



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Global Multiasset

Relazione semestrale del Fondo al 30 giugno 2025

Relazione degli Amministratori

Commento di Gestione

Mediobanca Global Multiasset ha registrato nel corso della prima metà del 2025 una performance netta pari a +5,00% per la "Classe I", +4,60% per la "Classe C", +4,47% per la "Classe G" e +4,53% 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).

Nel corso del primo semestre del 2025, il portafoglio ha adottato una gestione dinamica delle allocazioni per adattarsi alle mutevoli condizioni di mercato, con un bilanciamento tra esposizione azionaria, titoli governativi e strategie di copertura contro rischi estremi. L'approccio tattico e diversificato ha permesso di cogliere opportunità nei mercati finanziari globali, garantendo una gestione attenta e orientata alla mitigazione della volatilità, con performance resiliente in un contesto macroeconomico complesso. 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.

Nel semestre il Fondo ha seguito una gestione dinamica, adattando progressivamente le esposizioni ai cambiamenti di scenario, con un approccio che ha privilegiato la diversificazione geografica e il contenimento del rischio, senza rinunciare a posizioni tattiche mirate nei momenti chiave. A gennaio l'esposizione azionaria si è attestata su livelli elevati (circa 70%), con sovrappeso deciso rispetto al benchmark, focalizzato principalmente su Stati Uniti e Giappone, e selettivo su Europa e Cina attraverso temi come la difesa europea e le aziende domestiche tedesche. Sul fronte obbligazionario, il portafoglio ha incrementato la duration sfruttando l'aumento dei rendimenti, mantenendo un chiaro sovrappeso rispetto al benchmark con preferenza per l'Area Euro. Nel corso di febbraio, la strategia è stata ulteriormente diversificata a livello geografico, aumentando le esposizioni su Europa e Cina e portando avanti temi tattici, in particolare il tech cinese, senza alterare la prudenza sulla duration. Marzo ha visto una progressiva crescita dell'esposizione azionaria dal 65% verso il 70%, con un utilizzo attivo di derivati per ridurre temporaneamente il rischio in avvio di mese e successivo rafforzamento delle posizioni su US tech, Europa (small cap e società domestiche) e Cina A-shares, mentre si riduceva la difesa europea. Nel reddito fisso, il focus è rimasto sulla duration lunga in Area Euro e su un'esposizione molto contenuta a HY ed emergenti, con riduzioni progressive sulle componenti corporate. In aprile, la volatilità di mercato ha spinto a una gestione più difensiva, con una maggiore oscillazione dell'esposizione azionaria (tra il 60 e il 70%), l'utilizzo di protezioni tramite opzioni e un progressivo aumento su Europa e Giappone, mentre negli USA si è privilegiato il rientro sui Mag7 a scapito delle small cap. Anche la componente obbligazionaria è stata riallineata, azzerando di fatto la presenza su corporate IG e HY e aumentando l'investimento su governativi euro e us a breve termine. Nel mese di maggio l'esposizione azionaria è rimasta significativa (circa 62-63%), con sovrappeso focalizzato su Europa ed emergenti e una quota USA più concentrata sui Mag7, mentre lato obbligazionario si è ridotta la duration governativa, privilegiando l'Area Euro e mantenendo il sottopeso su HY e Gilt UK. Giugno ha segnato una graduale riduzione dell'esposizione azionaria a poco sopra il 60%, con sovrappeso su Area Euro ed EM e allocazione USA sempre più vicina alla neutralità; sul fronte bond si è proseguito nel processo di accorciamento della duration e riduzione dell'HY, aumentando marginalmente l'IG europeo e privilegiando le scadenze brevi e medie. L'intero semestre è stato caratterizzato da una gestione attenta alla rotazione geografica e settoriale, dall'uso calibrato delle coperture e da un progressivo riequilibrio tra rischio e protezione.

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

Non si segnalano eventi di particolare importanza nell'esercizio ad eccezione della cedola staccata in data 18 marzo per la classe CD pari a 0,131.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

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

Evoluzione prevedibile della gestione nel secondo semestre del 2025

Nel corso del 2025 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.

