



MEDIOBANCA  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

---

# Mediobanca Global Multiasset

Relazione semestrale del Fondo al 28 giugno 2024



# Relazione degli Amministratori

## Commento di Gestione

Mediobanca Global Multiasset ha registrato nel corso della prima metà del 2024 una performance netta pari a 7,32% per la classe I, 6,91% per la classe C, 6,77% per la classe G, 6,83% per la classe CD.

Mediobanca Global Multiasset investe in molteplici asset class a livello mondiale. La costruzione del portafoglio CORE si basa su un processo di asset allocation disciplinato e dinamico, Multi Asset Active Portfolio Strategy (MAAPS), che consente di individuare il portafoglio più efficiente sulla base di un profilo di rischio definito, prendendo in considerazione molteplici variabili di natura macroeconomica e finanziaria. In aggiunta alla strategia core, adottiamo nel Fondo delle strategie SATELLITE, che possano generare extra – rendimento (ALPHA ENGINES) e che possano proteggere il Fondo nelle fasi di volatilità (HEDGING STRATEGIES).

Il portafoglio ha avuto nel corso di questi primi sei mesi un'esposizione totale al comparto azionario inizialmente attorno al 90% circa, per ridurlo nel corso dei mesi successivi attorno al 65%. Dal punto di vista geografico, la parte più rilevante è stata il Nord America (che da oltre il 40% a gennaio è poi arrivata attorno al 25%) seguita dall'Europa che dal 35% è scesa sino al 30% nella seconda parte del semestre; marginale l'investimento nei paesi emergenti e nell'area del Pacifico.

Nel corso del semestre sono state implementate posizioni tattiche di posizionamento sul mercato azionario USA e EU, su temi come le "French International Stocks" e "IA Power & Infrastructure", e una strategia di "Tail Risk Hedge". A livello settoriale l'esposizione implicita relativa è stata focalizzata sull'essere lunga finanziari e tecnologia.

Il comparto corporate IG è stato completamente escluso dall'esposizione, mentre la componente HY è stata progressivamente ridotta nel corso del semestre. La componente governativa, inizialmente al 18% (4% Europa e 14% internazionale), è stata progressivamente aumentata fino a quasi il 30% alla fine del semestre, incrementando la quota di Europa. A giugno, quindi, la duration complessiva del Fondo (fatta 100 la componente direzionale) si attesta sui 24 mesi, con un rendimento a scadenza dell'1,8%. Dal punto di vista valutario, in media la strategia ha presentato una esposizione corta su USD e CHF e lunga su AUD, GBP e HKD. A giugno, per quel che riguarda le valute è presente una posizione corta su YEN e CHF, a fronte di un lungo su AUD.

Le strategie fanno uso di strumenti derivati sia con finalità di copertura dei rischi sia per un'efficiente gestione del portafoglio e delle esposizioni desiderate ai diversi mercati.

Il patrimonio in gestione nel Fondo Global Multiasset si è modificato nel corso del periodo di riferimento soprattutto in base all'andamento delle performance dei sottostanti in cui è investito il Fondo stesso, oltre che per la dinamica di sottoscrizioni e rimborsi.

## Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

A Marzo 2024 è subentrato, a seguito delle dimissioni di Antonio Ligori, Salvatore Cirino come nuovo responsabile del team di Asset Allocation di Mediobanca SGR e come tale anche come gestore del Fondo.

## Eventi successivi alla chiusura del periodo

Nel mese di marzo è stata pagata la cedola relativa al 2023 per la classe CD con una distribuzione di 0,230 (73% dell'utile conseguito).

## Evoluzione prevedibile della gestione nel secondo semestre 2024

Nel corso del 2024 si continuerà a perseguire una sempre più ampia diversificazione in termini di asset classes e mercati geografici di riferimento, con una ricerca di rendimento all'interno dell'area dei "risky assets" ed una attenzione ai rendimenti che offre il comparto obbligazionario (sia governativo che corporate) visto l'interessante livello dei tassi di interesse.

