



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Financial Credit Portfolio 2025

Relazione di Gestione del Fondo al 30/12/2024



Sommario

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI 3

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO 8

NOTA INTEGRATIVA 13



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

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 Financial Credit Portfolio 2025 è un Fondo mobiliare aperto armonizzato a distribuzione di Mediobanca SGR lanciato a maggio 2019. Si tratta di un Fondo obbligazionario flessibile con durata fino all'1 dicembre 2025 che mira a realizzare, durante l'Orizzonte Temporale di Investimento (16/07/2019 - 01/07/2025), una crescita del capitale investito tenuto conto della distribuzione di una cedola annuale, nel rispetto di un budget di rischio determinato e contenuto.

Il Fondo chiude il periodo di gestione con una performance netta positiva 6,15% classe A, 5,88% cl. C, 5,33% cl. L e 5,38% cl. M in linea con le performance positive dei mercati di riferimento, financial IG e HY nella parte breve delle curve.

Il portafoglio in titoli risulta ben diversificato (circa 65 emissioni) con una prevalenza a livello di rating di emissioni BB, circa il 50%, mentre le emissioni high grade (prevalentemente subordinati finanziari) rappresentano circa il 48% e quello low sub investment grade (singola B) si attestano intorno al 2% con una percentuale di cash mantenuta sempre ridotta. I titoli di emittenti finanziari rappresentano la quasi totalità degli attivi come da politica di investimento del Fondo, con bancari al 55% del portafoglio e assicurativi e altri finanziari al 45%. A livello di esposizione valutaria il Fondo ha investito in euro il 99% degli attivi con una sola emissione in dollari a completare il portafoglio.

Nel corso del 2024 sono state numerose le operazioni straordinarie sui titoli finanziari subordinati in cui il Fondo era naturalmente investito data la cospicua attività di rifinanziamento delle scadenze da parte degli emittenti e i relativi buyback o richiami dei titoli in scadenza nel 2025. Più in generale sul mercato dei finanziari l'anno è stato positivo grazie al ritrovato e generoso rendimento dei titoli, in un quadro complessivo di limitata avversione al rischio e una generale resilienza degli spread che nonostante qualche fase di volatilità hanno chiuso l'anno in contrazione, in particolare su AT1 che rappresenta circa il 30% degli attivi del Fondo.

La dinamica positiva sugli spread è stata supportata dalla tenuta dei fondamentali bancari, dalla fase di minor restrizione delle politiche monetarie con i primi tagli a giugno in Europa e a settembre negli Stati Uniti e da tassi di default ancora contenuti seppur prospetticamente più elevati in un quadro di rallentamento in Europa e da livelli di spread vicini al fair value.

Nel corso del periodo il Fondo non ha utilizzato strumenti derivati con finalità di copertura e di investimento sulla componente tasso.

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Nel mese di marzo 2024 sono state pagate le ultime cedole, relative al 2023, con una distribuzione pari a 0,067 sulla classe A, 0,063 sulla classe C e 0,025 sulla classe L e M. Non si sono verificati altri accadimenti di particolare importanza per il Fondo da tale data alla fine del 2024.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Non si segnalano eventi specifici di particolare rilevanza relativi al portafoglio del Fondo nel periodo successivo alla chiusura.

Evoluzione prevedibile della gestione nel 2025

La strategia di investimento continuerà a focalizzarsi sugli investimenti selezionati dall'inizio



operatività del Fondo ad oggi mantenendo un approccio prevalente di buy&hold e reinvestendo nel Fondo eventuali scadenze o richiami dei bond in portafoglio fino alla prossima scadenza della politica di investimento a luglio.

Successivamente, fino alla scadenza del Fondo o alla eventuale delibera di fusione come previsto dal regolamento, il Fondo sarà investito prevalentemente in titoli del mercato monetario e si provvederà a reinvestire il cash proveniente da titoli rimborsati e titoli richiamati secondo lo stesso criterio prudenziale in titoli a breve scadenza.

E' stata considerata la scadenza del Fondo prevista per il 1 dicembre 2025, e che verrà valutata 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 di Fondo a scadenza, collocato a finestra. Il collocamento si è aperto l'8 maggio 2019 e si è chiuso il 15 luglio 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

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 attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	12.997.529	96,36	14.880.444	97,77
A1. Titoli di debito	12.997.529	96,36	14.880.444	97,77
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	12.997.529	96,36	14.880.444	97,77
A2. Titoli di capitale				
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 LIQUIDITA'	329.306	2,44	117.553	0,77
F1. Liquidità disponibile	329.306	2,44	117.553	0,77
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	161.843	1,20	222.524	1,46
G1. Ratei attivi	161.843	1,20	196.801	1,29
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre			25.723	0,17
TOTALE ATTIVITA'	13.488.678	100,00	15.220.521	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		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ'	31.972	27.291
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	15.548	13.183
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	16.424	14.108
TOTALE PASSIVITÀ'	31.972	27.291
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	13.456.706	15.193.230
A Numero delle quote in circolazione	799.967,588	799.967,588
C Numero delle quote in circolazione	219.990,000	269.987,000
L Numero delle quote in circolazione	173.680,574	183.418,667
M Numero delle quote in circolazione	1.569.506,656	2.013.530,952
A Valore complessivo netto della classe	3.880.673	3.708.346
C Valore complessivo netto della classe	1.077.931	1.266.162
L Valore complessivo netto della classe	846.656	853.499
M Valore complessivo netto della classe	7.651.446	9.365.223
A Valore unitario delle quote	4,851	4,636
C Valore unitario delle quote	4,900	4,690
L Valore unitario delle quote	4,875	4,653
M Valore unitario delle quote	4,875	4,651

