



MEDIOBANCA  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

---

# Mediobanca Global Multimanager 60

Relazione di Gestione del Fondo al 29/12/2023



## Sommario

---

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

---

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

---

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

---



# Relazione degli Amministratori

---

## Relazione degli Amministratori

### Contesto Macroeconomico

Nel corso del 2023, l'economia ha sorpreso positivamente, superando le previsioni di consenso elaborate alla fine del 2022. Questa dinamica è stata trainata dalla straordinaria resilienza del settore privato. Gli Stati Uniti hanno svolto un ruolo chiave, beneficiando della solidità del mercato del lavoro, del processo disinflattivo e della gestione oculata del risparmio da parte dei consumatori. La politica fiscale espansiva ha poi contribuito a mitigare le sfide legate all'aumento dei tassi di interesse. Parallelamente, l'inflazione ha registrato una significativa diminuzione, influenzata dall'effetto di base, dalla riduzione dei prezzi dell'energia e dalla risoluzione delle restrizioni nelle catene di distribuzione, contribuendo così a migliorare la fiducia dei consumatori. Il ciclo di inasprimento monetario avviato nel 2022 e protrattosi nel 2023 è stato il più intenso e veloce dalla fine degli anni '70 e sembra ormai praticamente giunto al termine. Nel dicembre del 2023, la Federal Reserve ha dato il via libera alla tanto attesa svolta dovish, mentre in alcune economie dei mercati emergenti, dove l'inasprimento era stato avviato in anticipo rispetto ai paesi sviluppati, sono già in corso riduzioni dei tassi di politica monetaria. Al contrario, BCE, BoE e SNB hanno adottato una posizione più cauta, basata sulla "dipendenza" dai dati. Nel 2024 la maggior parte delle principali banche centrali dei paesi avanzati inizierà a tagliare il costo del denaro ma manterrà una politica monetaria restrittiva, finché non si manifesteranno chiari segnali di una riduzione sostenuta delle pressioni inflazionistiche. Ciò sarà accompagnato da un riequilibrio della domanda e dell'offerta nei mercati del lavoro e dei beni.

In concomitanza con il calo dell'inflazione il cambio della retorica della Fed e la conseguente ridefinizione delle aspettative riguardo alla politica monetaria si è verificato un aumento diffuso della volatilità nei mercati obbligazionari, mentre i rialzi dei tassi di interesse della politica monetaria sembravano volgere al termine. Questo contesto ha rafforzato la correlazione tra i rendimenti azionari e obbligazionari, passata da negativa a positiva. I rendimenti a lungo termine hanno registrato un'impennata e poi un ripiegamento sulla base dell'evoluzione delle percezioni degli investitori in merito alle future azioni di politica monetaria. Dopo aver raggiunto livelli massimi che in alcuni casi non si vedevano dai tempi della Grande Crisi Finanziaria (GFC), i rendimenti sono scesi rapidamente a novembre. L'andamento dei mercati delle attività rischiose, dei tassi di cambio e dei flussi di capitale nelle economie di mercato emergenti (EME) è stato strettamente legato all'evoluzione dei mercati obbligazionari core.

Il 2023, nonostante i rischi geopolitici generati dallo scoppio della guerra tra Israele e Palestina e il proseguo del conflitto tra Russia e Ucraina, è stato pertanto nel complesso un anno decisamente positivo per i mercati finanziari con performance diametralmente opposte all'anno precedente, caratterizzato dall'esplosione dell'inflazione ben al di sopra dei target delle principali banche centrali e a livelli che non si vedevano dagli anni '70. Così, mentre nel 2022 tutte le asset class avevano registrato performance negative ad eccezione delle materie prime, nel 2023 abbiamo avuto la situazione opposta, con il comparto obbligazionario che in più ha beneficiato di un carry positivo ereditato dalle politiche monetarie fortemente restrittive che hanno caratterizzato i paesi sviluppati. Nel periodo in esame (gennaio 2023 – dicembre 2023), i mercati azionari possono essere riassunti utilizzando i principali indici (espressi in valuta locale e rendimento totale): S&P500 +26,3%; Nasdaq +55,1%; Stoxx600 +16,5%; EuroStoxx50 +23,2%; FtseMib +34,4%; DAX +20,3%; CAC40 +20,1%; Topix +28,3% e MSCI Emerging Markets +10,3%. Per quanto riguarda gli stili di investimento, il settore growth ha offerto un rendimento significativamente migliore rispetto al value negli Stati Uniti (+46,7% contro +9,2%), mentre le performance sono state più equilibrate nell'Eurozona: circa +16% da indici MSCI, espressi in valuta locale e rendimento totale. Per quanto riguarda le capitalizzazioni, l'indice MSCI large-cap (gross total return in usd) negli Stati Uniti ha reso il 28,9%, mentre l'indice MSCI small-cap (gross total return in usd) ha reso il 18,4%, nell'Eurozona i rendimenti dell'indice MSCI large-cap (gross total return in eur) e dell'indice MSCI small-cap (gross total return in eur) sono stati rispettivamente del +16,9% e +13,4%. Dal punto di vista settoriale, vale la pena notare negli USA la concentrazione di rendimenti positivi in pochi settori (tecnologia +54,3%, comunicazioni +52,8% e consumo discrezionale +40,4%) nettamente superiori agli altri e solo il settore delle utilities con un rendimento negativo (-7,4%). In Europa, i rendimenti più elevati sono stati

registrati ancora nella tecnologia (+34,7%), finanziari (+22,8%) e industriali (+27,9%), mentre il peggiore è risultato il settore dei consumi di base che è rimasto grosso modo invariato (+2,0%). Le performance settoriali sono state calcolate utilizzando gli indici MSCI settoriali, espressi in valuta locale e rendimento totale.

