



MEDIOBANCA  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

---

# Mediobanca Global Multimanager 60

Relazione di Gestione del Fondo al 30/12/2024



## Sommario

---

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

---

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO	7
---------------------------------	---

---

NOTA INTEGRATIVA	12
------------------	----

---



# 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 Global Multimanager 60 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 azionario e ha come obiettivo quello di incrementare 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**

Non si sono verificati accadimenti di particolare importanza per il Fondo nel corso del 2024.

### **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**

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
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>27.003.915</b>	<b>97,31</b>	<b>29.895.868</b>	<b>98,33</b>
A1. Titoli di debito	388.933	1,40	676.429	2,23
A1.1 titoli di Stato	388.933	1,40	676.429	2,23
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	26.614.982	95,91	29.219.439	96,10
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>737.257</b>	<b>2,66</b>	<b>497.380</b>	<b>1,64</b>
F1. Liquidità disponibile	740.358	2,68	503.372	1,66
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	117.644	0,42	3.696	0,01
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-120.745	-0,44	-9.688	-0,03
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>8.463</b>	<b>0,03</b>	<b>10.081</b>	<b>0,03</b>
G1. Ratei attivi	8.463	0,03	10.080	0,03
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>27.749.635</b>	<b>100,00</b>	<b>30.403.329</b>	<b>100,00</b>

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2024	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>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>2.503</b>	<b>67.284</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	2.503	67.284
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>143.949</b>	<b>150.145</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	128.380	136.045
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	15.569	14.100
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>146.452</b>	<b>217.429</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>27.603.183</b>	<b>30.185.900</b>
<b>C Numero delle quote in circolazione</b>	<b>847.920,976</b>	<b>980.740,808</b>
<b>G Numero delle quote in circolazione</b>	<b>3.232.949,465</b>	<b>3.999.152,174</b>
<b>I Numero delle quote in circolazione</b>	<b>90.230,063</b>	<b>141.828,214</b>
<b>C Valore complessivo netto della classe</b>	<b>5.649.205</b>	<b>5.808.399</b>
<b>G Valore complessivo netto della classe</b>	<b>21.327.963</b>	<b>23.508.304</b>
<b>I Valore complessivo netto della classe</b>	<b>626.015</b>	<b>869.197</b>
<b>C Valore unitario delle quote</b>	<b>6,662</b>	<b>5,922</b>
<b>G Valore unitario delle quote</b>	<b>6,597</b>	<b>5,878</b>
<b>I Valore unitario delle quote</b>	<b>6,938</b>	<b>6,129</b>

### Movimenti delle quote nell'esercizio

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C	
Quote emesse	24.351,209
Quote rimborsate	157.171,041

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe G	
Quote emesse	213.151,517
Quote rimborsate	979.354,226

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe I	
Quote emesse	26.093,426
Quote rimborsate	77.691,577

## Relazione di Gestione del Fondo

### Relazione di Gestione del Fondo al 30 dicembre 2024 Sezione Reddittuale

	Relazione al 30/12/2024	Relazione esercizio precedente
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	20.071	11.835
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		5
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	-1.069	7.074
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	2.001.414	1.493.722
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	572	1.054
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	1.664.836	2.935.175
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-5.072	12.960
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	<b>3.680.752</b>	<b>4.461.825</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		
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		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	257.380	161.424
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

	Relazione al 30/12/2024	Relazione esercizio precedente
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
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	9.530	-52.203
E3.2 Risultati non realizzati	1.213	-2.872
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>	<b>3.948.875</b>	<b>4.568.174</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-230	-2.032
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-11	-12
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>3.948.634</b>	<b>4.566.130</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-527.028	-626.767
di cui classe C	-94.653	-95.973
di cui classe G	-425.480	-441.539
di cui classe I	-6.895	-89.255
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-4.057	-5.469
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-11.571	-15.596
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-3.846	-3.285
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-11.724	-10.815
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	6.334	9.130
I2. ALTRI RICAVI	106	2.040
I3. ALTRI ONERI	-9.166	-13.651
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>3.387.682</b>	<b>3.901.717</b>
<b>L. IMPOSTE</b>		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-17	
di cui classe C	-3	
di cui classe G	-14	
di cui classe I		
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>	<b>3.387.665</b>	<b>3.901.717</b>
di cui classe C	679.470	577.662
di cui classe G	2.612.606	2.261.103
di cui classe I	95.589	1.062.952