Movimenti delle quote nell'esercizio

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	-

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	49.997,000

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe L	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	9.738,093

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe M	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	444.024,296

Relazione di Gestione del Fondo

Relazione di Gestione del Fondo al 30 dicembre 2024 Sezione Reddittuale

	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	592.687	639.015
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	79.324	-285.551
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	345.045	644.173
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		3.331
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	1.017.056	1.000.968
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	3.292	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito	2.175	
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	5.467	
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati		-7.382
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
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		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	432	-8.074
E3.2 Risultati non realizzati	446	-185
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	1.023.401	985.327
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-853	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-30	-5
Risultato netto della gestione di portafoglio	1.022.518	985.322
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-166.254	-156.801
di cui classe A	-30.320	-28.411
di cui classe C	-12.403	-12.770
di cui classe L	-12.946	-13.032
di cui classe M	-110.585	-102.588
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-2.040	-2.103
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-5.818	-5.998
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-5.166	-4.930
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-11.257	-9.177
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO	-24.528	-49.035
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	1.144	2.239
I2. ALTRI RICAVI	1.077	1.327
I3. ALTRI ONERI	-14.541	-22.119
Risultato della gestione prima delle imposte	795.135	738.725
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Di cui classe A		
Di cui classe C		
Di cui classe L		
Di cui classe M		
Utile/perdita dell'esercizio	795.135	738.725
di cui classe A	225.924	197.132
di cui classe C	71.054	65.972
di cui classe L	44.707	39.558
di cui classe M	453.450	436.063