Per quel che concerne il settore obbligazionario governativo va notato come, dopo un 2022 di forti rialzi dei tassi e inversioni delle curve (scadenze a breve termine con rendimenti maggiori delle scadenze a lungo termine) su livelli eccezionali in quasi tutti i paesi sviluppati, il 2023 ha visto rendimenti ancora in rialzo nella parte centrale dell'anno (da maggio a ottobre) per poi scendere significativamente nel corso degli ultimi mesi e, grazie al carry offerto dai rendimenti a scadenza già presenti a inizio anno, una performance positiva sul comparto. In Europa assistiamo così nel corso degli ultimi dodici mesi a tassi in ribasso sia sulla parte 1-3 anni che su quella 7-10 anni (in particolare più su quest'ultima) e un tasso a 3 mesi in netto rialzo di 156pb circa; in particolare i tassi scendono sulla parte 1-3 anni di circa 30pb in Francia (31,4pb) e in Italia (30,2pb) e di 12,1pb in Spagna, mentre rimangono quasi invariati in Germania (2pb). Sul tratto 3-5 e 7-10 scendono di circa 50pb in Germania, Francia e Spagna e di circa 85pb in Italia. Al di fuori del continente europeo, in USA tassi di interesse con grossi movimenti nel corso dell'anno, ma che concludono il 2023 poco variati rispetto a 12 mesi prima (-13,5pb il tratto 1-3 anni e +5,5pb il tratto 7-10); movimenti più significativi in UK dove il tratto 1-3 anni sale di 30,2pb e quello 7-10 scende di 19,3pb. Infine, per effetto anche delle scelte della banca centrale, va osservato come sia ancora in controtendenza l'andamento dei tassi in Giappone che nel corso del 2023 rimangono quasi invariati. In termini di performance tutto questo ha significato mediamente un +3,4% sugli investimenti breve termine governativi europei (1-3 anni) e prossimi al +6,7% su quelli a medio e lungo termine (3-10 anni – la performance è calcolata sull'indice ICE BofA Euro Government Index). Per quel che concerne il comparto corporate assistiamo a un 2023 positivo per l'effetto combinato di un carry positivo e di un andamento marginalmente favorevole delle componenti tasso e spread, dopo un 2022 in netto calo per l'effetto combinato di avversione al rischio e rialzo dei tassi. Un generico investimento obbligazionario corporate IG europeo chiude così gli ultimi dodici mesi a +8,0% misurato con l'indice ICE BofA Euro Corporate (+8,4% anche l'equivalente USA in usd) ed a +12,0% sull'High Yield Euro (+13,4% anche negli USA in usd). Infine, andamento positivo anche per l'obbligazionario emergente in usd (ICE BofA BBB & Lower Sovereign External Debt Index -IP00) che sale di oltre il 13,2%.

Per quel che concerne i tassi di cambio, sembrerebbero essere stati influenzati nel corso del 2023 ancora dalle differenti aspettative sui differenziali dei tassi di interesse che hanno fatto seguito alle mosse delle principali banche centrali. L'euro si è apprezzato del 3,1% verso dollaro e dell'10,9% verso yen, mentre si è indebolito rispettivamente del 2,1% e del 6,1% verso sterlina e franco svizzero. Al di fuori delle principali quattro valute appena illustrate e fatta eccezione per la corona svedese (verso cui si è indebolito dell'0,2%), la valuta comune si è apprezzata con quasi tutte le altre principali valute: in particolare del 7% verso corona norvegese (6,9%) e yuan cinese (6,6%) e del 3% verso dollaro australiano (3,1%), dollaro neozelandese (3,7%) e dollaro di Hong Kong (3,2%). L'euro, infine, rimane pressoché invariato verso corona danese (+0,3%) e dollaro canadese (+0,7%), mentre scende del 5,3% verso real brasiliano.

Materie prime in generale in calo in questi ultimi dodici mesi, con una dinamica quindi diametralmente opposta al 2022, anno in cui fu una delle poche attività finanziarie che, in virtù di un contesto di stagflazione, offrì un rendimento positivo. Il petrolio (sia il Brent che il WTI) ha avuto un andamento altalenante nel corso dell'anno per chiudere con un rendimento negativo di circa il 10% (con i prezzi scesi fino all'inizio dell'estate, poi risaliti da luglio a settembre per poi scendere ulteriormente e in maniera significativa da ottobre). Decisamente più significativo il calo del gas naturale, grazie al riassetto degli approvvigionamenti globali seguiti allo scoppio della guerra tra Russia e Ucraina ancora in corso (con ribassi del 56,8% per quello europeo e di circa il 43,8% per quello americano). In rialzo di circa il 13,5% il prezzo dell'oro mentre tra i principali metalli industriali da segnalare il -38,3% del palladio e il +2,1% del rame.

## 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 target fund selezionati. Nel complesso, il Fondo è passato da 72 a 80 comparti utilizzando dieci nuove fund house. 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. Il Fondo ha registrato una performance assoluta positiva, inferiore all'indice di riferimento, attribuibile sia ai mercati azionari che obbligazionari. La sottoperformance è da imputare principalmente alla selezione dei comparti azionari, in gran parte perché la performance dell'indice è stata generata principalmente da soli sette titoli e di conseguenza la diversificazione non è risultata premiante, in altra parte per l'andamento deludente dei mercati emergenti rispetto a quelli sviluppati. Dal punto di vista tattico, la sovraesposizione all'azionario, principalmente sull'area US, mantenuta tramite futures per tutto il periodo, seppur dinamicamente modulata, ha contribuito positivamente, mentre l'underweight obbligazionario, seppur gradualmente ridotto, ha contribuito negativamente; l'overweight su high yield ha iniziato a dare alpha a partire dal secondo semestre dell'anno.

