



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Pictet New Consumer Trends

Relazione semestrale del Fondo al 30 giugno 2025



Relazione degli Amministratori

Commento di Gestione

Mediobanca Pictet New Consumer Trends, Fondo mobiliare aperto armonizzato di diritto italiano specializzato sui mercati azionari internazionali, è un Fondo azionario globale, a gestione attiva, che si propone di offrire una crescita del capitale a lungo termine.

Il Fondo ha l'obiettivo di investire in aziende che beneficiano dai cambiamenti dei modelli di consumo a lungo termine, inclusi ma non limitati all'esperienza che accompagna il consumo, l'impatto ambientale del consumo di beni o servizi, maggiore personalizzazione e personalizzazione. Tali cambiamenti derivano da vari megatrend, che vanno dall'individualizzazione e responsabilizzazione, allo sviluppo dell'economia dei servizi, nonché ai cambiamenti generazionali e alla crescita economica nei paesi emergenti

Il Fondo investe principalmente in 4 diverse aree tematiche. Premium Brands: Aziende con marchi molto riconoscibili, prodotti che rispondono alle nuove esigenze dei consumatori e che dimostrano di avere attività produttive e distributive sostenibili e responsabili. Human: Aziende che forniscono servizi incentrati sulla persona, fornendo maggiore empowerment, scelta, autodeterminazione e soluzioni per soddisfare le esigenze quotidiane. Nutrition: Aziende che forniscono soluzioni per migliorare l'accesso ad alimenti sostenibili e di qualità, dalla coltivazione/produzione alla tavola del consumatore e che migliorano la sostenibilità, l'accesso e la qualità del cibo necessario per la salute e la crescita. Digital: Aziende che sfruttano dati, tecnologia e piattaforme online per fornire prodotti e servizi innovativi nell'economia digitale e le aziende che li abilitano

Per il Fondo, in relazione allo stile di gestione adottato, non è possibile individuare un benchmark rappresentativo della politica di gestione. In luogo del benchmark, viene individuata la seguente misura di volatilità del Fondo coerente con la misura di rischio espressa.

Volatilità annualizzata ex-ante 19,9%.

Le scelte di investimento di Mediobanca Pictet New Consumer Trends sono delegate a Pictet Asset Management (Europe) Sa – Italian Branch.

Il Fondo ha iniziato la sua attività il 18 gennaio 2024 con la sottoscrizione della classe IE, successivamente la N e la K.

Dopo una fase graduale di costruzione del portafoglio durante il 2024, il primo semestre del 2025 ha rappresentato la prima fase a regime del Fondo con investimento medio superiore al 97% del patrimonio.

Al 30 giugno 2025 la classe IE è valorizzata 5,279 euro, la classe N 5,126 euro e la classe K a 5,055 euro registrando performance nel semestre rispettivamente di - 5.14%, -5.82% e -5.57%.

I rendimenti negativi del Fondo sono stati influenzati principalmente dalla forte svalutazione di usd, che costituisce la maggior parte del portafoglio, nonché dalla natura tematica del Fondo che si focalizza nei settori dei Consumi che hanno registrato rendimenti negativi nel 1° semestre 2025.

A livello settoriale i contributi positivi dei settori COMMUNICATION SERVICES e CONSUMER STAPLES sono stati più che compensati dalle performance negative dei settori CONSUMER DISCRETIONARY, MATERIALS e TECNOLOGIA.

A livello di singole posizioni l'impatto negativo maggiore è derivato da LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON, DECKERS OUTDOOR, LULULEMON ATHLETICA, AMAZON.COM, COPART, INTERNATIONAL FLAVORS & FRAGRANCES, ADIDAS, ZOETIS, ALPHABET, NOVO NORDISK A/S, DICK'S SPORTING GOODS, PACKAGING CORP OF AMERICA, INTERCONTINENTAL HOTELS GROUP, TESLA, MARRIOTT INTERNATIONAL, SODEXO, TOPBUILD e ON HOLDING. Impatto positive maggiore per le posizioni in NETFLIX, META PLATFORMS, SPOTIFY TECHNOLOGY, CHOCOLADEFABRIKEN LINDT & SPRUENGLI, UBER TECHNOLOGIES, MERCADOLIBRE, DANONE, GALDERMA GROUP, IDEXX LABORATORIES, UNIVERSAL MUSIC GROUP, COMPAGNIE FINANCIERE RICHEMONT e NOVONESIS.

Al 30 giugno 2025 il portafoglio risulta investito totalmente in titoli azionari e l'esposizione netta azionaria effettiva a fine semestre è stata del 100% ca, con una liquidità prossima allo zero. Nel semestre il Fondo non ha fatto utilizzo di strumenti derivati.

