



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Global Multimanager 35

Relazione di Gestione del Fondo al 30/12/2024



Sommario

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI	3
--------------------------------	---

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO	8
---------------------------------	---

NOTA INTEGRATIVA	13
------------------	----



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 ritrarsi 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 Global Multimanager 35 è un Fondo comune di investimento mobiliare aperto di diritto italiano di Mediobanca SGR, specializzato nell'investimento in parti di organismi di investimento collettivo del risparmio. È un Fondo di Fondi di tipo bilanciato obbligazionario e ha come obiettivo quello di accrescere il valore del capitale investito, attuando una politica di investimento e di allocazione attiva tra le asset class, orientata a cogliere le opportunità di mercato in un'ottica di medio/lungo periodo in linea con il benchmark di riferimento.

Nel periodo considerato è stato revisionato il portafoglio aumentando la diversificazione in termini di OICR selezionati. Nel complesso, il portafoglio del Fondo è passato da 87 a 98 comparti utilizzando 13 nuove fund house e disinvestendone altre 7. Sono stati utilizzati contratti derivati per gestire i flussi di cassa, ma anche a fini speculativi e di copertura sia sull'azionario che sull'obbligazionario per ottenere un'esposizione in linea con i segnali derivanti dai modelli quantitativi proprietari.

Nel corso del 2024 il Fondo ha registrato una performance assoluta positiva, attribuibile sia ai mercati azionari che obbligazionari, ma inferiore all'indice di riferimento. La sottoperformance è da imputare principalmente alla selezione dei comparti azionari: la performance dell'indice è stata generata per la gran parte dai titoli tecnologici e di conseguenza la diversificazione non è risultata premiante; anche la selezione dei comparti high yield non ha dato contributo positivo. Dal punto di vista tattico, la sovraesposizione all'azionario, principalmente sull'area US, mantenuta tramite futures per tutto il periodo -seppur dinamicamente modulata- e la sovraesposizione all'high yield hanno contribuito positivamente, così come anche l'underweight obbligazionario -seppur gradualmente ridotto- ha aggiunto alpha alla performance.

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Nel corso dell'esercizio si segnala il rimborso totale della classe istituzionale I del Fondo avvenuto a fine settembre, in seguito al rimborso di tutte le quote e una ripresa delle sottoscrizioni a fine dicembre, e il rimborso totale della classe T che era stata aperta nel 2023 per sperimentare l'applicazione della Tecnologia a Registro Distribuito (cd. DLT – Blockchain) per la prestazione di servizi relativi a strumenti finanziari digitali, aderendo alla sandbox regolamentare del Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF).

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Non si segnalano eventi specifici di particolare rilevanza relativi al Fondo.

Evoluzione prevedibile della gestione nel 2025

Nel corso del 2025 si continuerà a sviluppare l'attività di fund selection sia al fine di individuare nuove opportunità di investimento, sia per perseguire una sempre maggiore diversificazione. Proseguirà al contempo anche l'attività di ricerca finalizzata nell'ambito dell'asset allocation tattica.

Canali di collocamento



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

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.



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	Valore complessivo	In percentuale del totale
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	49.719.444	97,38	58.648.893	99,07
A1. Titoli di debito	486.166	0,95	869.695	1,47
A1.1 titoli di Stato	486.166	0,95	869.695	1,47
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	49.233.278	96,43	57.779.198	97,60
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'	1.325.251	2,60	538.024	0,91
F1. Liquidità disponibile	1.333.371	2,62	531.250	0,89
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	118.771	0,23	21.033	0,04
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-126.891	-0,25	-14.259	-0,02
G. ALTRE ATTIVITA'	10.672	0,02	13.004	0,02
G1. Ratei attivi	10.672	0,02	13.004	0,02
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	51.055.367	100,00	59.199.921	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	993	60.479
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	993	60.479
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	217.603	245.115
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	203.198	228.280
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	14.405	16.835
TOTALE PASSIVITA'	218.596	305.594
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	50.836.771	58.894.327
C Numero delle quote in circolazione	1.295.158,700	1.716.583,088
G Numero delle quote in circolazione	7.464.852,621	9.227.769,859
I Numero delle quote in circolazione	4.055,416	43.239,038
T Numero delle quote in circolazione		3.193,877
C Valore complessivo netto della classe	7.599.532	9.282.858
G Valore complessivo netto della classe	43.216.997	49.354.624
I Valore complessivo netto della classe	20.242	240.049
T Valore complessivo netto della classe		16.796
C Valore unitario delle quote	5,868	5,408
G Valore unitario delle quote	5,789	5,348
I Valore unitario delle quote	4,991	5,552
T Valore unitario delle quote		5,259

