14
QUANTA SERVICES COMM	4.095,0000000	378,080000	1,173849	1.318.941	1,14



Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ASML HOLDING	1.944,0000000	677,600000	1	1.317.254	1,14
CIE FINANCIERE R ORD	8.192,0000000	149,450000	0,934384	1.310.269	1,13
DANAHER CORP	7.423,0000000	197,540000	1,173849	1.249.172	1,08
RENAISSANCERE HOLDIN	5.836,0000000	242,900000	1,173849	1.207.620	1,04
EBAY INC	18.943,0000000	74,460000	1,173849	1.201.599	1,04
TDK CORP	115.700,0000000	1.695,500000	169,556684	1.156.954	1,00
AMADEUS IT GROUP SA	16.000,0000000	71,480000	1	1.143.680	0,99
BAKER HUGHES CO	35.000,0000000	38,340000	1,173849	1.143.162	0,99
ALIMENTATION COUCHE	26.622,0000000	67,690000	1,601718	1.125.069	0,97
PTC INC	7.475,0000000	172,340000	1,173849	1.097.450	0,95
DIAMONDBACK ENERGY I	9.000,0000000	137,400000	1,173849	1.053.457	0,91
UBS GROUP AG	36.000,0000000	26,850000	0,934384	1.034.478	0,89
EXPEDIA GROUP INC	7.168,0000000	168,680000	1,173849	1.030.028	0,89
SOMPO HOLDINGS INC	38.200,0000000	4.345,000000	169,556684	978.900	0,85
SMURFIT WESTROCK PLC	25.598,0000000	43,150000	1,173849	940.967	0,81
ASR NEDERLAND NV	16.383,0000000	56,380000	1	923.674	0,80
BLOCK INC	15.768,0000000	67,930000	1,173849	912.485	0,79
MONOLITHIC POWER SYS	1.450,0000000	731,380000	1,173849	903.439	0,78
NATWEST GROUP PLC	148.470,0000000	5,114000	0,856606	886.377	0,77
INSMED INC	10.200,0000000	100,640000	1,173849	874.497	0,76
STEEL DYNAMICS INC	7.909,0000000	128,010000	1,173849	862.488	0,75
SAMSUNG ELECTRONICS	22.527,0000000	59.800,000000	1.584,23	850.329	0,74
UNITEDHEALTH GROUP I	3.174,0000000	311,970000	1,173849	843.543	0,73
MURATA MANUFACTURING	65.800,0000000	2.154,000000	169,556684	835.905	0,72
TETRA TECH	25.905,0000000	35,960000	1,173849	793.580	0,69
TECHTRONIC INDS CO	80.500,0000000	86,300000	9,214718	753.919	0,65
IQVIA HOLDINGS ORD	5.222,0000000	157,590000	1,173849	701.057	0,61
ASCENDIS PHARMA A/S	4.403,0000000	172,600000	1,173849	647.407	0,56
BE SEMICONDUCTOR IND	5.070,0000000	127,050000	1	644.144	0,56
BAYCURRENT CONSULTIN	14.000,0000000	7.420,000000	169,556684	612.656	0,53
APPLOVIN CORP CLASS	2.048,0000000	350,080000	1,173849	610.780	0,53
SO-NET M3 INC	50.700,0000000	1.985,500000	169,556684	593.694	0,51
<b>Totale</b>				<b>108.152.456</b>	<b>93,49</b>
<b>Altri strumenti finanziari</b>				<b>5.227.285</b>	<b>4,52</b>
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>113.379.741</b>	<b>98,01</b>

Si attesta che il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

24 luglio 2025.

*L'Amministratore Delegato*  
Dott. Emilio Claudio Franco