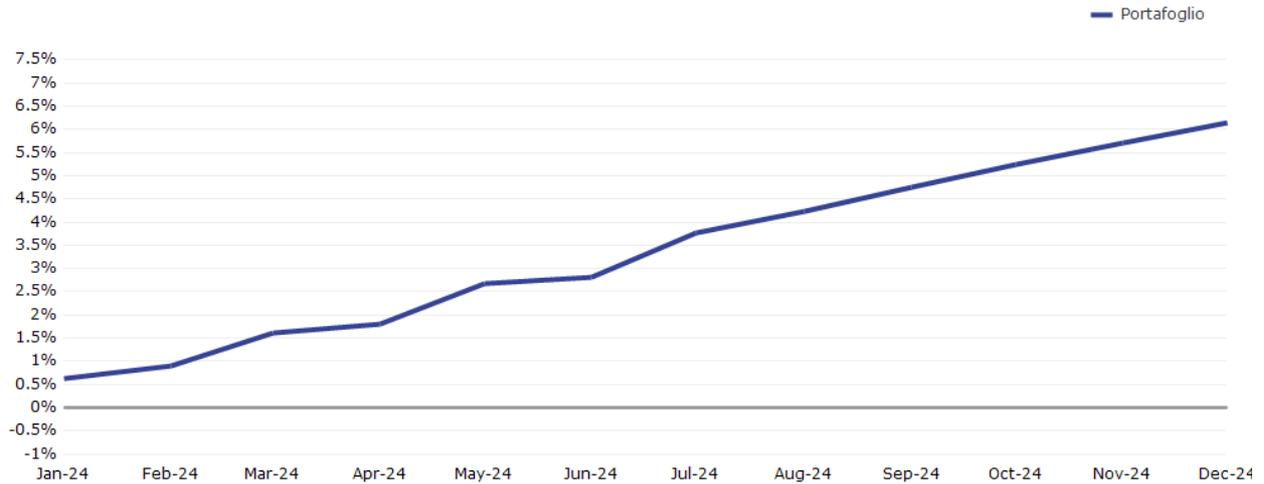
Nota integrativa

Forma e contenuto della Relazione

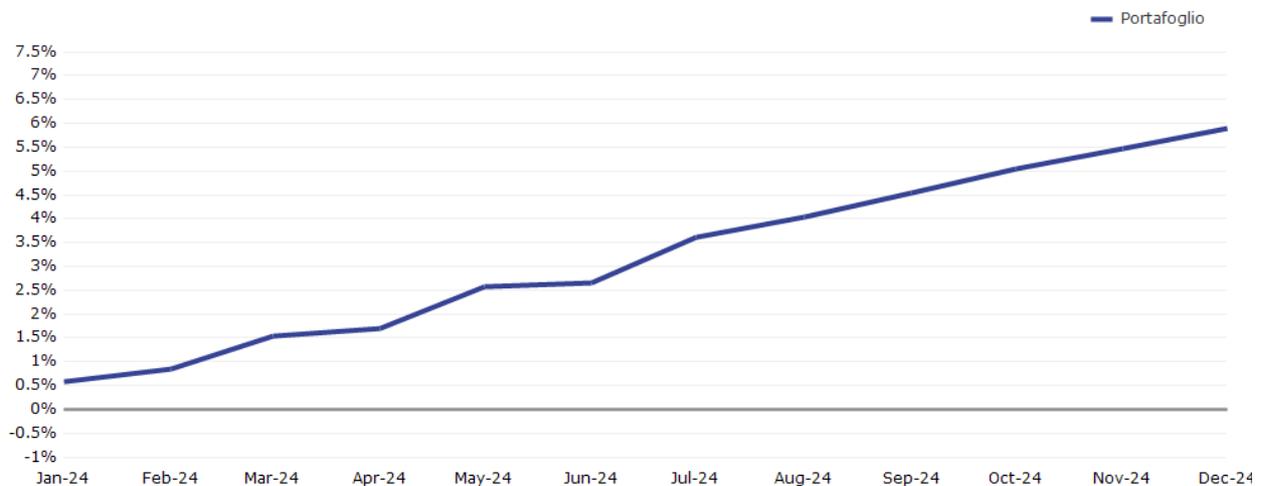
Nota integrativa

Parte A - Andamento del valore della quota

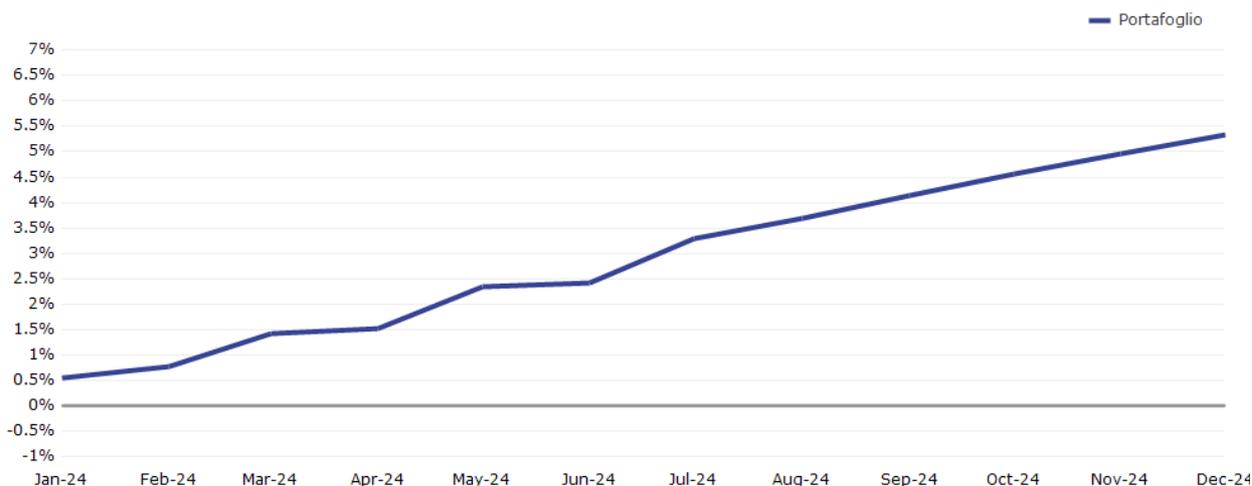
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe A del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 6.15 %.



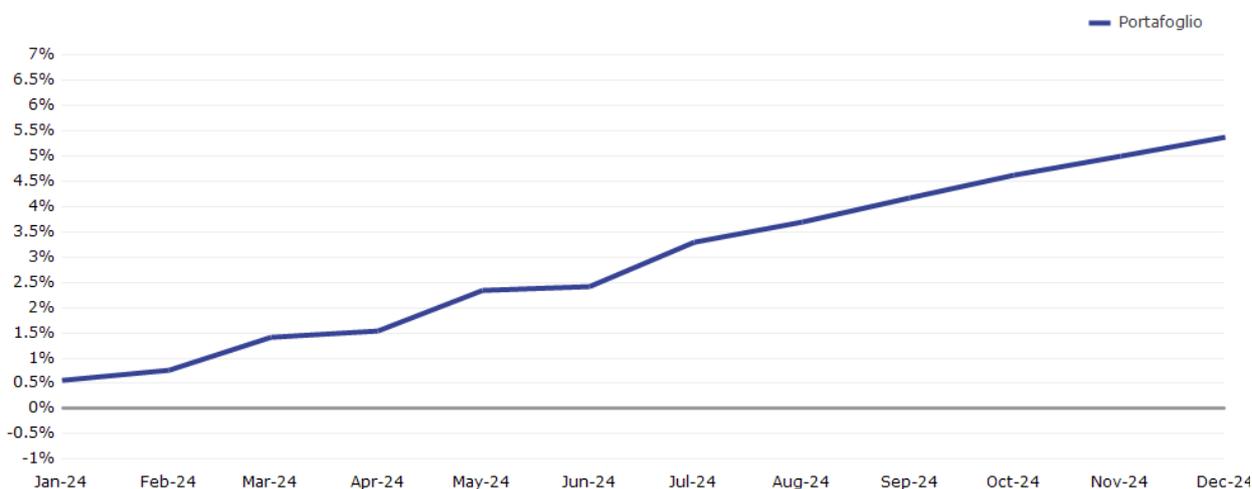
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe C del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 5.88 %.