Movimenti delle quote nell'esercizio

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C	
Quote emesse	44.600,998
Quote rimborsate	466.025,386

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe G	
Quote emesse	209.743,832
Quote rimborsate	1.972.661,070

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe I	
Quote emesse	4.055,416
Quote rimborsate	43.239,038

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe T	
Quote emesse	1.002,079
Quote rimborsate	4.195,956

Relazione di Gestione del Fondo

Relazione di Gestione del Fondo al 30 dicembre 2024 Sezione Reddittuale

	30/12/2024	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	25.630	15.128
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di OICR		4
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	-1.375	9.120
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di OICR	2.478.214	1.324.367
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	716	1.355
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di OICR	2.422.905	4.474.046
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-8.453	19.253
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	4.917.637	5.843.273
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
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		
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		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	367.271	-88.776
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. LIQUIDITA'		
E3.1 Risultati realizzati	17.713	-8.122
E3.2 Risultati non realizzati	1.071	-1.597
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	5.303.692	5.744.778
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-571	-1.521
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-3	
Risultato netto della gestione di portafoglio	5.303.118	5.743.257
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-859.507	-963.958
di cui classe C	-112.787	-127.475
di cui classe G	-745.085	-802.045
di cui classe I	-1.292	-34.366
di cui classe T	-343	-72
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-7.737	-9.047
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-22.066	-25.801
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-1.180	-6.020
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-13.224	-10.815
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	9.549	11.769
I2. ALTRI RICAVI	266	687
I3. ALTRI ONERI	-10.086	-13.263
Risultato della gestione prima delle imposte	4.399.133	4.726.809
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-19	
di cui classe C	-3	
di cui classe G	-16	
di cui classe I		
di cui classe T		
Utile/perdita dell'esercizio	4.399.114	4.726.809
di cui classe C	680.797	720.118
di cui classe G	3.700.812	3.656.760
di cui classe I	15.324	349.096
di cui classe T	2.181	835