Per i prossimi mesi, manteniamo la previsione di uno scenario di soft landing. Uno scenario di resilienza e progressiva normalizzazione del ciclo economico mondiale, supportato da una progressiva riduzione delle restrizioni monetarie e, contestualmente, da una graduale



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

normalizzazione dell'inflazione, delinea un contesto che rimane supportivo per gli asset rischiosi. Le prospettive per il mercato azionario rimangono complessivamente positive, grazie a una combinazione di trend e dinamica degli utili positiva, così come una volatilità tornata ai livelli pre-Covid e il tema IA che rimane un fattore determinante, in particolare per il mercato US. Manteniamo una posizione neutrale sui titoli governativi, trovando le valutazioni attuali attraenti e incorporando aspettative di possibili riduzioni dei tassi di interesse nel corso dei prossimi due anni. Direzionalmente, ci aspettiamo una moderata riduzione dei rendimenti all'interno di un trading range. Sulle valute, ci aspettiamo che l'eccezionalismo del dollaro vada a ridursi nella seconda parte di quest'anno.

### **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 Allfunds Bank.



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
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>68.073.704</b>	<b>83,75</b>	<b>64.811.665</b>	<b>79,20</b>
A1. Titoli di debito	37.600	0,05		
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	37.600	0,05		
A2. Titoli di capitale	49.101	0,06		
A3. Parti di OICR	67.987.003	83,64	64.811.665	79,20
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>3.250.819</b>	<b>4,00</b>	<b>2.947.925</b>	<b>3,60</b>
B1. Titoli di debito			2.947.925	3,60
B2. Titoli di capitale	3.250.819	4,00		
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>1.766.844</b>	<b>2,17</b>	<b>1.973.221</b>	<b>2,41</b>
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.438.281	1,77	1.954.641	2,39
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	328.563	0,40		
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati			18.580	0,02
<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 LIQUIDITÀ</b>	<b>7.738.151</b>	<b>9,52</b>	<b>12.073.717</b>	<b>14,75</b>
F1. Liquidità disponibile	8.176.409	10,06	11.816.206	14,44
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	50.549.888	62,19	36.011.904	44,00
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-50.988.146	-62,73	-35.754.393	-43,69
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>448.985</b>	<b>0,56</b>	<b>30.792</b>	<b>0,04</b>
G1. Ratei attivi	38.351	0,05	30.792	0,04
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	410.634	0,51		
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>81.278.503</b>	<b>100,00</b>	<b>81.837.320</b>	<b>100,00</b>



PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/06/2024	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>	<b>76.250</b>	<b>11.063</b>
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	76.250	
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		11.063
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>47.440</b>	<b>330.569</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	47.440	330.569
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>286.669</b>	<b>563.722</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	264.030	258.544
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	22.639	305.178
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>410.359</b>	<b>905.354</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>80.868.144</b>	<b>80.931.966</b>
<b>C Numero delle quote in circolazione</b>	<b>3.049.061,377</b>	<b>3.242.095,440</b>
<b>I Numero delle quote in circolazione</b>	<b>9.615.547,371</b>	<b>10.289.293,473</b>
<b>G Numero delle quote in circolazione</b>	<b>1.549.247,552</b>	<b>1.711.989,359</b>
<b>CD Numero delle quote in circolazione</b>	<b>146.630,873</b>	<b>150.209,148</b>
<b>C Valore complessivo netto della classe</b>	<b>16.518.144</b>	<b>16.429.043</b>
<b>I Valore complessivo netto della classe</b>	<b>54.987.478</b>	<b>54.832.365</b>
<b>G Valore complessivo netto della classe</b>	<b>8.677.561</b>	<b>8.980.916</b>
<b>CD Valore complessivo netto della classe</b>	<b>684.961</b>	<b>689.642</b>
<b>C Valore unitario delle quote</b>	<b>5,417</b>	<b>5,067</b>
<b>I Valore unitario delle quote</b>	<b>5,719</b>	<b>5,329</b>
<b>G Valore unitario delle quote</b>	<b>5,601</b>	<b>5,246</b>
<b>CD Valore unitario delle quote</b>	<b>4,671</b>	<b>4,591</b>