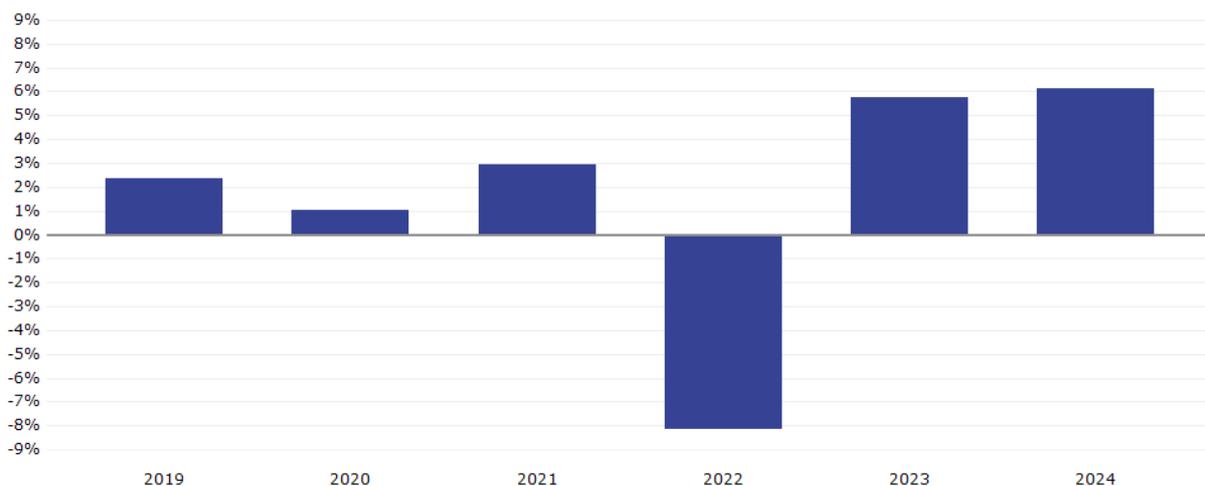
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe L del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 5.33 %.



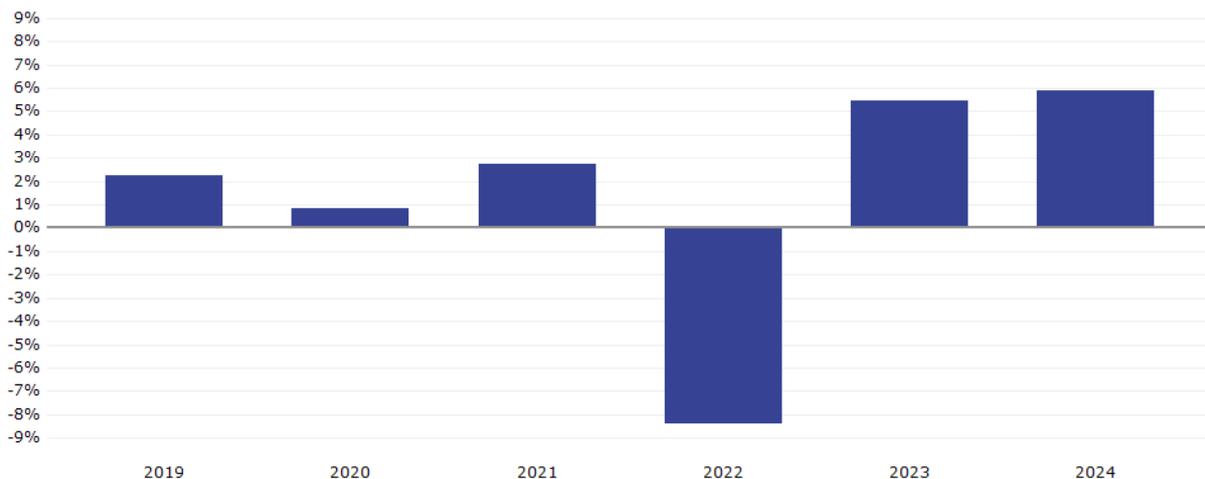
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe M del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 5.38 %.