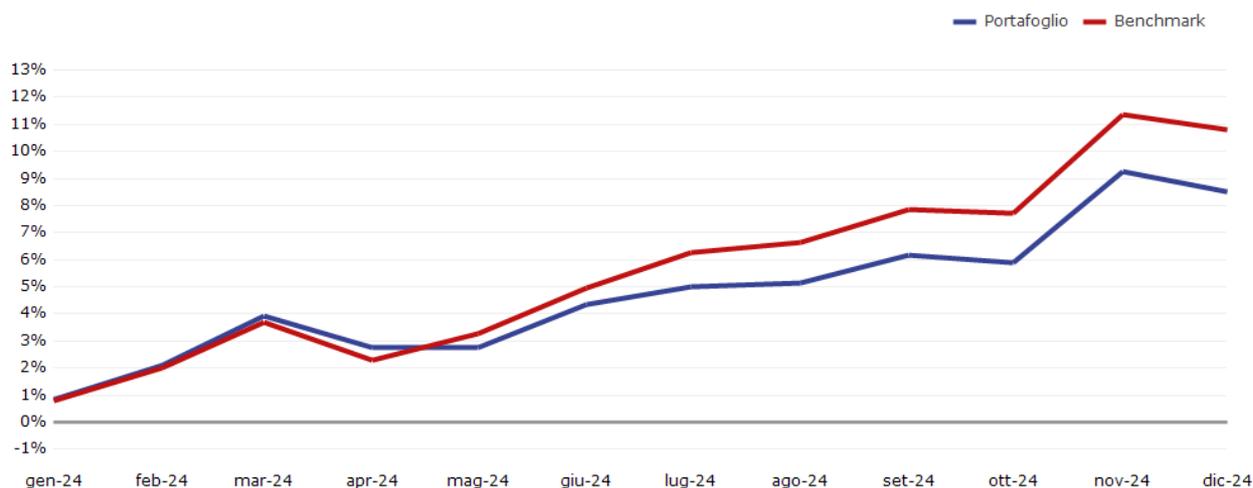
Nota integrativa

Forma e contenuto della Relazione

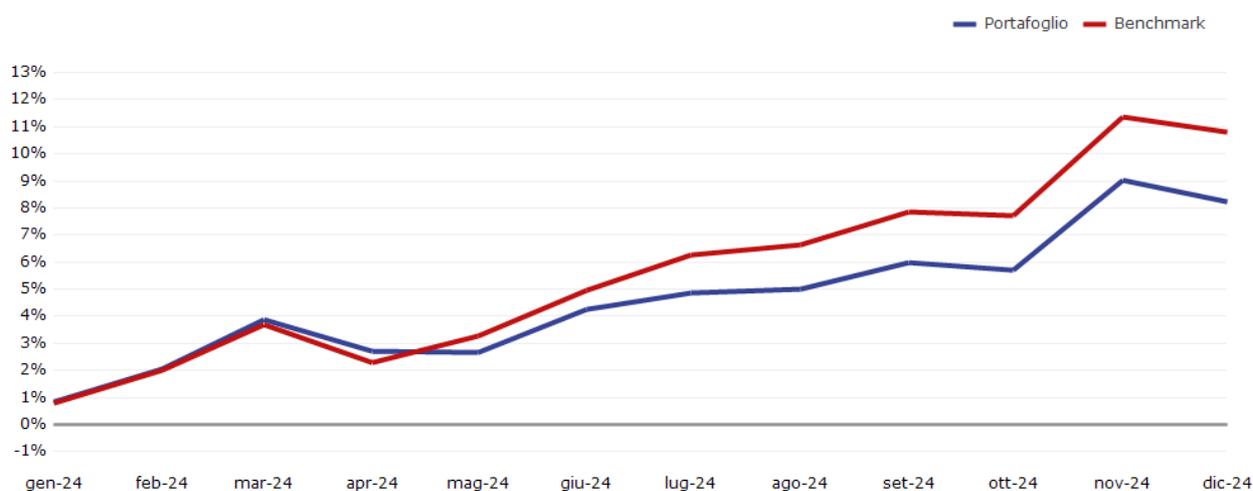
Nota integrativa

Parte A - Andamento del valore della quota

Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe C del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 8,51 %.

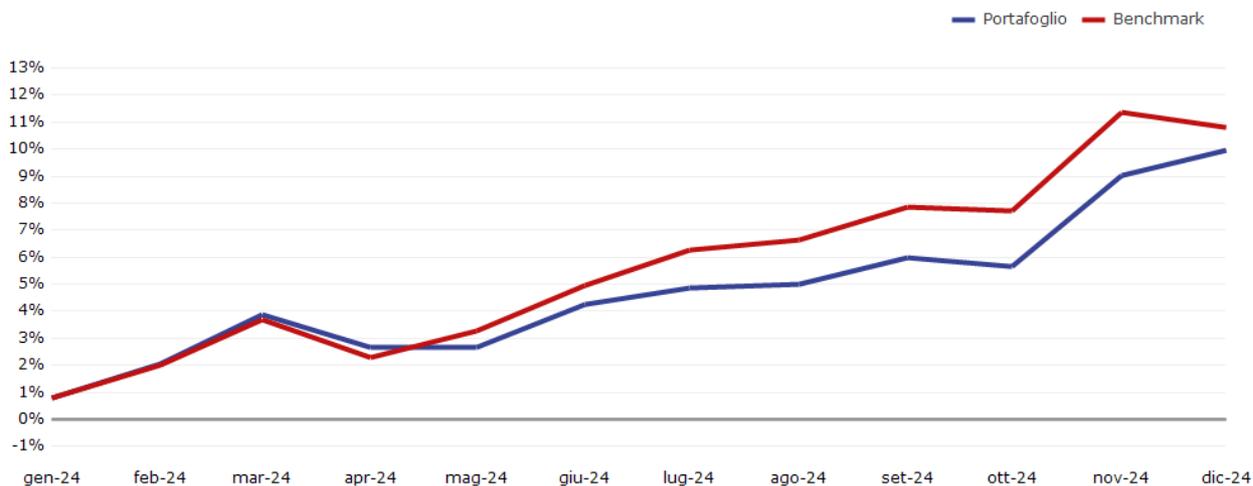


Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe G del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 8,25 %.



È impossibile valorizzare una performance per il 2024 in quanto la Classe I è stata completamente rimborsata nell'anno e sottoscritta verso la metà di dicembre partendo da una valorizzazione di 5,00.