#### **Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio**

Non si sono verificati accadimenti di particolare importanza per il Fondo nel corso del 2023.

#### **Eventi successivi alla chiusura del periodo**

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

#### **Evoluzione prevedibile della gestione nel 2024**

Nel corso del 2024 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 29 dicembre 2023

### Situazione Patrimoniale

La Relazione al 29 Dicembre 2023 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 29/12/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale	Valore complessivo	In percentuale del totale
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>29.895.868</b>	<b>98,33</b>	<b>58.097.799</b>	<b>98,30</b>
A1. Titoli di debito	676.429	2,23	589.605	1,00
A1.1 titoli di Stato	676.429	2,23	589.605	1,00
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	29.219.439	96,10	57.508.194	97,30
<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>497.380</b>	<b>1,64</b>	<b>1.000.624</b>	<b>1,69</b>
F1. Liquidità disponibile	503.372	1,66	359.089	0,61
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	3.696	0,01	671.657	1,13
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-9.688	-0,03	-30.122	-0,05
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>10.081</b>	<b>0,03</b>	<b>2.898</b>	<b>0,01</b>
G1. Ratei attivi	10.081	0,03	2.897	0,01
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre			1	0,00
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>30.403.329</b>	<b>100,00</b>	<b>59.101.321</b>	<b>100,00</b>



PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/12/2023	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>67.284</b>	<b>58.308</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	67.284	58.308
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>150.145</b>	<b>220.953</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	136.045	206.907
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	14.100	14.046
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>217.429</b>	<b>279.261</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>30.185.900</b>	<b>58.822.060</b>
<b>C Numero delle quote in circolazione</b>	<b>980.740,808</b>	<b>1.080.110,097</b>
<b>I Numero delle quote in circolazione</b>	<b>141.828,214</b>	<b>5.518.070,212</b>
<b>G Numero delle quote in circolazione</b>	<b>3.999.152,174</b>	<b>4.252.093,534</b>
<b>C Valore complessivo netto della classe</b>	<b>5.808.399</b>	<b>5.785.772</b>
<b>I Valore complessivo netto della classe</b>	<b>869.197</b>	<b>30.375.256</b>
<b>G Valore complessivo netto della classe</b>	<b>23.508.304</b>	<b>22.661.032</b>
<b>C Valore unitario delle quote</b>	<b>5,922</b>	<b>5,357</b>
<b>I Valore unitario delle quote</b>	<b>6,129</b>	<b>5,505</b>
<b>G Valore unitario delle quote</b>	<b>5,878</b>	<b>5,329</b>

### Movimenti delle quote nell'esercizio

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C	
Quote emesse	73.831,798
Quote rimborsate	173.201,087

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe I	
Quote emesse	1.259.550,811
Quote rimborsate	6.635.792,809

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe G	
Quote emesse	340.711,628
Quote rimborsate	593.652,988

## Relazione di Gestione del Fondo

### Relazione di Gestione del Fondo al 29 dicembre 2023 Sezione Reddittuale

	Relazione al 29/12/2023	Relazione esercizio precedente
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	11.835	1.342
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	7.074	-2.403
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	1.493.722	-1.450.184
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	1.054	-6.314
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	2.935.175	-7.280.055
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	12.960	9.090
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	<b>4.461.825</b>	<b>-8.728.524</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	161.424	-849.322
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 29/12/2023	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		13.040
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITA'		
E3.1 Risultati realizzati	-52.203	-48.763
E3.2 Risultati non realizzati	-2.872	-6.555
<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>4.568.174</b>	<b>-9.620.124</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-2.032	-4
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-12	-8.399
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>4.566.130</b>	<b>-9.628.527</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-626.767	-846.268
di cui classe C	-95.973	-94.934
di cui classe I	-89.255	-307.288
di cui classe G	-441.539	-444.046
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-5.469	-8.874
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-15.596	-25.308
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-3.285	-3.632
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-10.815	-10.414
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	9.130	2.176
I2. ALTRI RICAVI	2.040	295
I3. ALTRI ONERI	-13.651	-18.794
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>3.901.717</b>	<b>-10.539.346</b>
<b>L. IMPOSTE</b>		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
di cui classe C		
di cui classe I		
di cui classe G		
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>	<b>3.901.717</b>	<b>-10.539.346</b>
di cui classe C	577.662	-970.500
di cui classe I	1.062.952	-5.589.738
di cui classe G	2.261.103	-3.979.108