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, per il secondo semestre del 2025 suggeriamo una asset allocation bilanciata e diversificata, anche geograficamente. Tuttavia, il quadro complessivo resta 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.

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 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	114.799.307	88,49	86.235.238	90,01
A1. Titoli di debito	5.356.544	4,13	6.984.331	7,29
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	5.356.544	4,13	6.984.331	7,29
A2. Titoli di capitale			63.652	0,07
A3. Parti di OICR	109.442.763	84,36	79.187.255	82,65
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	6.563.721	5,06	3.697.948	3,86
B1. Titoli di debito	6.563.721	5,06	3.697.948	3,86
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	2.020.039	1,56	1.676.394	1,75
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.339.724	1,04	1.425.141	1,49
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	156.969	0,12	219.735	0,23
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	523.346	0,40	31.518	0,03
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	6.328.855	4,88	4.188.900	4,37
F1. Liquidità disponibile	5.437.232	4,19	4.245.450	4,43
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	43.120.032	33,24	45.599.498	47,59
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-42.228.409	-32,55	-45.656.048	-47,65
G. ALTRE ATTIVITA'	14.564	0,01	12.302	0,01
G1. Ratei attivi	9.549	0,01	12.302	0,01
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	5.015	0,00		
TOTALE ATTIVITA'	129.726.486	100,00	95.810.782	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2025	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	43.881	17.764
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	4.770	877
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	39.111	16.887
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	53.182	587.123
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	53.182	587.123
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	1.740.194	721.729
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	360.375	293.603
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	1.379.819	428.126
TOTALE PASSIVITÀ	1.837.257	1.326.616
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	127.889.229	94.484.166
C Numero delle quote in circolazione	2.905.333,941	3.002.074,791
CD Numero delle quote in circolazione	169.303,913	134.384,301
G Numero delle quote in circolazione	1.698.129,572	1.548.842,831
I Numero delle quote in circolazione	16.203.026,500	11.617.242,185
C Valore complessivo netto della classe	16.863.596	16.658.633
CD Valore complessivo netto della classe	823.703	642.504
G Valore complessivo netto della classe	10.164.757	8.874.561
I Valore complessivo netto della classe	100.037.173	68.308.468
C Valore unitario delle quote	5,804	5,549
CD Valore unitario delle quote	4,865	4,781
G Valore unitario delle quote	5,986	5,730
I Valore unitario delle quote	6,174	5,880

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C

Quote emesse	131.640,549
Quote rimborsate	228.381,399

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CD

Quote emesse	50.216,959
Quote rimborsate	15.297,347

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe G

Quote emesse	294.773,714
Quote rimborsate	145.486,973



Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe I	
Quote emesse	6.853.855,131
Quote rimborsate	2.268.070,816