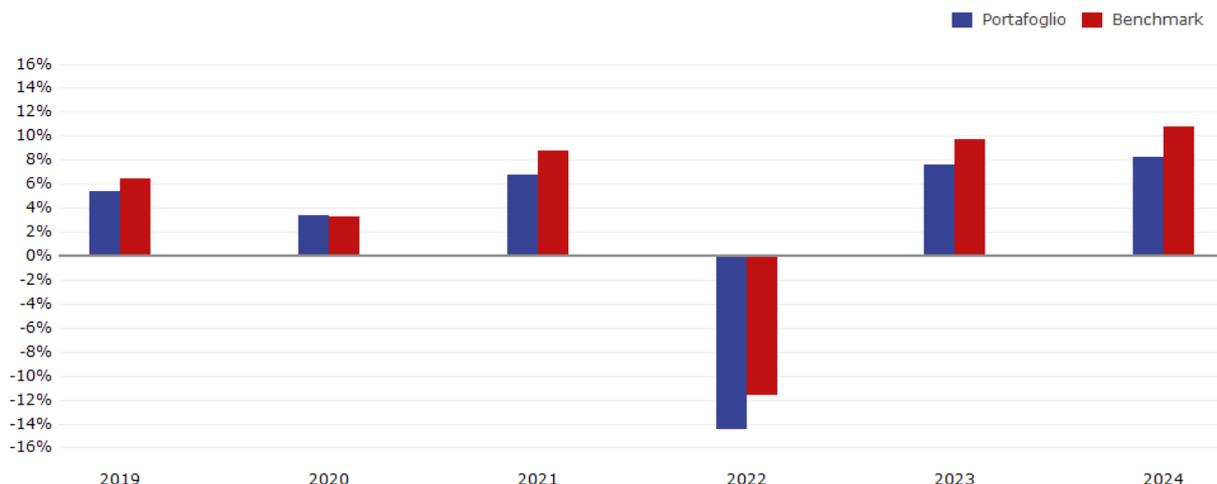
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe T del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 9,94 %.



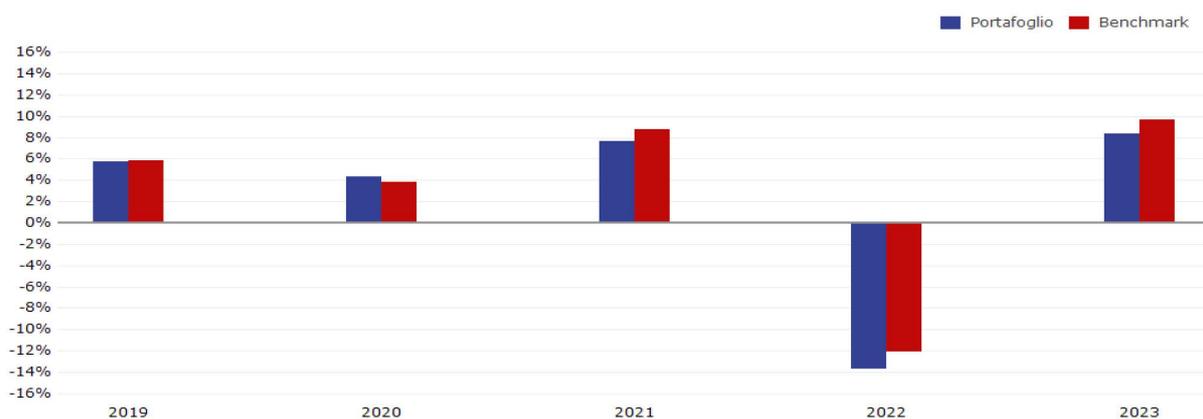
Il rendimento annuo della Classe C del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



Il rendimento annuo della Classe G 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 I del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue: è impossibile valorizzare una performance per il 2024 in quanto la Classe I è stata completamente rimborsata nell'anno e sottoscritta verso la metà di dicembre partendo da una valorizzazione di 5,00.



Il rendimento annuo della Classe T 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 C	
valore minimo al 05/01/2024	5,341
valore massimo al 11/12/2024	5,960

Andamento del valore della quota durante l'esercizio - classe G	
valore minimo al 05/01/2024	5,282
valore massimo al 11/12/2024	5,881

Andamento del valore della quota durante l'esercizio - classe I	
valore minimo al 30/12/2024	4,991
valore massimo al 14/10/2024	5,953

Andamento del valore della quota durante l'esercizio - classe T	
valore minimo al 05/01/2024	5,194
valore massimo al 11/12/2024	5,784

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 presente nelle singole quote, oltre che alla partenza in momenti diversi.