# Nota integrativa

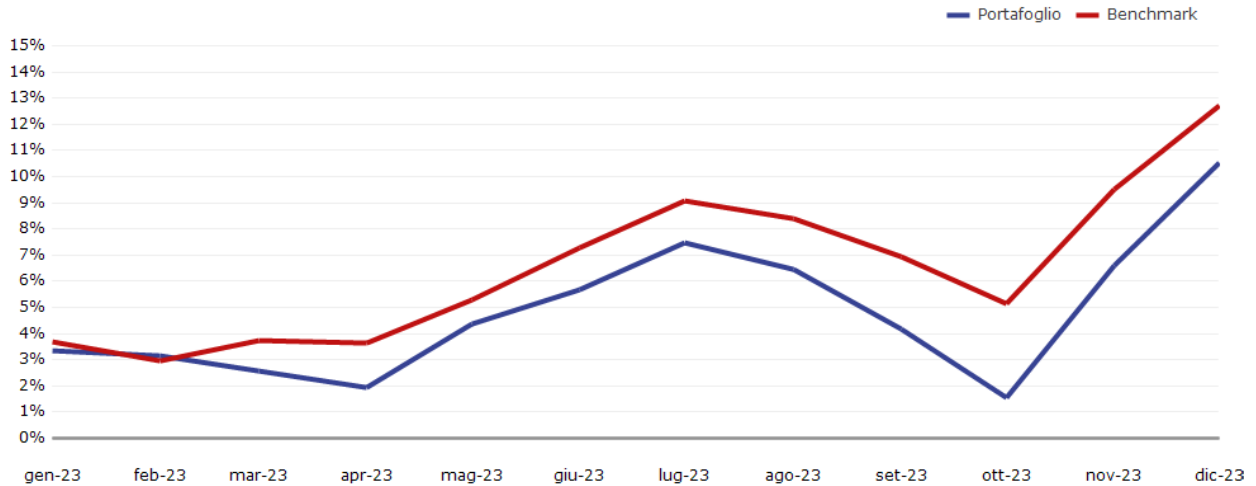
## Forma e contenuto della Relazione

---

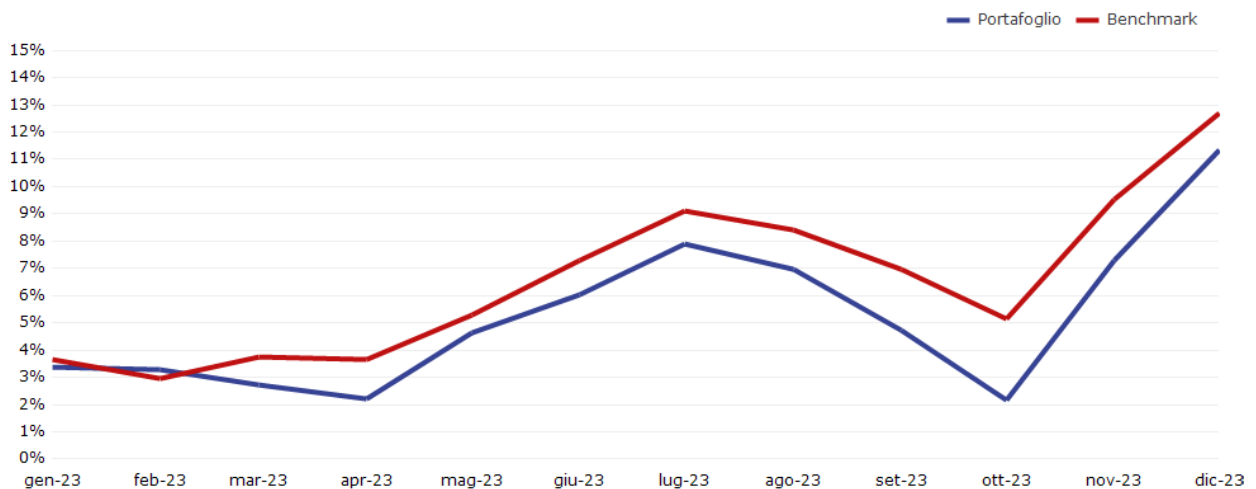
## Nota integrativa

### Parte A - Andamento del valore della quota

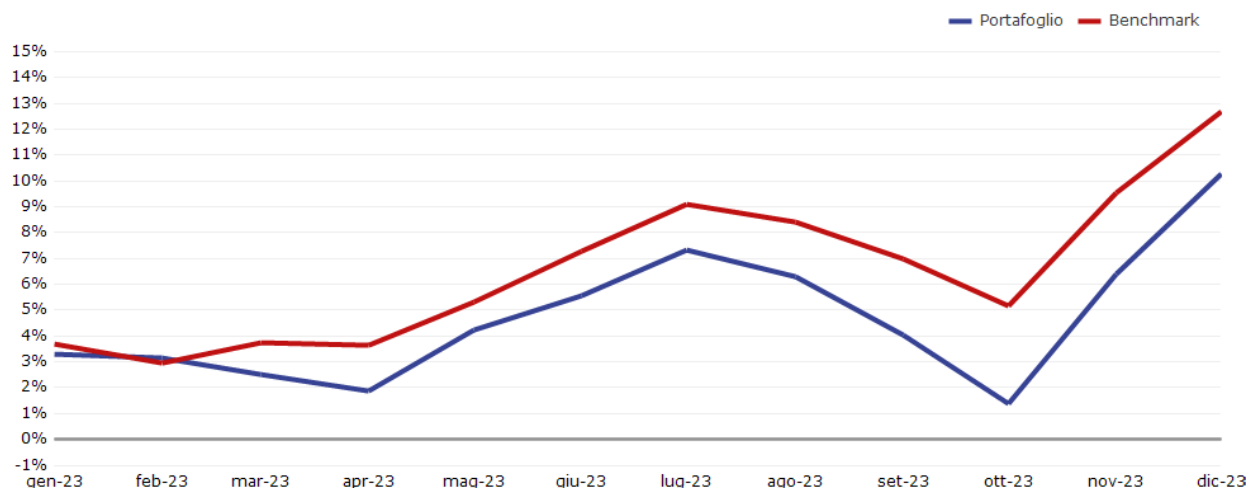
1. Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe C del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 10,55 %.