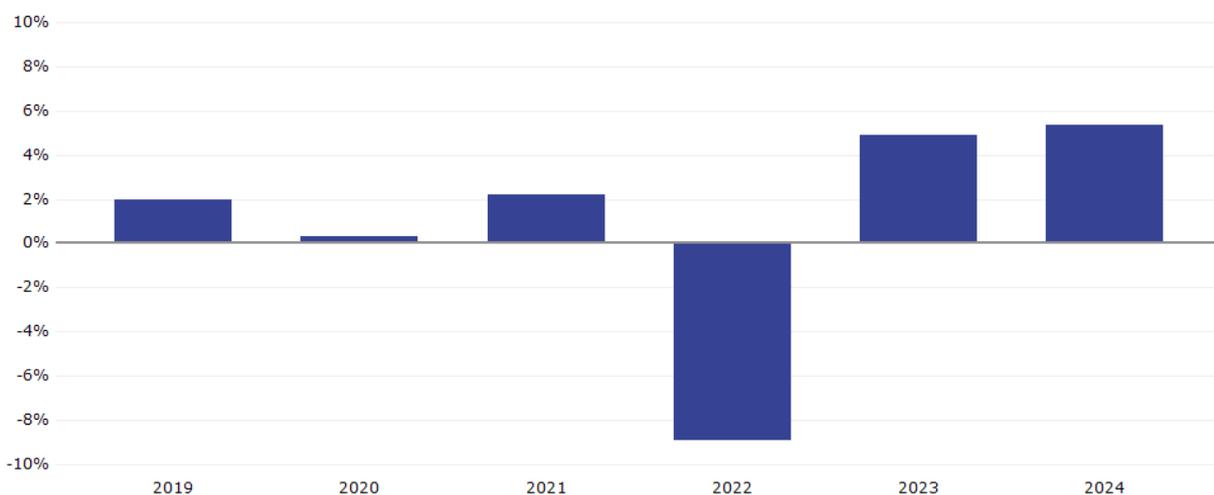
Il rendimento annuo della Classe A del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



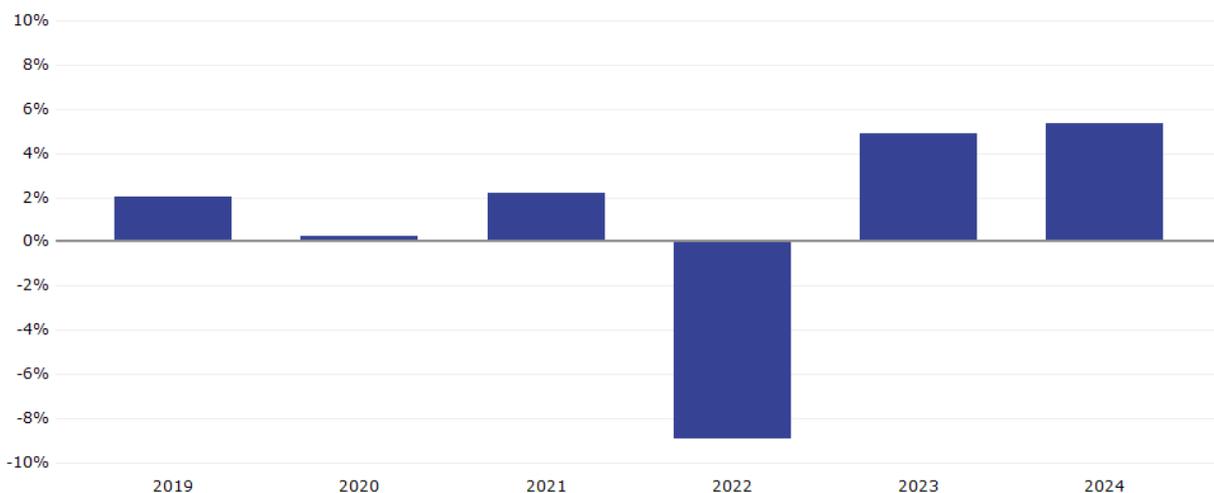
Il rendimento annuo della Classe C del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



Il rendimento annuo della Classe 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 A	
valore minimo al 05/01/2024	4,622
valore massimo al 30/12/2024	4,851

Andamento del valore della quota durante l'esercizio - classe C	
valore minimo al 05/01/2024	4,676
valore massimo al 30/12/2024	4,900

Andamento del valore della quota durante l'esercizio - classe L	
valore minimo al 05/01/2024	4,639
valore massimo al 30/12/2024	4,875

Andamento del valore della quota durante l'esercizio - classe M	
valore minimo al 05/01/2024	4,637
valore massimo al 30/12/2024	4,875

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 differente peso commissionale che tra le quote di Classe.

5. Nel corso dell'esercizio si è riscontrato nessun errore del calcolo della quota.

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 degli anni precedenti; pertanto il CDA delibera che, a partire dal 20 marzo 2024, 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 la classe C e A, e al 25% per le classi L e M, come di seguito dettagliato:

- una cedola del 1,26% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe C, pari a 0,063 euro per ciascuna quota,
- una cedola dello 0,50% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe L, pari a 0,025 euro per ciascuna quota,
- una cedola dello 0,50% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe M, pari a 0,025 euro per ciascuna quota,
- una cedola del 1,34 % dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe A, pari allo 0,067 euro per ciascuna quota.