5. Nel corso dell'esercizio non sono stati riscontrati errori nel calcolo del valore della quota del Fondo.

6. Di seguito la rappresentazione sintetica dei rischi assunti dal Fondo, effettuata annualmente mediante la **tracking error volatility**^[1] (TEV) del valore quota, espressa in termini annualizzati, e il **VaR**^[2] mensile equivalente degli scostamenti al 99%:

Anno	TEV	VaR mensile al 99%
2024	1.74%	1.17%
2023	2.10%	1.41%
2022	4.34%	2.91%

7. Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.

8. Il Fondo, sull'esercizio 2024, non distribuisce proventi.

9. Coerentemente con lo scopo del Fondo, le politiche d'investimento adottate hanno comportato un'allocazione gestita in modo attivo tra le asset class individuate dagli indici che compongono il benchmark del Fondo, utilizzando principalmente OICR quali strumenti d'investimento. Il Fondo ha realizzato durante il periodo un'allocazione in media coerente con i rischi e le caratteristiche del benchmark, verso cui la strategia adottata ha comportato scostamenti in termini di composizione delle classi di attivo e dei rischi assunti, con l'obiettivo di generare un differenziale positivo nel medio/lungo periodo. La fluttuazione di prezzo della quota è quindi determinata principalmente dall'andamento delle classi di attivo prescelte, dalla dinamica nella selezione delle stesse e delle relative esposizioni, nonché dalle scelte gestionali effettuate dai gestori degli OICR investiti. Tali elementi costituiscono le principali leve attraverso cui la politica d'investimento è attuata all'interno del Fondo e sono monitorati nel continuo da parte del gestore 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 selezione degli OICR sottostanti. I rischi del Fondo sono giornalmente controllati in modo indipendente dalla struttura di Risk Management, che adotta

[1]: La tracking error volatility è una misura statistica che esprime in modo sintetico la dispersione delle variazioni del valore quota rispetto alle variazioni del benchmark. 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) degli scostamenti è una misura statistica che esprime la massima perdita in eccesso rispetto al benchmark 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.



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.

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 dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione semestrale, risultano i seguenti::

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 realizzi 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
ALTRI PAESI			29.746.427	59,83
ALTRI PAESI DELL'UE			19.486.851	39,19
GERMANIA	486.166			0,98
TOTALE	486.166		49.233.278	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
FINANZIARIO			49.233.278	99,02
STATO	486.166			0,98
TOTALE	486.166		49.233.278	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.
GEN EUR BD 1-3Y	21.922,47	142,358	1	3.120.839	6,10
CT LUX EURO BOND I A	19.562,05	122,260	1	2.391.657	4,68
BLUEBAY INV GR EURO	19.620,16	106,730	1	2.094.060	4,10
GENERALI INV-EURO BO	8.024,70	220,421	1	1.768.813	3,46
NORDEA2 GL ENHAN EQT	6.164,29	277,354	1,03805	1.647.023	3,23
BSF SYS ESG WRLD D2	5.768,89	285,370	1	1.646.268	3,22
JPM GLRES EN IDX I P	4.214,76	405,400	1,03805	1.646.032	3,22
EF BD EUR ST-Z	9.369,71	155,220	1	1.454.367	2,85
LUMYNA ML AL B5	7.006,96	187,430	1	1.313.314	2,57
DB X TRACKERS II SOV	6.850,00	178,050	1	1.219.643	2,39
UNIGLOBAL I	2.096,61	564,560	1	1.183.663	2,32
PIMCO GL BD US UH I	38.743,95	30,790	1,03805	1.149.199	2,25
MS INV F-GLB BD-Z	28.993,43	34,220	1,03805	955.788	1,87
PGIM QUT SOLN GLB CR	5.024,08	196,409	1,03805	950.605	1,86
VANGUARD GBL STK USD	18.030,46	54,169	1,03805	940.884	1,84
JPMORGAN F GL FOCUS	7.608,95	127,440	1,03805	934.141	1,83
JPM INV JPM GLOBAL S	4.664,82	206,720	1,03805	928.965	1,82
JANUS HH GL SMALL CO	22.453,10	41,770	1,03805	903.489	1,77
EF BD EUR LT LTE-Z	3.709,42	241,750	1	896.752	1,76
DPAM B BONDS EUR F	10.679,97	83,880	1	895.836	1,76
PBI GLOBAL FOCUS EQ	1.954,01	425,935	1,03805	801.772	1,57
STT GLB AGG BND INDE	78.246,24	10,043	1,03805	757.030	1,48
ESIF M+G EU CRD INV	7.442,58	99,731	1	742.254	1,45
MONDE GAN M	930,87	773,120	1	719.673	1,41
SCHRODER INTL QEP GL	11.683,12	63,766	1,03805	717.683	1,41
ACADIAN GLBL EQTY UC	15.316,24	46,800	1	716.800	1,40