# Nota integrativa

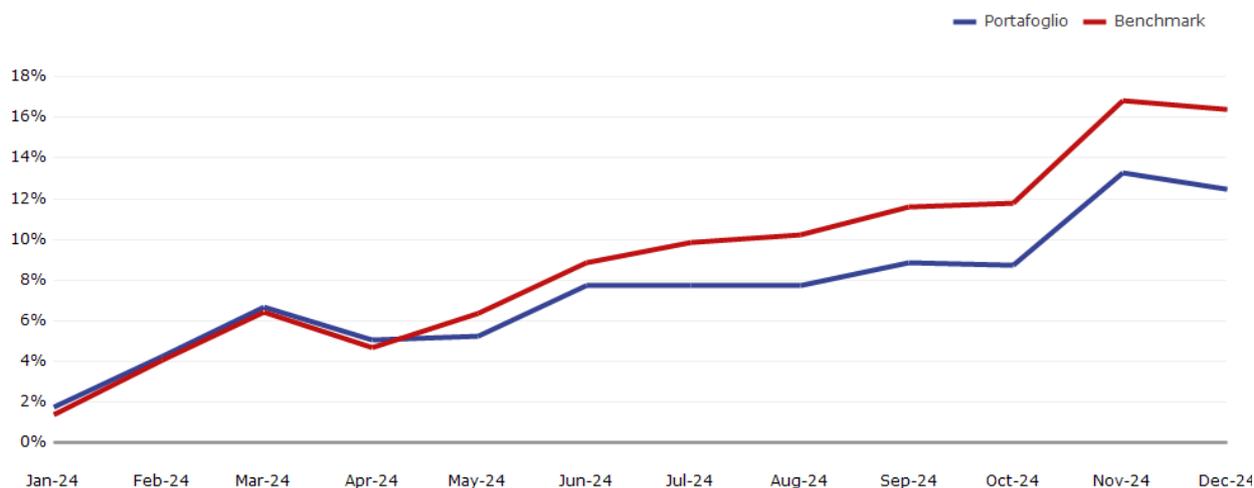
## Forma e contenuto della Relazione

---

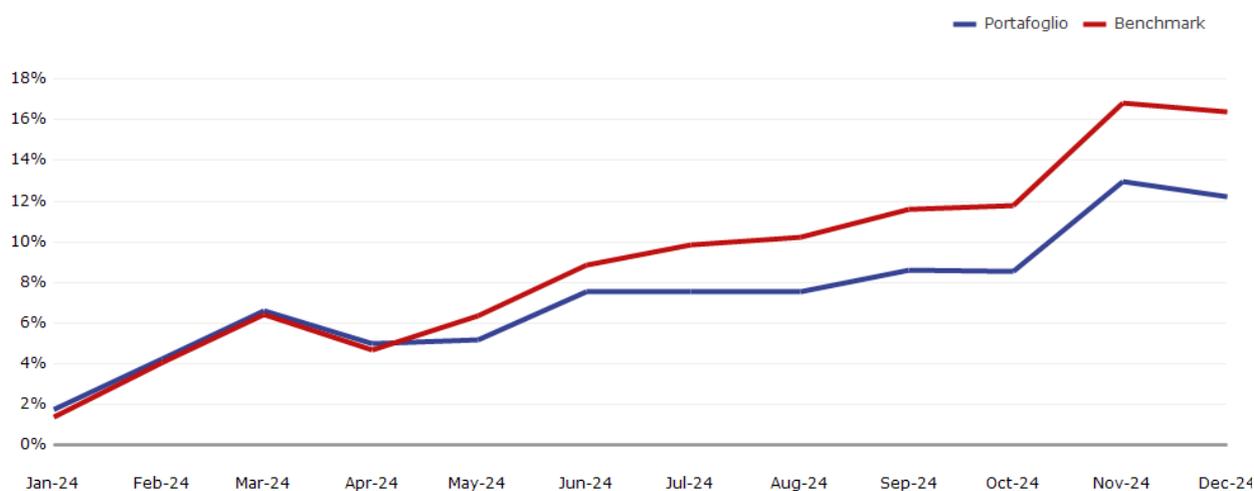
## Nota integrativa

### Parte A - Andamento del valore della quota

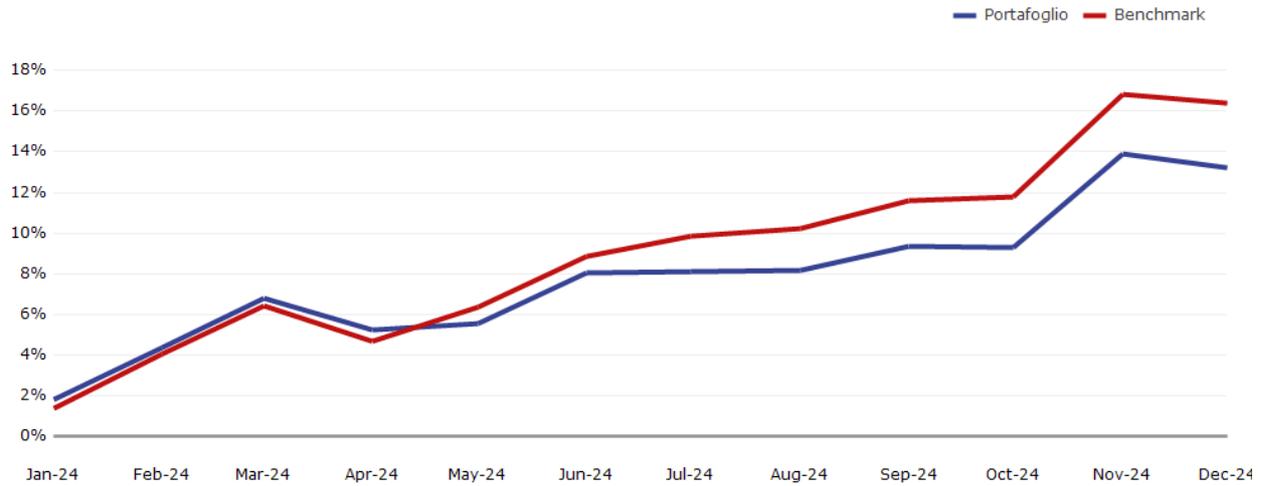