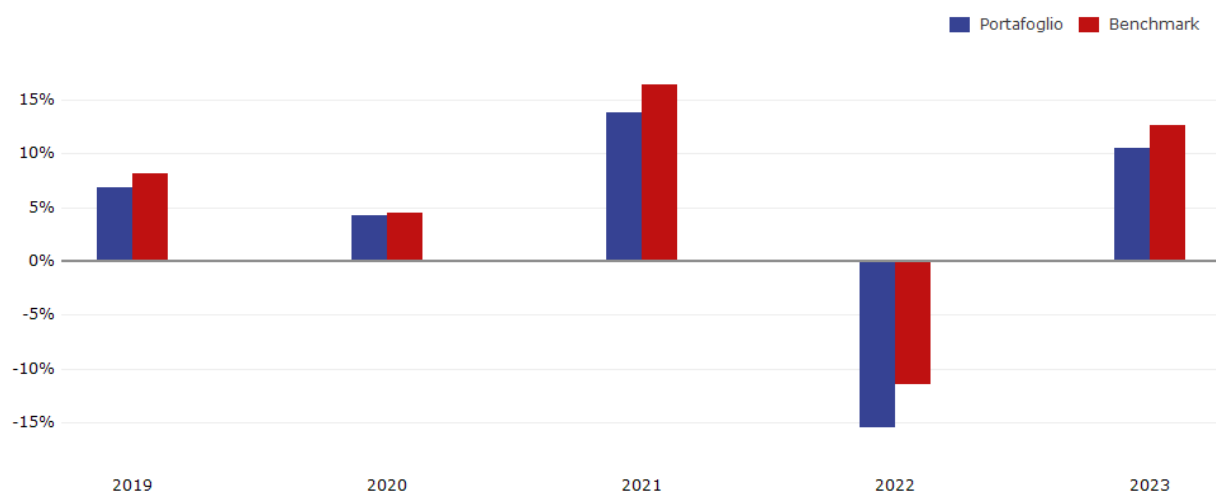
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe I del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 11,34 %.



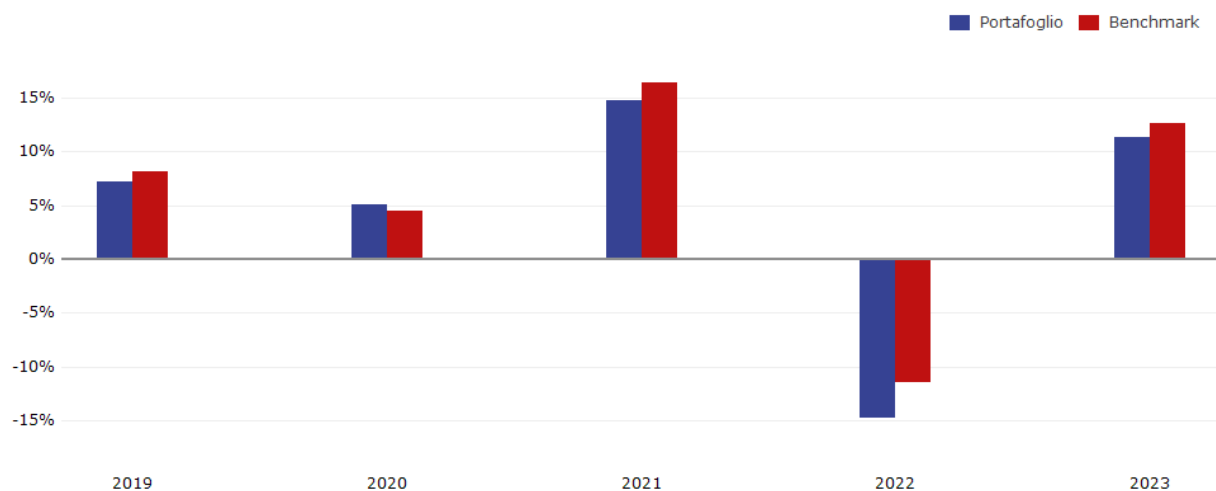
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe G del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 10,3 %.



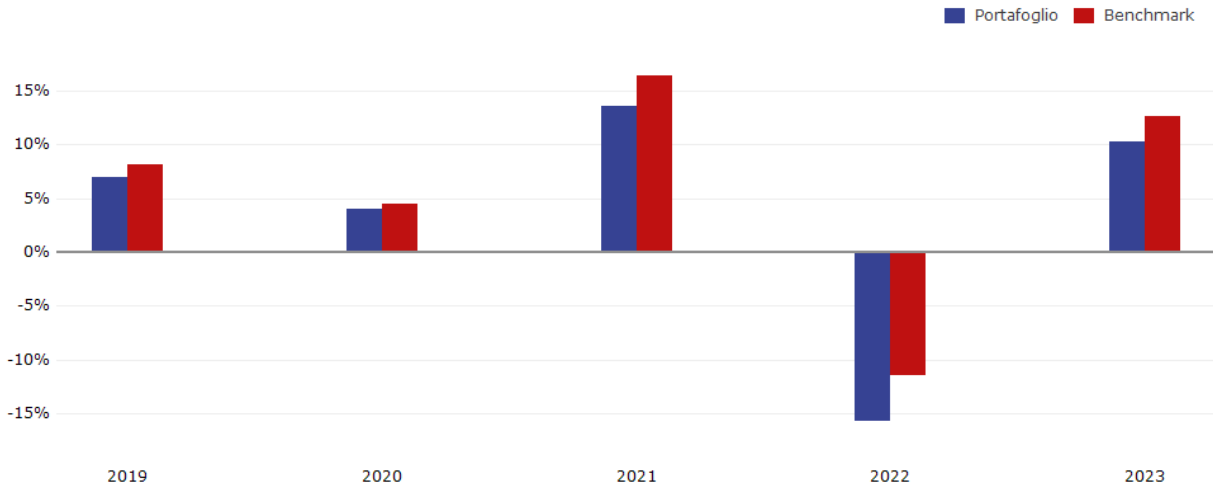
2. Il rendimento annuo della Classe C del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