9. Il Fondo, coerentemente con il proprio scopo, ha adottato politiche d'investimento concentrate sulla selezione di un portafoglio obbligazionario di emissioni societarie, principalmente appartenenti al settore finanziario, in grado di fornire un rendimento coerente con il profilo di rischio del Fondo. Tale investimento è stato impostato con un obiettivo temporale coerente con la data obiettivo che caratterizza il Fondo, adottando un ridotto turnover di portafoglio. Gli elementi di maggior rilievo che influenzano i rischi assunti, sono quindi costituiti dall'andamento dei tassi e degli spread creditizi, che inglobano anche le aspettative circa la qualità creditizia degli emittenti, con particolare riferimento agli emittenti del settore finanziario, in cui il Fondo si focalizza.

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.

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 sistematici e di credito



specifici degli emittenti, con particolare attenzione inoltre alla liquidità degli strumenti utilizzati.

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	TEV	VaR mensile al 99%
2024	1.05%	0.71%
2023	4.92%	3.31%
2022	5.10%	3.42%

[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 1 dicembre 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 realizzo 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
FRANCIA	2.860.019			21,99
ITALIA	2.399.202			18,46
PAESI BASSI	1.494.845			11,50
SPAGNA	1.404.818			10,81
REGNO UNITO	1.195.634			9,20
GERMANIA	699.020			5,38
SVIZZERA	549.628			4,23
IRLANDA	405.136			3,12
AUSTRIA	398.744			3,07
LUSSEMBURGO	394.118			3,03
DANIMARCA	301.596			2,32
PORTOGALLO	199.934			1,54
STATI UNITI D'AMERICA	199.062			1,53
BULGARIA	198.668			1,53
GIAPPONE	198.478			1,53
BELGIO	98.627			0,76
TOTALE	12.997.529			100,00

b) Settori economici di impiego delle risorse del Fondo

SETTORE DI ATTIVITA' ECONOMICA	AL 30/12/2024			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
BANCARIO	6.334.735			48,75
ASSICURATIVO	3.197.404			24,60
FINANZIARIO	695.724			5,35
COMUNICAZIONI	594.790			4,58
ELETTRONICO	591.784			4,55
DIVERSI	590.104			4,54
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	398.174			3,06
MINERALE E METALLURGICO	397.000			3,05
CEMENTIFERO	99.187			0,76
CHIMICO	98.627			0,76
TOTALE	12.997.529			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.
AVLN FR 12/45	400.000,00	100,154	1	400.615	2,95
DANPEN FR 09/45	300.000,00	100,532	1	301.596	2,23
SOGESA FR 12/49	300.000,00	100,304	1	300.912	2,22
AXASA FR 05/49	300.000,00	100,100	1	300.300	2,22
BNP FR 12/49	300.000,00	100,061	1	300.183	2,23
UBS FR 01/26	300.000,00	99,765	1	299.295	2,22
SOCGEN FR 11/30	300.000,00	97,534	1	292.602	2,17



Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
SLHNVX FR 06/49	250.000,00	100,133	1	250.333	1,86
BAMIIM 6.5 PERP	200.000,00	102,008	1	204.016	1,51
CASSIM 4.25 12/47	200.000,00	101,709	1	203.418	1,51
BKIR FR 12/49	200.000,00	101,568	1	203.136	1,51
BBVASM FR 12/49	200.000,00	101,511	1	203.022	1,51
BKTSM FR 12/49	200.000,00	101,250	1	202.500	1,50
CMZB FR 12/49	200.000,00	101,000	1	202.000	1,50
AIB FR 12/49	200.000,00	101,000	1	202.000	1,50
ASRNED FR 09/45	200.000,00	100,975	1	201.950	1,50
ABANCA FR 12/49	200.000,00	100,750	1	201.500	1,49
ASSGEN FR 11/49	200.000,00	100,699	1	201.398	1,49
NN GROUP FR 07/49	200.000,00	100,679	1	201.358	1,49
ILTYIM 6.625 12/25	200.000,00	100,584	1	201.168	1,49
CABKSM 5.25 12/49	200.000,00	100,375	1	200.750	1,49
SABSM FR 12/49	200.000,00	100,375	1	200.750	1,49
CMZB FR 12/30	200.000,00	100,285	1	200.570	1,49
ERSTBK FR 12/49	200.000,00	100,152	1	200.304	1,49
UCGIM 5.375 PERP FR	200.000,00	100,125	1	200.250	1,49
UBIIM FR 12/49	200.000,00	100,125	1	200.250	1,49
LLOYDS FR 06/49	200.000,00	100,000	1	200.000	1,48
RABOBK 4.625 12/49	200.000,00	100,000	1	200.000	1,48
BPEIM FR 11/30	200.000,00	99,979	1	199.958	1,48
BCPPL FR 03/30	200.000,00	99,967	1	199.934	1,48
SACEIM FR 02/49	200.000,00	99,653	1	199.306	1,48
ABNANV FR 12/49	200.000,00	99,625	1	199.250	1,48
RENAUL FR 19/02.30	200.000,00	99,619	1	199.238	1,48
AT&T FR 12/49	200.000,00	99,531	1	199.062	1,48
BPLN FR 12/49	200.000,00	99,500	1	199.000	1,48
VW FR 12/49	200.000,00	99,468	1	198.936	1,48
ALVGR FR 07/45	200.000,00	99,436	1	198.872	1,47
STANLN FR 09/30	200.000,00	99,384	1	198.768	1,47
BULENR 3.5 06/25	200.000,00	99,334	1	198.668	1,47
SOFTBK 3.125 09/25	200.000,00	99,239	1	198.478	1,47
BGAV 5 12/49	200.000,00	99,220	1	198.440	1,47
SRENVX FR 04/49	200.000,00	99,210	1	198.420	1,47
CAZAR FR 07/30	200.000,00	99,148	1	198.296	1,47
ACAFF FR 06/30	200.000,00	99,105	1	198.210	1,47
BANQUE FR 12/49	200.000,00	99,054	1	198.108	1,47
FRPTI FR 10/49	200.000,00	99,047	1	198.094	1,47
SANTAN 4.375 12/49	200.000,00	99,000	1	198.000	1,47
ENIIM FR 12.49	200.000,00	99,000	1	198.000	1,47
BRITEL FR 08/80	200.000,00	98,625	1	197.250	1,46
ERFFP FR 12/99	200.000,00	98,005	1	196.010	1,45
VIEFP FR 12/49	200.000,00	98,000	1	196.000	1,45
INTNED FR 11/30	200.000,00	97,872	1	195.744	1,45
EDF FR 12/49	200.000,00	97,769	1	195.538	1,45
CACENR 1 12/25	200.000,00	97,753	1	195.506	1,45
BNP FR 12/49	200.000,00	100,544	1,03805	193.717	1,44
FRLBP FR 12/49	200.000,00	96,375	1	192.750	1,43
CNPPF FR 03/49	200.000,00	96,170	1	192.340	1,43
CRDEM FR 12/30	150.000,00	99,631	1	149.447	1,11
CRDEM FR 02/31	150.000,00	97,657	1	146.486	1,09
CNPPF FR 06/45	100.000,00	100,135	1	100.135	0,74
ENELIM 3.80 05/80	100.000,00	100,000	1	100.000	0,74
ABESM FR 12/49	100.000,00	99,187	1	99.187	0,74
SOLBBB FR 12/49	100.000,00	98,627	1	98.627	0,73
ENBW FR 06/80	100.000,00	97,578	1	97.578	0,72
Totale strumenti finanziari				12.997.529	96,36