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe C del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 12.5 %.



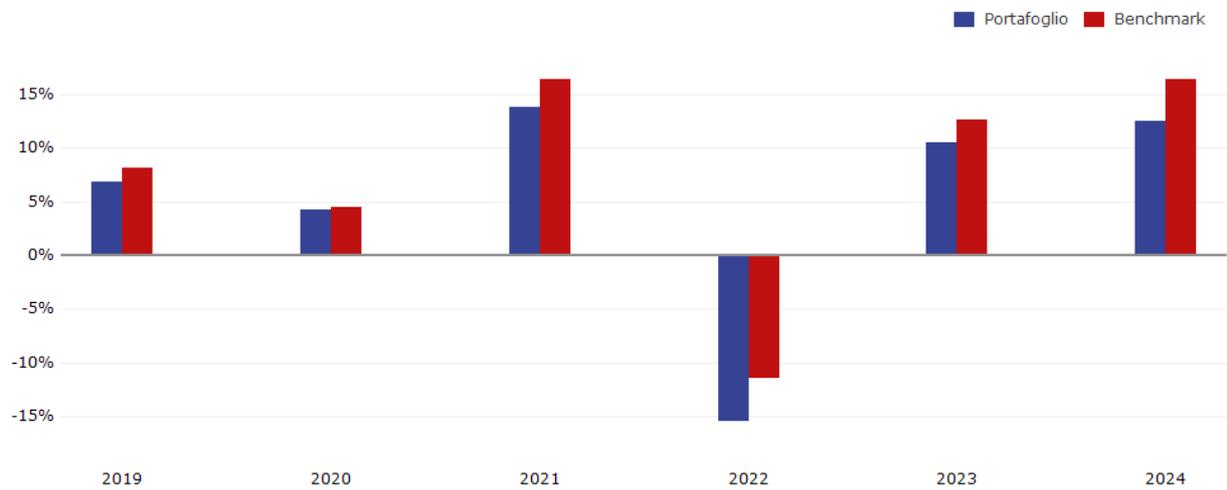
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe G del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 12.23 %.