Il rendimento annuo della Classe I 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:



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 02/01/2023	5,348
valore massimo al 29/12/2023	5,922

Andamento del valore della quota durante l'esercizio - classe I	
valore minimo al 02/01/2023	5,497
valore massimo al 29/12/2023	6,129

Andamento del valore della quota durante l'esercizio - classe G	
valore minimo al 02/01/2023	5,321
valore massimo al 29/12/2023	5,878

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%
2023	3.06%	2.06%
2022	6.34%	4.26%
2021	2.84%	1.91%
2020	4.96%	3.33%

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

8. Il Fondo, sull'esercizio 2023, 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 29 dicembre 2023 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 realizzo risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;
- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati in precedenza, ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;
- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;
- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;
- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;
- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

#### **b) Valutazione dei titoli**

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione; l'evoluzione del criterio di valutazione preesistente è stata dettata da Banca d'Italia con il "Regolamento recante disposizioni per le Società di Gestione";
- i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di



elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;

- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da brokers nonché a valori di presumibile realizzo;

- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;

- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti.

## SEZIONE II – Le attività

Di seguito sono riportati gli schemi che forniscono l'indicazione della composizione del portafoglio del Fondo al 29 dicembre 2023, 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 29/12/2023			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ALTRI PAESI			23.286.791	77,90
ALTRI PAESI DELL'UE			5.932.648	19,84
GERMANIA	676.429			2,26
<b>TOTALE</b>	<b>676.429</b>		<b>29.219.439</b>	<b>100,00</b>

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

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	AL 29/12/2023			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
FINANZIARIO			29.219.439	97,74
STATO	676.429			2,26
<b>TOTALE</b>	<b>676.429</b>		<b>29.219.439</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
LO FUNDS GENERATN GL	75.289,71	39,283	1,10465	2.677.427	8,79
GEN EUR BD 1-3Y	12.917,79	137,213	1	1.772.488	5,82
JPMF-GLB SEL EQ-C US	3.464,66	545,150	1,10465	1.709.827	5,61
DGC STOCK SELECTION	6.925,66	236,599	1	1.638.601	5,38
JPM GLRES EN IDX C P	4.598,04	361,220	1,10465	1.503.556	4,95
BSF SYS ESG WRLD D2	5.704,49	225,740	1	1.287.732	4,24
LUMYNA ML AL B5	5.491,81	193,950	1	1.065.136	3,50
ARTISAN GLOBL VAL FU	33.776,55	30,650	1,10465	937.176	3,08
CS LUX GLOBAL SECUR	404,06	2503,850	1,10465	915.865	3,01
EF BD EUR ST-Z	5.555,73	150,990	1	838.860	2,76
MORGAN ST INV F-GLB	8.835,67	104,770	1,10465	838.015	2,76
M+G LX 1 GL SUS PARI	53.069,34	17,419	1,10465	836.859	2,75
MONDE GAN M	1.369,54	607,340	1	831.775	2,74
T. ROWE PRICE GBL FC	18.489,87	42,910	1,10465	718.237	2,36
BUBILL ZC 08/24	700.000,00	97,870	1	676.429	2,23
CT LUX EURO BOND I A	4.017,31	120,800	1	485.291	1,60
NORD 1 SIC GL ST EQ	12.680,56	38,545	1,10465	442.471	1,46
MERIAN WLD EQ I USD	16.981,75	28,235	1,10465	434.062	1,43
UBS L E GLB SUSTAIN	1.280,97	373,890	1,10465	433.567	1,43
PIMCO GL BD US UH I	15.363,43	30,990	1,10465	431.008	1,42
JPM GLOBAL FOCU	1.425,86	331,850	1,10465	428.345	1,41
BLUEBAY INV GR EURO	4.017,54	104,310	1	419.070	1,38
MSIF GLOBAL OPPORTUN	3.341,22	129,540	1,10465	391.818	1,29
GENERALI INV-EURO BO	1.693,40	215,019	1	364.113	1,20
ROBECO QI EMMK EN IN	2.707,83	148,490	1,10465	363.993	1,20
ARTISAN GLOBAL OPP I	13.651,72	28,690	1,10465	354.563	1,17