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C

Quote emesse	41.634,201
Quote rimborsate	234.668,264

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe I

Quote emesse	442.281,820
Quote rimborsate	1.116.027,922

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe G

Quote emesse	38.750,944
Quote rimborsate	201.492,751



Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CD

Quote emesse	338,529
Quote rimborsate	3.916,804

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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su totale attività
VANGU USDTRBD USDA	324.386,00	23,595	1	7.653.886	9,41
LYXOR ETF EURMTS 7-1	35.675,00	160,900	1	5.740.108	7,06
DBX MSCI EMU 1D	100.465,00	52,000	1	5.224.180	6,43
ISHARES USD TRES BON	36.522,00	142,000	1,071750	4.838.929	5,95
LYX ETF S+P 500	10.619,00	364,360	1	3.869.139	4,76
ISHARES S&P 500	7.142,00	541,660	1	3.868.536	4,76
VANG S+P500 USDA	39.824,00	97,080	1	3.866.114	4,76
X MSCI USA UCITS ETF	26.014,00	148,240	1	3.856.315	4,74
SPDR S+P 500 ETF	7.499,00	549,290	1,071750	3.843.363	4,73
GOLDMAN SACHS - RTS	35,00	99544,760	1,071750	3.250.819	4,00
AMUNDI SND GR EV DRV	25.088,79	104,570	1	2.623.527	3,23
LYX ETF CORE EURSTX3	9.577,00	264,150	1	2.529.765	3,11
X EUR HIGH YIELD COR	79.541,00	21,859	1	1.738.687	2,14
UBSETF MSCI JAPAN JP	57.148,00	21,855	1	1.248.970	1,54
VANG FTSE JPN USDA	40.991,00	30,375	1	1.245.102	1,53
XTRACKERS MSCI EM LA	35.007,00	35,400	1	1.239.248	1,52
SPDR BBG EM LCL BD A	41.442,00	27,895	1	1.156.025	1,42
AMUNDI MSCI EM LATIN	72.064,00	14,620	1	1.053.576	1,30
LYXOR MSCI EAST EU E	37.656,00	25,530	1	961.358	1,18
LYXOR MSCI CHINA UCI	65.507,00	14,330	1	938.715	1,15
HSBC MSCI CHINA UCIT	169.313,00	5,419	1	917.507	1,13
LYX ETF SMART CASH	7.878,00	103,381	1	814.436	1,00
DB X-TR II EONIA	5.715,00	142,317	1	813.339	1,00
ISHARES EURO GOVT	4.403,00	173,870	1	765.550	0,94
VANG EURGVBD EURA	26.079,00	22,966	1	598.930	0,74
CSETF ON MSCI PAC EX	3.657,00	163,470	1	597.810	0,74
LYXOR EUROMTS 3-5Y I	4.152,00	143,950	1	597.680,000000	0,74
DB X-TRACKERS MSCI P	8.961,00	66,130	1	592.591	0,73
VANG EURGVBD EURA	25.762,00	22,935	1	590.851	0,73
HSBC MSCI PACIFIC EX	46.557,00	12,542	1	583.918	0,72
AMUN ETF MSCI PAC EX	970,00	587,990	1	570.350	0,70
ISHARES MSCI JAPAN U	2.785,00	197,405	1,071750	512.967	0,63
DB X-TRACKERS MSCI J	6.741,00	74,590	1	502.811	0,62



Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su totale attività
ISHARES GLOBAL HY CO	90.767,00	5,770	1,071750	488.664	0,60
X MSCI CANADA	6.168,00	71,160	1	438.915	0,54
UBSETF MSCI CANADA C	13.348,00	17,054	1	227.637	0,28
LYXOR ETF EURMTS 5-7	1.314,00	151,080	1	198.519	0,24
LYXOR EUROMTS 10-15Y	1.033,00	191,430	1	197.747	0,24
LYXOR FTSE MIB (DR)	12.448,00	15,510	1	193.068	0,24
ISHARES USD HY CORP	24.346,00	6,419	1,071750	145.803	0,18
ISHARES STOXX	1.262,00	50,840	1	64.160	0,08
DB X-TRACK MSCI EUTR	507,00	89,920	1	45.589	0,06
SOCIETE GENERA - RTS	3.200,00	10,850	1	34.720	0,04
MERRILL LYNCH - RTS	2.400,00	11,800	1	28.320	0,03
MERRILL LYNCH B.V.	3.200,00	6,960	1,071750	20.781	0,03
DOW JONES STOXX 600	107,00	123,920	1	13.259	0,02
HSBC MSCI PACIFIC EX	1.008,00	12,582	1	12.683	0,02
DB X TRACKERS DJ STO	53,00	125,960	1	6.676	0,01
GS 24/08.24 ZC	3.200.000,00	0,090	1	2.880	0,00
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>71.321.643</b>	<b>87,75</b>

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