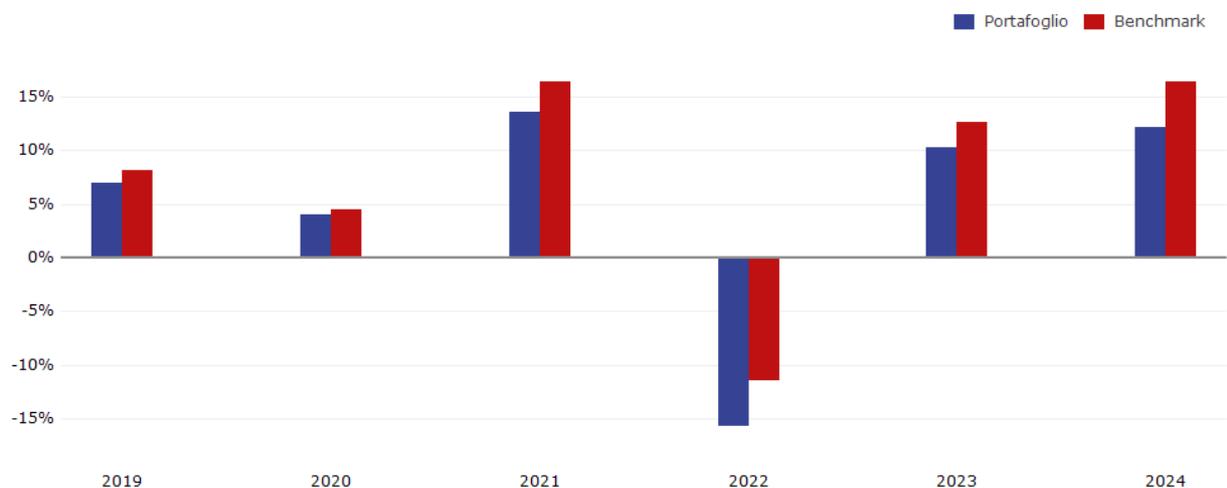
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe I del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 13.2 %.



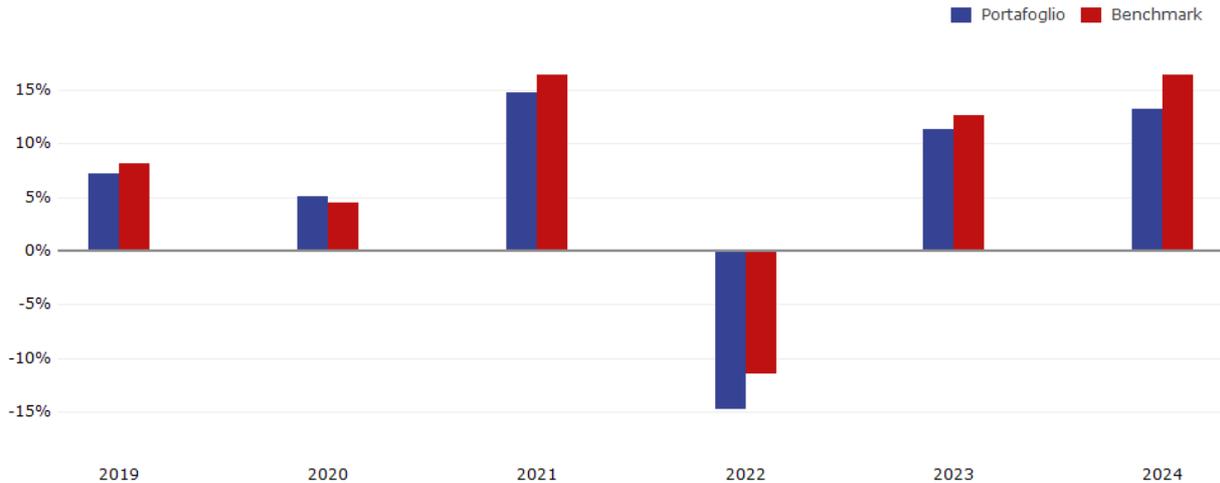
Il rendimento annuo della Classe C del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