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
T. ROWE PRICE GLB SL	48.126,42	14,730	1,03805	682.917	1,34
MORGAN ST INV F-EUR	14.369,51	43,530	1	625.505	1,23
FRT EURPN TOT	39.719,79	15,640	1	621.218	1,22
JPM F-EU GOV BD	5.102,20	118,386	1	604.029	1,18
AXA WF EURO GOV BOND	4.391,16	136,880	1	601.062	1,18
BGF-EUR SHORT DU	31.934,03	16,890	1	539.366	1,06
BUBILL ZC 06/25	500.000,00	98,900	1	486.166	0,95
M+G LX 1 GL SUS PARI	26.064,99	19,219	1,03805	482.583	0,95
ALLIANZ BEST STYLE G	191,63	2609,730	1,03805	481.774	0,94
ROBECO QI GL DEV EN	1.984,52	239,620	1	475.529	0,93
AEGON H YIELD GLB B	25.805,36	17,874	1	461.242	0,90
CANDRIAM BONGLO	1.601,43	286,520	1	458.840	0,90
NN L EURO CREDIT I	208,36	2199,330	1	458.259	0,90
MORGAN ST-EURO CORP	8.526,84	47,030	1	401.017	0,79
L+G ABS RT BD PL I U	307.099,15	1,306	1,03805	386.281	0,76
NEUBER BER GLOBAL BO	38.812,78	10,140	1,03805	379.136	0,74
DUEMME SICAV SYSTEMA	2.897,52	123,410	1	357.583	0,70
AXA WORLD EUR CR TOT	2.142,70	154,260	1	330.533	0,65
GROUPAMA OBLIG EURO	13,47	23221,170	1	312.882	0,61
PGIM GL HIGH YLD BD	2.651,02	115,053	1	305.007	0,60
T ROWE PRICE EURO CO	13.938,86	21,580	1	300.801	0,59
ROBECO CAPITAL GROWT	1.898,85	158,320	1	300.627	0,59
INVESCO GLOBAL BOND	25.592,75	11,724	1,03805	289.039	0,57
CAP GR GL ABS IN GR	31.353,14	9,000	1	282.178	0,55
SISF EURO SHT	34.690,47	7,873	1	273.115	0,54
ROBECO QI EMMK EN IN	1.568,21	169,030	1,03805	255.359	0,50
Totale				43.648.598	85,49
Altri strumenti finanziari				6.070.846	11,89
Totale strumenti finanziari				49.719.444	97,38

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		486.166		
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM		19.486.851		29.669.477
- FIA aperti retail				
- altri				76.950
Totali:				
- in valore assoluto		19.973.017		29.746.427
- in percentuale del totale delle attività		39,12		58,26

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

Descrizione	Mercato di quotazione			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	1.219.643	48.499.801		
Titoli in attesa di quotazione				
Totale:				
- in valore assoluto	1.219.643	48.499.801		
- in percentuale del totale delle attività	2,39	94,99		

Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	485.450	868.320
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di OICR	27.422.661	40.869.700
Totale	27.908.111	41.738.020

Il.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.

Movimenti dell'esercizio degli strumenti finanziari non quotati

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

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	486.166		593.172
Dollaro statunitense			377.872

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.