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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ISHARES EURO STOX 50	214.591,0000000	54,030000	1	11.594.352	8,93
DBX MSCI EMU 1D	178.460,0000000	57,960000	1	10.343.542	7,96
VANG EURGVBD EURA	401.058,0000000	23,925000	1	9.595.313	7,40
VANG ESG EUR CB ETF	1.565.053,0000000	5,729000	1	8.966.189	6,91
LYXOR ETF EURMTS 5-7	48.694,0000000	159,470000	1	7.765.232	5,99
VANG S+P500 USDA	63.824,0000000	100,670000	1	6.425.162	4,95
LYXOR ETF EURMTS 7-1	30.210,0000000	168,730000	1	5.097.333	3,93
ISHARES USD TREASURY	41.214,0000000	139,660000	1,173849	4.903.480	3,78
INVECO NASDAQ 100 A	14.276,0000000	328,780000	1	4.693.663	3,62
ISHARES S&P 500	7.970,0000000	561,690000	1	4.476.669	3,45
ISHARES PHYSICAL GOL	78.282,0000000	63,865000	1,173849	4.259.047	3,28
VANG USDEMGVB USDA	76.012,0000000	50,280000	1	3.821.883	2,95
GOLDMAN SACHS - RTS	39,0000000	108.171,800000	1,173849	3.593.902	2,77
MERRILL LYNCH - RTS	33.000,0000000	105,640000	1,173849	2.969.819	2,29
ISHARES MSCI JAPAN U	13.818,0000000	221,755000	1,173849	2.610.395	2,01
LYXOR FTSE MIB (DR)	132.272,0000000	19,550000	1	2.585.918	1,99
LYXOR EUROMTS 10-15Y	12.729,0000000	200,130000	1	2.547.455	1,96
DOW JONES STOXX 600	18.482,0000000	134,900000	1	2.493.222	1,92
ISHARES STOXX	46.075,0000000	53,950000	1	2.485.746	1,92
ISHARES USD TRES BON	13.909,0000000	150,080000	1,173849	1.778.305	1,37
HSBC MSCI CHINA UCIT	274.235,0000000	6,455000	1	1.770.187	1,37
INVECO NASDAQ 100 A	5.377,0000000	328,000000	1	1.763.656	1,36
INVECO S+P CHINA A	399.566,0000000	4,404500	1	1.759.888	1,36
VANG FTSE JPN USDA	49.739,0000000	31,365000	1	1.560.064	1,20
VANG USDCPBD USDA	30.027,0000000	50,170000	1	1.506.455	1,16
VANG GBPGVBD GBP D	79.632,0000000	18,752500	1	1.493.299	1,15
IVZ SP 500 EQUAL WEI	24.716,0000000	52,040000	1	1.286.221	0,99
VANG FTSE EM USDA	20.670,0000000	59,970000	1	1.239.580	0,96
VANGUARD USD CORPORA	20.349,0000000	50,192000	1	1.021.357	0,79
GOLDMAN SACHS - RTS	8.900,0000000	105,620000	1,173849	800.799	0,62
XTRACKERS MSCI EM LA	16.492,0000000	38,130000	1	628.840	0,49
VANG EURGVBD EURA	26.079,0000000	23,928000	1	624.018	0,48
KRANESHARES CSI CHIN	40.852,0000000	14,546000	1	594.233	0,46
INVECO FTSE 100	4.484,0000000	93,890000	0,856606	491.478	0,38
HSBC MSCI PACIFIC EX	20.563,0000000	13,084000	1	269.046	0,21
IVZ NASDAQ 100 EW AC	46.201,0000000	5,614000	1	259.372	0,20



Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ISHARES RUSSELL 2000	1.401,0000000	215,790000	1,173849	257.547	0,20
VANGU USDRBD USDA	5.225,0000000	22,560000	1	117.876	0,09
DB X-TR II EONIA	736,0000000	146,600700	1	107.898	0,08
X EUR HIGH YIELD COR	4.405,0000000	23,478000	1	103.421	0,08
VANG USD 0 1YR TRBD	2.110,0000000	48,475000	1	102.282	0,08
ISHARES USD HY CORP	16.155,0000000	7,094000	1,173849	97.631	0,08
X MSCI CANADA	1.140,0000000	84,630000	1	96.478	0,07
AMUNDI SMART OR UCIT	888,0000000	106,836000	1	94.870	0,07
MERRILL LYNCH - RTS	40.000,0000000	2,390000	1,173849	81.441	0,06
MERRILL LYNCH - RTS	25.000,0000000	2,628000	1	65.700	0,05
GOLDMAN SACHS - RTS	3.850,0000000	15,000000	1	57.750	0,05
MERRILL LYNCH - RTS	25.000,0000000	1,893000	1	47.325	0,04
MORGAN STANLEY - RTS	3.200,0000000	10,000000	1,173849	27.261	0,02
HSBC MSCI PACIFIC EX	1.008,0000000	13,102000	1	13.207	0,01
Totale				121.345.807	93,54
Altri strumenti finanziari				17.221	0,01
Totale strumenti finanziari				121.363.028	93,55

Si attesta che il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 24 luglio 2025.

L'Amministratore Delegato
Dott. Emilio Claudio Franco