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:



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	5,836
valore massimo al 12/12/2024	6,789

Andamento del valore della quota durante l'esercizio - classe G	
valore minimo al 05/01/2024	5,793
valore massimo al 12/12/2024	6,723

Andamento del valore della quota durante l'esercizio - classe I	
valore minimo al 05/01/2024	6,040
valore massimo al 12/12/2024	7,068

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**<sup>[1]</sup> (TEV) del valore quota, espressa in termini annualizzati, e il **VaR**<sup>[2]</sup> mensile equivalente degli scostamenti al 99%:

[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.



Anno	Volatilità	VaR mensile al 99%
2024	2.50%	1.68%
2023	3.06%	2.06%
2022	6.34%	4.26%

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 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			21.107.773	78,16
ALTRI PAESI DELL'UE			5.507.209	20,40
GERMANIA	388.933			1,44
<b>TOTALE</b>	<b>388.933</b>		<b>26.614.982</b>	<b>100,00</b>

### b) Settori economici di impiego delle risorse del Fondo

Settore di attività economica	AL 30/12/2024			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
FINANZIARIO			26.614.982	98,56
STATO	388.933			1,44
<b>TOTALE</b>	<b>388.933</b>		<b>26.614.982</b>	<b>100,00</b>

### 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	11.858,83	142,358	1	1.688.198	6,08
JPM GLRES EN IDX I P	3.962,69	405,400	1,03805	1.547.588	5,57
BSF SYS ESG WRLD D2	5.386,77	285,370	1	1.537.223	5,53
NORDEA2 GL ENHAN EQT	5.752,00	277,354	1,03805	1.536.866	5,53
UNIGLOBAL I	1.952,66	564,560	1	1.102.396	3,97
PGIM QUT SOLN GLB CR	4.697,92	196,409	1,03805	888.892	3,20
VANGUARD GBL STK USD	16.914,81	54,169	1,03805	882.666	3,18
JPMORGAN F GL FOCUS	7.105,21	127,440	1,03805	872.297	3,14
JPM INV JPM GLOBAL S	4.364,40	206,720	1,03805	869.139	3,13
JANUS HH GL SMALL CO	21.296,14	41,770	1,03805	856.934	3,09
EF BD EUR ST-Z	5.168,99	155,220	1	802.330	2,89
PBI GLOBAL FOCUS EQ	1.827,16	425,935	1,03805	749.723	2,70
LUMYNA ML AL B5	3.640,33	187,430	1	682.307	2,46
MONDE GAN M	871,54	773,120	1	673.803	2,43
SCHRODER INTL QEP GL	10.913,91	63,766	1,03805	670.431	2,42
ACADIAN GLBL EQTY UC	14.266,26	46,800	1	667.661	2,41
T. ROWE PRICE GLB SL	46.017,70	14,730	1,03805	652.994	2,35
ALLIANZ BEST STYLE G	184,99	2609,730	1,03805	465.078	1,68
ROBECO QI GL DEV EN	1.919,97	239,620	1	460.064	1,66
M+G LX I GL SUS PARI	23.913,75	19,219	1,03805	442.754	1,60
CT LUX EURO BOND I A	3.620,31	122,260	1	442.619	1,60
BUBILL ZC 06/25	400.000,00	98,900	1	388.933	1,40
BLUEBAY INV GR EURO	3.626,54	106,730	1	387.061	1,40
GENERALI INV-EURO BO	1.489,40	220,421	1	328.294	1,18
PIMCO GL BD US UH I	10.567,43	30,790	1,03805	313.445	1,13
BGF-EUR SHORT DU	17.397,50	16,890	1	293.844	1,06