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su totale attività
MS INV F-GLB BD-Z	10.428,78	34,520	1,10465	325.896	1,07
CANDRIAM BONGLO	1.177,07	269,880	1	317.667	1,05
BGF-EUR SHORT DU	19.001,50	16,310	1	309.914	1,02
AEGON H YIELD GLB B	17.975,56	16,398	1	294.770	0,97
DB X TRACKERS II SOV	1.440,00	171,380	1	246.787	0,81
ROBECO HIGH YLD	970,77	249,950	1	242.644	0,80
DUEMME SICAV SYSTEMA	2.029,71	115,350	1	234.126	0,77
CAPITAL GP NEW WORLD	15.010,14	16,450	1,10465	223.525	0,74
ROBECO SUS EM STARS	2.046,46	119,000	1,10465	220.458	0,73
RAIFFEISEN NACHH EM	1.878,46	116,530	1	218.897	0,72
ALLIANZ GEM EQ HI DV	199,60	1205,420	1,10465	217.813	0,72
STI GLB AGG BND INDE	22.911,21	10,259	1,10465	212.781	0,70
DPAM L BONDS HIGHE	640,68	302,150	1	193.582	0,64
EF BD EUR LT LTE-Z	788,21	242,840	1	191.408	0,63
DPAM B BONDS EUR F	2.235,20	82,260	1	183.868	0,61
STI ENHCD EMERG MKT	12.617,50	16,074	1,10465	183.598	0,60
WELL HGH QL GL H/Y B	15.420,79	11,106	1	171.257	0,56
ESIF M+G EU CRD INV	1.758,45	94,468	1	166.117	0,55
SCHRODER ISF EM MK E	1.549,89	117,827	1,10465	165.318	0,54
SISF EURO SHT	20.292,29	7,552	1	153.243	0,50
JPMORGAN EM MK DIV C	1.132,19	145,920	1,10465	149.558	0,49
MORGAN ST INV F-EUR	2.944,10	41,990	1	123.623	0,41
FRT EURPN TOT	8.033,52	15,300	1	122.913	0,40
FISCH BOND GLBL HIGH	931,76	130,940	1	122.005	0,40
<b>Totale</b>				<b>27.788.052</b>	<b>91,40</b>
<b>Altri strumenti finanziari</b>				<b>2.107.816</b>	<b>6,93</b>
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>29.895.868</b>	<b>98,33</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		676.429		
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM		5.932.648		23.164.881
- FIA aperti retail				
- altri				121.910
Totali:				
- in valore assoluto		6.609.077		23.286.791
- in percentuale del totale delle attività		21,74		76,59

### 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	282.853	29.613.015		
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>282.853</b>	<b>29.613.015</b>		
- in percentuale del totale delle attività	<b>0,93</b>	<b>97,40</b>		

### Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	773.609	694.913
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di OICR	21.620.112	54.337.764
<b>Totale</b>	<b>22.393.721</b>	<b>55.032.677</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 29 dicembre 2023 strumenti finanziari non quotati.

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

Non sono presenti nel patrimonio del Fondo al 29 dicembre 2023 strumenti finanziari non quotati

## II.3 Titoli di debito

### Elenco titoli strutturati detenuti in portafoglio

Non sono presenti nel patrimonio del Fondo al 29 dicembre 2023 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	676.429		102.550
Sterlina Gran Bretagna			120.982
Dollaro statunitense			95.802

## 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>503.372</b>
- Liquidità disponibile in euro	235.705
- Liquidità disponibile in divisa estera	267.667
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>	<b>3.696</b>
- Margini di variazione da incassare	3.696
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare</b>	<b>-9.688</b>
- Margini di variazione da versare	-9.688
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>497.380</b>

## II.9 Altre attività

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

Descrizione	Importo
<b>Ratei attivi</b>	<b>10.081</b>
- Su liquidità disponibile	1.419
- Su titoli di debito	8.662
<b>Totale altre attività</b>	<b>10.081</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>67.284</b>
- rimborsi	02/01/2024	10.005
- rimborsi	03/01/2024	57.279
<b>Totale debiti verso i partecipanti</b>		<b>67.284</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>136.045</b>
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	518
- Provvigioni di gestione	134.113
- Ratei passivi su conti correnti	649
- Commissione calcolo NAV	333
- Commissioni di tenuta conti liquidità	432
<b>Altre</b>	<b>14.100</b>
- Società di revisione	8.659
- Spese per pubblicazione	3.285
- Contributo di vigilanza Consob	2.156
<b>Totale altre passività</b>	<b>150.145</b>

## SEZIONE IV - Il valore complessivo netto

1. Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 4.759.669,704 pari allo 92,93% 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 28.955,867 pari allo 0,57% delle quote in circolazione alla data di chiusura.
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 2023	Anno 2022	Anno 2021
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>5.785.772</b>	<b>5.436.858</b>	<b>1.773.285</b>
<b>Incrementi</b>	<b>a) sottoscrizioni</b>	<b>416.659</b>	<b>1.636.270</b>	<b>3.591.200</b>
	- sottoscrizioni singole	416.659	1.636.270	3.591.200
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	577.662		409.755
<b>Decrementi</b>	<b>a) rimborsi</b>	<b>971.694</b>	<b>316.856</b>	<b>337.382</b>
	- riscatti	971.694	316.856	337.382
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		970.500	
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>5.808.399</b>	<b>5.785.772</b>	<b>5.436.858</b>

Variazioni del patrimonio netto classe I				
Descrizione		Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>30.375.256</b>	<b>36.558.776</b>	<b>26.018.580</b>
<b>Incrementi</b>	<b>a) sottoscrizioni</b>	<b>7.025.656</b>	<b>5.730.454</b>	<b>13.971.122</b>
	- sottoscrizioni singole	7.025.656	5.730.454	13.971.122
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	1.062.952		4.189.162
<b>Decrementi</b>	<b>a) rimborsi</b>	<b>37.594.667</b>	<b>6.324.236</b>	<b>7.620.088</b>
	- riscatti	37.594.667	6.324.236	7.620.088
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		5.589.738	
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>869.197</b>	<b>30.375.256</b>	<b>36.558.776</b>

Variazioni del patrimonio netto classe G				
Descrizione		Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>22.661.032</b>	<b>22.072.313</b>	<b>9.188.876</b>





<b>Incrementi</b>	<b>a) sottoscrizioni</b>	<b>1.897.936</b>	<b>6.868.607</b>	<b>13.656.730</b>
	- sottoscrizioni singole	1.897.936	6.868.607	13.656.730
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	2.261.103		1.639.775
<b>Decrementi</b>	<b>a) rimborsi</b>	<b>3.311.767</b>	<b>2.300.780</b>	<b>2.413.068</b>
	- riscatti	3.311.767	2.300.780	2.413.068
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti		3.979.108	
	c) risultato negativo della gestione			
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>23.508.304</b>	<b>22.661.032</b>	<b>22.072.313</b>