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	1.155.089	4.481.583	698.063	
- di altri	1.244.113	3.973.942	1.444.739	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	2.399.202	8.455.525	2.142.802	
- in percentuale del totale delle attività	17,79	62,68	15,89	

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

Descrizione	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi (*)
Titoli quotati	199.306	11.304.816	1.294.929	198.478
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	199.306	11.304.816	1.294.929	198.478
- in percentuale del totale delle attività	1,48	83,81	9,60	1,47

(*) altri mercati di quotazione: SINGAPOUR SE

Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri	5.807.222	7.817.881
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	5.807.222	7.817.881

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per paese di residenza dell'emittente

Non sono presenti nel patrimonio del Fondo al 30 dicembre 2024 strumenti finanziari non quotati.

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		298.800
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale		298.800

Il.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
Euro	10.217.208	2.586.604	
Dollaro statunitense	193.717		

Il.4 Strumenti finanziari derivati

A fine esercizio il Fondo non detiene operazioni in strumenti derivati che evidenziano una posizione creditoria a favore del Fondo.

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	329.306
- Liquidità disponibile in euro	322.072
- Liquidità disponibile in divisa estera	7.234
Totale posizione netta di liquidità	329.306

Il.9 Altre attività



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

Descrizione	Importo
Ratei attivi	161.843
- Su liquidità disponibile	244
- Su titoli di debito	161.599
Totale altre attività	161.843

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

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni in strumenti finanziari derivati che danno luogo a posizioni debitorie a carico del Fondo.

III.5 Debiti verso partecipanti

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere debiti verso partecipanti.

III.6 Altre passività

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

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	15.548
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	249
- Provvigioni di gestione	14.405
- Ratei passivi su conti correnti	526
- Commissione calcolo NAV	160
- Commissioni di tenuta conti liquidità	208
Altre	16.424
- Società di revisione	9.501
- Spese per pubblicazione	5.166
- Contributo di vigilanza Consob	1.757
Totale altre passività	31.972

SEZIONE IV - Il valore complessivo netto

1. Alla data della relazione non risultano in essere quote detenute da investitori qualificati.
2. Alla data della relazione non risultano in essere quote detenute da soggetti non residenti
3. Le componenti che hanno determinato la variazione delle consistenza 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 A				
Descrizione		Anno 2024	Anno 2023	Anno 2022
Patrimonio netto a inizio periodo		3.708.346	3.619.335	4.052.898
Incrementi	a) sottoscrizioni	1		
	- sottoscrizioni singole	1		
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	225.924	197.132	
Decrementi	a) rimborsi		122	
	- riscatti		122	
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	53.598	107.999	107.999
	c) risultato negativo della gestione			325.564
Patrimonio netto a fine periodo		3.880.673	3.708.346	3.619.335