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su totale attività
MS INV F-GLB BD-Z	7.948,78	34,220	1,03805	262.037	0,94
DUEMME SICAV SYSTEMA	2.029,71	123,410	1	250.486	0,90
CANDRIAM BONGLO	857,53	286,520	1	245.701	0,89
AEGON H YIELD GLB B	13.733,42	17,874	1	245.470	0,89
MERIAN WLD EQ I USD	7.276,75	34,407	1,03805	241.191	0,87
ROBECO QI EMMK EN IN	1.457,83	169,030	1,03805	237.384	0,86
DB X TRACKERS II SOV	1.260,00	178,050	1	224.343	0,81
STT GLB AGG BND INDE	21.756,21	10,043	1,03805	210.491	0,76
EF BD EUR LT LTE-Z	672,21	241,750	1	162.506	0,59
PGIM GL HIGH YLD BD	1.408,40	115,053	1	162.040	0,58
DPAM B BONDS EUR F	1.919,20	83,880	1	160.983	0,58
ROBECO CAPITAL GROWT	1.012,72	158,320	1	160.334	0,58
SCHRODER EMER MARK V	916,30	176,510	1,03805	155.808	0,56
SCHRODER GL EM SM CO	779,78	197,074	1,03805	148.042	0,53
MFS INV BL RES EM MR	1.316,70	114,070	1,03805	144.691	0,52
SISF EURO SHT	18.272,29	7,873	1	143.856	0,52
SCHRODER ISF EM MK E	1.110,89	133,212	1,03805	142.559	0,51
ESIF M+G EU CRD INV	1.413,45	99,731	1	140.965	0,51
PRINCIPAL GLB H/Y I	11.620,16	10,440	1	121.314	0,44
VONTOBEL HIGH YIELD	765,21	158,000	1	120.903	0,44
BARINGS GL HY BOND T	890,21	135,750	1	120.846	0,44
STT ENHCD EMERG MKT	6.787,50	17,898	1,03805	117.026	0,42
MAN MAN NUM EM EQ I	689,73	173,000	1,03805	114.950	0,41
ALLIANZ GEM EQ HI DV	85,60	1371,040	1,03805	113.064	0,41
<b>Totale</b>				<b>24.350.530</b>	<b>87,75</b>
<b>Altri strumenti finanziari</b>				<b>2.653.385</b>	<b>9,56</b>
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>27.003.915</b>	<b>97,31</b>

## 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		388.933		
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM		5.507.209		21.065.654
- FIA aperti retail				
- altri				42.119
Totali:				
- in valore assoluto		5.896.142		21.107.773
- in percentuale del totale delle attività		21,25		76,06

### 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	224.343	26.779.572		
Titoli in attesa di quotazione				

Totali:			
- in valore assoluto	224.343	26.779.572	
- in percentuale del totale delle attività	0,81	96,50	

### Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	388.360	675.359
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di OICR	21.955.946	28.226.653
<b>Totale</b>	<b>22.344.306</b>	<b>28.902.012</b>

## 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.

### Movimenti dell'esercizio degli strumenti finanziari non quotati

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

## II.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 fra 1 e 3,6	maggiore di 3,6
Euro	388.933		197.724
Dollaro statunitense			188.936

## II.4 Strumenti finanziari derivati

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

## II.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
<b>Liquidità disponibile</b>	<b>740.358</b>
- Liquidità disponibile in euro	371.628
- Liquidità disponibile in divisa estera	368.730
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>	<b>117.644</b>
- Vend/Acq di divisa estera a contanti	114.818
- Margini di variazione da incassare	2.826
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare</b>	<b>-120.745</b>
- Acq/Vend di divisa estera a contanti	-115.602
- Margini di variazione da versare	-5.143
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>737.257</b>