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha effettuato operazioni di Pronti contro Termine e assimilati.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

La posizione netta di liquidità è composta dalle seguenti sotto-voci:

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	1.333.371
- Liquidità disponibile in euro	687.860
- Liquidità disponibile in divisa estera	645.511
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	118.771
- Vend/Acq di divisa estera a contanti	114.818
- Margini di variazione da incassare	3.953
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-126.891
- Acq/Vend di divisa estera a contanti	-115.601
- Margini di variazione da versare	-11.290
Totale posizione netta di liquidità	1.325.251

II.9 Altre attività

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

Descrizione	Importo
Ratei attivi	10.672
- Su liquidità disponibile	2.338
- Su titoli di debito	8.334
Totale altre attività	10.672

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

Descrizione	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		993
- rimborsi	31/12/2024	993
Totale debiti verso i partecipanti		993

III.6 Altre passività

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

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	203.198
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	947
- Provvigioni di gestione	200.515
- Ratei passivi su conti correnti	337
- Commissione calcolo NAV	609
- Commissioni di tenuta conti liquidità	790
Altre	14.405
- Società di revisione	11.001
- Spese per pubblicazione	1.180
- Contributo di vigilanza Consob	2.224
Totale altre passività	217.603

SEZIONE IV - Il valore complessivo netto

1. Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 8.298.054,045 pari al 94,68% delle quote in circolazione alla data di chiusura.
2. Non risultano quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti.
3. Le componenti che hanno determinato la variazione delle consistenze 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 C				
Descrizione		Anno 2024	Anno 2023	Anno 2022
Patrimonio netto a inizio periodo		9.282.858	9.848.567	10.985.262
Incrementi	a) sottoscrizioni	261.054	169.987	1.692.444
	- sottoscrizioni singole	261.054	169.987	1.692.444
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
b) risultato positivo della gestione		680.797	720.118	
Decrementi	a) rimborsi	2.625.177	1.455.814	1.186.864
	- riscatti	2.625.177	1.455.814	1.186.864
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione				1.642.275
Patrimonio netto a fine periodo		7.599.532	9.282.858	9.848.567

Variazioni del patrimonio netto classe G				
Descrizione		Anno 2024	Anno 2023	Anno 2022
Patrimonio netto a inizio periodo		49.354.624	50.892.059	56.255.184
Incrementi	a) sottoscrizioni:	1.173.444	1.647.991	10.180.422
	- sottoscrizioni singole	1.173.444	1.647.991	10.180.422
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
b) risultato positivo della gestione		3.700.812	3.656.760	
Decrementi	a) rimborsi:	11.011.883	6.842.186	6.760.625
	- riscatti	11.011.883	6.842.186	6.760.625
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione				8.782.922
Patrimonio netto a fine periodo		43.216.997	49.354.624	50.892.059

Variazioni del patrimonio netto classe I				
Descrizione		Anno 2024	Anno 2023	Anno 2022
Patrimonio netto a inizio periodo		240.049	14.103.585	19.632.302
Incrementi	a) sottoscrizioni:	20.277	49.182	917.362
	- sottoscrizioni singole	20.277	49.182	917.362
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
b) risultato positivo della gestione		15.324	349.096	
Decrementi	a) rimborsi:	255.408	14.261.814	3.883.229
	- riscatti	255.408	14.261.814	3.883.229
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione				2.562.850
Patrimonio netto a fine periodo		20.242	240.049	14.103.585

Variazioni del patrimonio netto classe T			
Descrizione		Anno 2024	Anno 2023
Patrimonio netto a inizio periodo		16.796	
Incrementi	a) sottoscrizioni:	5.220	15.961
	- sottoscrizioni singole	5.220	15.961
	- piani di accumulo		
	- switch in entrata		
	b) risultato positivo della gestione	2.181	835
Decrementi	a) rimborsi:	24.197	
	- riscatti	24.197	
	- piani di rimborso		
	- switch in uscita		
	b) proventi distribuiti		
	c) risultato negativo della gestione		
Patrimonio netto a fine periodo			16.796

SEZIONE V - Altri dati patrimoniali

1. Impegni assunti dal fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine:

Descrizione	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	971.044	1,91
- opzioni su tassi e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale:		
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	777.114	1,53
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
Altre operazioni:		
- future e contratti simili		
- opzioni e contratti simili		
- swap e contratti simili		

Alla data di fine periodo risultavano dati a garanzia dell'operatività in future i seguenti titoli

Controparte	Titolo	ISIN	Descrizione	Nominale
JP Morgan Francoforte	114246	DE000BU0E188	BUBILL ZC 06/25	500.000

2. Si elencano di seguito Attività e Passività nei confronti delle Società del Gruppo:

	MEDIOBANCA SICAV
Strumenti finanziari detenuti	357.583
(Incidenza % sul portafoglio)	0,72
Strumenti finanziari derivati	
Depositi bancari	
Altre attività	
Finanziamenti ricevuti	
Altre passività	
Garanzie e impegni	