## 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 - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	319.334	1,06
<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 - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	2.646.080	8,77
<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
	107554	DE000BU0E089	BUBILL ZC 08/24	700.000

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

Descrizione	Importo	% sul portafoglio titoli
Strumenti finanziari detenuti DUEMME SICAV SYSTEMATIC	234.126	0,78
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			44.620	44.620			
Dollaro canadese			29.019	29.019			
Euro	13.821.763		245.835	14.067.598		217.429	217.429
Sterlina Gran Bretagna			21.964	21.964			
Yen giapponese			11	11			
Dollaro statunitense	16.074.105		166.012	16.240.117			
<b>TOTALE</b>	<b>29.895.868</b>		<b>507.461</b>	<b>30.403.329</b>		<b>217.429</b>	<b>217.429</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>1.500.796</b>	<b>-295.928</b>	<b>2.936.229</b>	<b>-391.133</b>
1. Titoli di debito	7.074		1.054	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	1.493.722	-295.928	2.935.175	-391.133
- OICVM	1.493.811	-295.928	2.927.412	-391.133
- FIA	-89		7.763	
<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>-105.357</b>	
- future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			-105.357	
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili				
<b>Operazioni su titoli di capitale</b>			<b>291.734</b>	
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			291.734	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili				
<b>Altre operazioni</b>	<b>12.960</b>		<b>-24.953</b>	
- future	12.960		-24.953	
- 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>-52.203</b>	<b>-2.872</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	-1.815
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-217
<b>Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>	<b>-2.032</b>

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

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-12
<b>Totale altri oneri finanziari</b>	<b>-12</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	96	1,64						
1) Provvigioni di gestione	I	89	0,90						
1) Provvigioni di gestione	G	442	1,89						
- provvigioni di base	C	96	1,64						
- provvigioni di base	I	89	0,90						
- provvigioni di base	G	442	1,89						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	C	1	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	1	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	G	3	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(**)	C	36	0,62						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(**)	I	5	0,62						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(**)	G	146	0,62						
4) Compenso del depositario	C	2	0,04						
4) Compenso del depositario	I	4	0,04						
4) Compenso del depositario	G	10	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	C	1	0,02						
5) Spese di revisione del fondo	I	2	0,02						
5) Spese di revisione del fondo	G	7	0,02						
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	I	1	0,01						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	G	1	0,01						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	C								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	G	1	0,01						
- contributo di vigilanza	G	1	0,01						
9) Commissioni collocamento									
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>C</b>	<b>137</b>	<b>2,35</b>						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>I</b>	<b>102</b>	<b>1,60</b>						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>G</b>	<b>610</b>	<b>2,60</b>						
10) Commissioni di performance									
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su derivati		9		0,01					
- su OICR		1		0,00					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		2			6,17				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo									
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>C</b>	<b>139</b>	<b>2,35</b>						
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>I</b>	<b>103</b>	<b>1,60</b>						
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>G</b>	<b>619</b>	<b>2,60</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 2023 non si è verificata tale condizione.

### IV.3 Remunerazioni

Al 31 dicembre 2023 il personale della SGR è composto da n. 58 unità la cui retribuzione annua lorda complessiva è pari a € 7.504.839, di cui € 5.354.639 per la componente fissa ed € 2.150.200 per la componente variabile.

La remunerazione totale del personale coinvolto nella gestione dell'attività del Fondo è pari a € 59.766, di cui € 40.366 relativi alla componente fissa ed € 19.400 relativi alla componente variabile.

La remunerazione totale del "personale più rilevante" della SGR, suddivisa per le categorie normativamente previste, è pari a:

1. € 966.241 con riferimento ai membri esecutivi e non esecutivi del Consiglio di Amministrazione,
2. € 1.953.867 con riferimento ai responsabili delle principali linee di business/funzioni aziendali,
3. € 258.000 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 percentuale di incidenza della remunerazione riconosciuta al personale coinvolto nella gestione del Fondo (n. 4 unità), per la quota parte della propria attività svolta a favore del Fondo stesso, rispetto al totale della remunerazione del personale è pari allo 0,80% (1).

Per maggiori informazioni si rimanda alle "Politiche di remunerazione" disponibili sul sito di Mediobanca SGR: [www.mediobancasgr.com](http://www.mediobancasgr.com).

(\*) 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>9.130</b>
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	5.106
- C/C in divisa Euro	3.547
- C/C in divisa Dollaro Australiano	203
- C/C in divisa Dollaro Canadese	143
- C/C in divisa Sterlina Britannica	131
<b>Altri ricavi</b>	<b>2.040</b>
- Sopravvenienze attive	1
- Ricavi vari	2.039
<b>Altri oneri</b>	<b>-13.651</b>
- Commissione su contratti regolati a margine	-9.409
- Commissione su operatività in titoli	-977
- Spese bancarie	-1.015
- Sopravvenienze passive	-1.910
- Spese varie	-340
<b>Totale altri ricavi ed oneri</b>	<b>-2.481</b>





## SEZIONE VI – Imposte

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

## Parte D – Altre Informazioni

1. Di seguito si elencano le operazioni per la copertura dei rischi:  
Operazioni di copertura del rischio di cambio che hanno avuto efficacia nell'esercizio:

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	10.800.000	8	3,00

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	509		509
Banche e imprese di investimento estere	186		186
Altre controparti	9.691		9.691

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	67,04

Si attesta che il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 febbraio 2024.

  
L'Amministratore Delegato  
Dr. Emilio Claudio Franco