Variazioni del patrimonio netto classe C				
Descrizione		Anno 2024	Anno 2023	Anno 2022
Patrimonio netto a inizio periodo		1.266.162	1.308.334	1.465.672
Incrementi	a) sottoscrizioni			
	- sottoscrizioni singole			
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	71.054	65.972	
Decrementi	a) rimborsi	242.276	89.875	
	- riscatti	242.276	89.875	
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	17.009	18.269	36.248
	c) risultato negativo della gestione			121.090
Patrimonio netto a fine periodo		1.077.931	1.266.162	1.308.334

Variazioni del patrimonio netto classe L				
Descrizione		Anno 2024	Anno 2023	Anno 2022
Patrimonio netto a inizio periodo		853.499	915.936	1.119.670
Incrementi	a) sottoscrizioni			
	- sottoscrizioni singole			
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	44.707	39.558	
Decrementi	a) rimborsi	46.965	91.789	86.945
	- riscatti	46.965	91.789	86.945
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	4.585	10.206	22.032
	c) risultato negativo della gestione			94.757
Patrimonio netto a fine periodo		846.656	853.499	915.936



Variazioni del patrimonio netto classe M				
Descrizione		Anno 2024	Anno 2023	Anno 2022
Patrimonio netto a inizio periodo		9.365.223	9.667.244	11.471.880
Incrementi	a) sottoscrizioni			
	- sottoscrizioni singole			
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	453.450	436.063	
Decrementi	a) rimborsi	2.118.055	631.180	587.793
	- riscatti	2.118.055	631.180	587.793
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	49.172	106.904	226.078
	c) risultato negativo della gestione			990.765
Patrimonio netto a fine periodo		7.651.446	9.365.223	9.667.244

SEZIONE V - Altri dati patrimoniali

1. A fine periodo non risultano impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine.
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
Euro	12.803.811		478.718	13.282.529		31.972	31.972
Dollaro statunitense	193.718		12.431	206.149			
TOTALE	12.997.529		491.149	13.488.678		31.972	31.972

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 realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenza	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	79.324		345.045	11.649
1. Titoli di debito	79.324		345.045	11.649
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati	2.175			
1. Titoli di debito	2.175			
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha investito in strumenti derivati.



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		
Strumenti finanziari derivati su assi di cambio - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	432	446

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 Euro	-853
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-853

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

Descrizione	Importo
Interessi negativi su saldi creditori	-30
Totale altri oneri finanziari	-30

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
1) Provvigioni di gestione	A	30	0,80					
1) Provvigioni di gestione	C	12	1,00					
1) Provvigioni di gestione	L	13	1,50					
1) Provvigioni di gestione	M	111	1,28					
- provvigioni di base	A	30	0,80					
- provvigioni di base	C	12	1,00					
- provvigioni di base	L	13	1,50					
- provvigioni di base	M	111	1,28					
2) Costo per il calcolo del valore della quota	A	1	0,01					
2) Costo per il calcolo del valore della quota	C							
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L							
2) Costo per il calcolo del valore della quota	M	1	0,01					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (**)								
4) Compenso del depositario	A	2	0,04					
4) Compenso del depositario	C							
4) Compenso del depositario	L							
4) Compenso del depositario	M	4	0,04					
5) Spese di revisione del fondo	A	3	0,07					
5) Spese di revisione del fondo	C	1	0,07					
5) Spese di revisione del fondo	L	1	0,07					
5) Spese di revisione del fondo	M	5	0,07					
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	A	1	0,04					
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	C	1	0,09					
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	L	1	0,13					
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	M	2	0,02					
8) Altri oneri gravanti sul fondo	A							
8) Altri oneri gravanti sul fondo	C							
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	25	0,28			25	0,28	
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	A	37	0,96					
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	C	14	1,16					
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	L	15	1,70					
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	M	149	1,71			25	0,28	
10) Commissioni di performance								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito		1		0,01				
- su derivati								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		1			6,93			
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	A	37	0,96					
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	C	14	1,16					
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	L	15	1,70					
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	M	151	1,71			25	0,28	

(*) 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 € 18.577, di cui € 9.207 relativi alla componente fissa ed € 9.370 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 0,23% (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	1.144
- C/C in divisa Euro	1.032
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	112
Altri ricavi	1.077
- Sopravvenienze attive	554
- Ricavi vari	523
Altri oneri	-14.541
- Commissione su operatività in titoli	-889
- Spese bancarie	-249
- Sopravvenienze passive	-12.903
- Spese varie	-500
Totale altri ricavi ed oneri	-12.320



SEZIONE VI – Imposte

A fine esercizio il Fondo non aveva imposte a suo carico.

Parte D – Altre Informazioni

1. Non si sono effettuate operazioni di copertura dai rischi di mercato sul portafoglio del Fondo.
2. Di seguito si fornisce la ripartizione delle commissioni di negoziazione suddivise per tipologia di intermediario:

Descrizione	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane SIM Banche e imprese di investimento estere Altre controparti	889		889

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	79,27

Si attesta che il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 febbraio 2025.

L'Amministratore Delegato
Dr. Emilio Claudio Franco