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
Dollaro australiano			98.964	98.964			
Dollaro canadese			99.457	99.457			
Euro	31.634.642		806.731	32.441.373		218.570	218.570
Sterlina Gran Bretagna			72.157	72.157			
Yen giapponese			21	21			
Dollaro statunitense	18.084.802		258.593	18.343.395		26	26
TOTALE	49.719.444		1.335.923	51.055.367		218.596	218.596

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 realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenza	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	2.476.839	392.892	2.423.621	802.256
1. Titoli di debito	-1.375		716	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	2.478.214	392.892	2.422.905	802.256
- OICVM	2.464.967	392.892	2.418.253	802.256
- FIA	13.247		4.652	
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
Risultato complessivo delle operazioni su:	Con finalità di copertura (soffovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (soffovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati con realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse			74.918	
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			74.918	
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale			295.474	
future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			295.474	
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Altre operazioni	-8.453		-3.121	
future	-8.453		-3.121	
opzioni				
swap				



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	17.713	1.071

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	-545
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-26
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-571

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

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditor	-3
Totale altri oneri finanziari	-3

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	C	113	1,35					
1) Provvigioni di gestione	G	745	1,6					
1) Provvigioni di gestione	I	1	0,70					
1) Provvigioni di gestione	T							
- provvigioni di base	C	113	1,35					
- provvigioni di base	G	745	1,6					
- provvigioni di base	I	1	0,07					
- provvigioni di base	T							
2) Costo per il calcolo del valore della quota	C	1	0,01					
2) Costo per il calcolo del valore della quota	G	7	0,01					
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I							
2) Costo per il calcolo del valore della quota	T							
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(**)	C	38	0,5					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(**)	G	215	0,5					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(**)	I							
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(**)	T							
4) Compenso del depositario	C	3	0,04					
4) Compenso del depositario	G	19	0,04					
4) Compenso del depositario	I							
4) Compenso del depositario	T							
5) Spese di revisione del fondo	C	2	0,02					
5) Spese di revisione del fondo	G	9	0,02					
5) Spese di revisione del fondo	I							
5) Spese di revisione del fondo	T							
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	C	1	0,01					
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	G	2	0					
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	I							
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	T							
8) Altri oneri gravanti sul fondo	C							
8) Altri oneri gravanti sul fondo	G	2	0					
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I							
8) Altri oneri gravanti sul fondo	T							
- contributo di vigilanza	G	2	0					
9) Commissioni di collocamento								
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	C	158	1,93					
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	G	999	2,17					
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	I	1	0,70					
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	T							
10) Commissioni di performance								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati		5		0				
- su OICR		1		0				
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		1			6,27			
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	C	159	1,93					
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	G	1.005	2,17					
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	I	1	0,70					
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	T							

(*) 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

La commissione di performance viene applicata se, nell'orizzonte temporale di riferimento, la performance del Fondo è superiore a quella del parametro di riferimento indicato, anche se negativa, il benchmark è composto come di seguito indicato: 10% The BofA Merrill Lynch Euro Treasury Bill Index; 10% The BofA Merrill Lynch 1-3 Year Euro Government Index; 10% The BofA Merrill Lynch Global Broad Market Index; 5% The BofA Merrill Lynch Global High Yield Index (EUR hedged); 30% The BofA Merrill Lynch Euro Large Cap Index; 35% MSCI AC World Index.

Nel corso del 2024 non si è verificata tale condizione.

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 € 53.298 di cui € 35.223 relativi alla componente fissa ed € 18.075 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 0,66% (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	9.549
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	5.308
- C/C in divisa Euro	2.941
- C/C in divisa Dollaro Canadese	471
- C/C in divisa Dollaro Australiano	441
- C/C in divisa Sterlina Britannica	388
Altri ricavi	266
- Sopravvenienze attive	135
- Ricavi vari	131
Altri oneri	-10.086
- Commissione su contratti regolati a margine	-5.182
- Commissione su operatività in titoli	-1.249
- Spese bancarie	-748
- Sopravvenienze passive	-2.559
- Spese varie	-348
Totale altri ricavi ed oneri	-271



SEZIONE VI – Imposte

Descrizione	Importo
Bolli su titoli	-19
- di cui classe C	-3
- di cui classe G	-16
Totale imposte	-19

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	496		496
Banche e imprese di investimento estere	5.168		5.168
Altre controparti	767		767

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	98,51

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