## II.9 Altre attività

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

Descrizione	Importo
<b>Ratei attivi</b>	<b>8.463</b>
- Su liquidità disponibile	1.796
- Su titoli di debito	6.667
<b>Totale altre attività</b>	<b>8.463</b>

## 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
<b>Rimborsi richiesti e non regolati</b>		<b>2.503</b>
- rimborsi	02/01/2025	2.503
<b>Totale debiti verso i partecipanti</b>		<b>2.503</b>

### III.6 Altre passività

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

Descrizione	Importi
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>128.380</b>
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	516
- Provvigioni di gestione	126.906
- Ratei passivi su conti correnti	197
- Commissione calcolo NAV	331
- Commissioni di tenuta conti liquidità	430
<b>Altre</b>	<b>15.569</b>
- Società di revisione	9.499
- Spese per pubblicazione	3.846
- Contributo di vigilanza Consob	2.224
<b>Totale altre passività</b>	<b>143.949</b>

## SEZIONE IV - Il valore complessivo netto

1. Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 3.818.649,012 pari al 91,55% delle quote in circolazione alla data di chiusura.
2. Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 24.710,053 pari allo 0,59% delle quote in circolazione alla data di chiusura.
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 C				
Descrizione		Anno 2024	Anno 2023	Anno 2022
Patrimonio netto a inizio periodo		5.808.399	5.785.772	5.436.858
Incrementi	a) sottoscrizioni:	155.822	416.659	1.636.270
	- sottoscrizioni singole	155.822	416.659	1.636.270
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
b) risultato positivo della gestione		679.470	577.662	
Decrementi	a) rimborsi:	994.486	971.694	316.856
	- riscatti	994.486	971.694	316.856
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione				970.500
Patrimonio netto a fine periodo		5.649.205	5.808.399	5.785.772

Variazioni del patrimonio netto classe G				
Descrizione		Anno 2024	Anno 2023	Anno 2022
Patrimonio netto a inizio periodo		23.508.304	22.661.032	22.072.313
Incrementi	a) sottoscrizioni:	1.332.574	1.897.936	6.868.607
	- sottoscrizioni singole	1.332.574	1.897.936	6.868.607
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
b) risultato positivo della gestione		2.612.606	2.261.103	
Decrementi	a) rimborsi:	6.125.521	3.311.767	2.300.780
	- riscatti	6.125.521	3.311.767	2.300.780
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione				3.979.108
Patrimonio netto a fine periodo		21.327.963	23.508.304	22.661.032

Variazioni del patrimonio netto classe I				
Descrizione		Anno 2024	Anno 2023	Anno 2022
Patrimonio netto a inizio periodo		869.197	30.375.256	36.558.776
Incrementi	a) sottoscrizioni:	173.108	7.025.656	5.730.454
	- sottoscrizioni singole	173.108	7.025.656	5.730.454
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
b) risultato positivo della gestione		95.589	1.062.952	
Decrementi	a) rimborsi:	511.879	37.594.667	6.324.236
	- riscatti	511.879	37.594.667	6.324.236
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione				5.589.738
Patrimonio netto a fine periodo		626.015	869.197	30.375.256

## 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
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b>		
- future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	386.660	1,40
- opzioni su tassi e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
<b>Operazioni su tassi di cambio:</b>		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b>		
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	492.593	1,79
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
<b>Altre operazioni:</b>		
- 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	400.000

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

Descrizione	MEDIOBANCA SICAV
Strumenti finanziari detenuti	250.486
(Incidenza % sul portafoglio)	0,93
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			51.463	51.463			
Dollaro canadese			28.428	28.428			
Euro	13.250.277		490.444	13.740.721		146.429	146.429
Sterlina Gran Bretagna			24.374	24.374			
Yen giapponese			10	10			
Dollaro statunitense	13.753.638		151.001	13.904.639		23	23
<b>TOTALE</b>	<b>27.003.915</b>		<b>745.720</b>	<b>27.749.635</b>		<b>146.452</b>	<b>146.452</b>

## 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
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>	<b>2.000.345</b>	<b>300.847</b>	<b>1.665.408</b>	<b>573.884</b>
1. Titoli di debito	-1.069		572	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	2.001.414	300.847	1.664.836	573.884
- OICVM	1.994.669	300.847	1.662.282	573.884
- FIA	6.745		2.554	
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
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
<b>Operazioni su tassi di interesse</b>			<b>19.177</b>	
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			19.177	
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
<b>Operazioni su titoli di capitale</b>			<b>238.816</b>	
future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			238.816	
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
<b>Altre operazioni</b>	<b>-5.072</b>		<b>-613</b>	
future	-5.072		-613	
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
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>		
<b>Operazioni a termine</b>		
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		
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
<b>Operazioni a termine</b>		
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		
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>9.530</b>	<b>1.213</b>

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	-207
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-23
<b>Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>	<b>-230</b>

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

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-11
<b>Totale altri oneri finanziari</b>	<b>-11</b>

## 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	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	C	95	1,65						
1) Provvigioni di gestione	G	425	1,90						
1) Provvigioni di gestione	I	7	0,90						
- provvigioni di base	C	95	1,65						
- provvigioni di base	G	425	1,90						
- provvigioni di base	I	7	0,90						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	C	1	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	G	3	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(**)	C	31	0,55						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(**)	G	117	0,55						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(**)	I	3	0,55						
4) Compenso del depositario	C	2	0,04						
4) Compenso del depositario	G	10	0,04						
4) Compenso del depositario	I								
5) Spese di revisione del fondo	C	2	0,03						
5) Spese di revisione del fondo	G	8	0,03						
5) Spese di revisione del fondo	I								
6) Spese legali e giudiziarie									
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	C	1	0,02						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	G	2	0,01						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	I	1	0,14						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	C								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	G	2	0,01						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I								
- contributo di vigilanza	G	2	0,01						
9) Commissioni collocamento									
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>C</b>	<b>132</b>	<b>2,30</b>						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>G</b>	<b>567</b>	<b>2,55</b>						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>I</b>	<b>11</b>	<b>1,59</b>						
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	C								
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	G								
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	I								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari									
- su titoli di debito									
- su derivati		4		0,01					
- su OICR		1		0,00					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	C								
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>C</b>	<b>133</b>	<b>2,30</b>						
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>G</b>	<b>571</b>	<b>2,55</b>						
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>I</b>	<b>11</b>	<b>1,59</b>						

(\*) 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; 5% The BofA Merrill Lynch Global Broad Market Index; 5% The BofA Merrill Lynch Global High Yield Index (EUR hedged); 10% The BofA Merrill Lynch Euro Large Cap Index; 60% 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](http://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
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	<b>6.334</b>
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	3.754
- C/C in divisa Euro	2.094
- C/C in divisa Dollaro Australiano	221
- C/C in divisa Dollaro Canadese	133
- C/C in divisa Sterlina Britannica	132
<b>Altri ricavi</b>	<b>106</b>
- Ricavi vari	106
<b>Altri oneri</b>	<b>-9.166</b>
- Commissione su contratti regolati a margine	-4.019
- Commissione su operatività in titoli	-630
- Spese bancarie	-684
- Sopravvenienze passive	-3.608
- Spese varie	-225
<b>Totale altri ricavi ed oneri</b>	<b>-2.726</b>



## SEZIONE VI – Imposte

Di seguito si fornisce la composizione delle voci “Risparmio di imposta” e “Altre imposte”:

Descrizione	Importo
Bolli su titoli	-17
- di cui classe C	-3
- di cui classe G	-14
<b>Totale imposte</b>	<b>-17</b>

## 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	346		346
Banche e imprese di investimento estere	4.013		4.013
Altre controparti	290		290

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	145,20

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