Due eventi hanno profondamente influenzato i mercati finanziari nella prima metà del 2025:



L'insediamento di Donald Trump alla Casa Bianca come 47° Presidente degli Stati Uniti, e l'annuncio di un cambio di rotta nella politica fiscale tedesca, in seguito alla nomina di Friedrich Merz a Cancelliere. Questi sviluppi hanno innescato un repricing degli asset globali, articolato in due fasi distinte. Nel primo trimestre, i mercati hanno reagito con un netto aumento dell'avversione al rischio. Il rapido dispiegarsi, tramite ordini esecutivi, dell'agenda annunciata da Trump in campagna elettorale — centrata su politiche commerciali non convenzionali e una riorganizzazione radicale dell'amministrazione pubblica — ha generato incertezza, amplificata da dati macroeconomici deludenti, soprattutto negli Stati Uniti. Ne è derivata una penalizzazione dell'azionario americano e una corsa verso asset rifugio come oro e Treasury. In controtendenza, l'Europa ha beneficiato di una rotazione geografica degli investimenti, sostenuta dal miglioramento degli utili societari e da un inatteso shock fiscale in Germania. Nel secondo trimestre, il sentiment si è progressivamente ricomposto. Il rinvio dei dazi americani e la resilienza del ciclo economico globale hanno alimentato un deciso rimbalzo dell'equity internazionale. La normalizzazione della volatilità ha sostenuto anche il comparto obbligazionario, sia governativo che corporate. Sul fronte valutario, il dollaro ha continuato a perdere terreno a favore dell'euro, delineando un primo semestre segnato da un indebolimento marcato della valuta statunitense.

Più in particolare i mercati azionari hanno vissuto una forte dicotomia tra la debolezza del primo trimestre e il recupero del secondo. L'inizio d'anno è stato segnato da vendite diffuse, soprattutto negli Stati Uniti, dove l'S&P 500 ha vissuto il peggior trimestre dal 2022. Il contesto macro fragile, le incertezze politiche e l'annuncio di dazi unilaterali hanno penalizzato in particolare il comparto tech e i Magnifici 7, temporaneamente in bear market. Al contrario, l'Europa ha beneficiato di una rotazione geografica favorita da utili in miglioramento e dallo shock fiscale tedesco, registrando la maggiore sovraperformance sugli USA da oltre un decennio. Tra gli emergenti, la Cina si è distinta grazie alla stabilizzazione macro e al supporto del tema AI (DeepSeek), mentre India e Messico hanno sofferto dinamiche idiosincratiche. Nel secondo trimestre, dopo un sell-off iniziale legato al "Liberation Day", il rinvio dei dazi ha innescato un rimbalzo violento dell'azionario globale, con l'S&P 500 che ha messo a segno una delle migliori performance mensili degli ultimi anni. La tenuta del ciclo e il ridimensionamento dei timori legati alla guerra commerciale hanno sostenuto i mercati, con un allargamento della partecipazione a small cap e settori ciclici. L'Europa ha mantenuto un buon momentum, favorita da revisioni al rialzo sulla crescita e da un posizionamento ancora scarico degli investitori esteri. Anche gli emergenti hanno brillato nel trimestre, chiudendo un primo semestre costruttivo ma ancora sensibile a fattori geopolitici e fiscali.

Al 30 giugno 2025 Il Fondo ha un patrimonio complessivo di 68.155.341 euro in diminuzione del 16,5% circa rispetto a fine 2024 (82.057.216 euro). Ciò a seguito delle combinazioni di performance negative del prodotto del 5,5% circa e di rimborsi di quote da parte dei sottoscrittori per il 10/11% ca. del patrimonio.

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Non vi sono da segnalare eventi particolari verificatisi nel semestre.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

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

Evoluzione prevedibile della gestione nel secondo semestre 2025

Nella seconda parte del 2025 il Fondo continuerà il suo processo di investimento attualmente in atto mantenendo la medesima filosofia adottata sino ad oggi.

In un contesto macro ancora segnato da elevata, seppur in diminuzione, incertezza politica, commerciale e geopolitica, legata in gran parte all'imprevedibilità delle politiche dell'amministrazione USA, riteniamo che il quadro complessivo per il secondo semestre 2025 resti favorevole agli asset rischiosi, sostenuti da una crescita economica resiliente, politiche monetarie ancora accomodanti e dalla persistente forza del tema tecnologia, in particolare legata all'intelligenza artificiale

Sull'azionario globale la view resta costruttiva, con preferenza tattica per Europa ed emergenti rispetto agli Stati Uniti. Negli USA restiamo strutturalmente positivi, ma più cauti nel breve: preferiamo il settore tecnologico, mentre rimaniamo prudenti sulle small cap. In Europa, lo



stimolo fiscale, la disinflazione e le valutazioni interessanti rafforzano una view positiva, pur monitorando rischi geopolitici e commerciali. UK resta neutrale, penalizzato dalla bassa esposizione al tech e sostenuto solo in parte dall'elevato dividend yield. In Giappone la view strutturale resta favorevole, ma manteniamo un approccio tatticamente neutrale per via dell'incertezza su yen e rendimenti. Positivi sugli emergenti, con focus su Cina e AI, sostenuti da politiche accomodanti, dollaro debole e valutazioni attraenti.

I rischi per lo scenario globale restano elevati: la frammentazione del commercio e i dazi di ritorsione minacciano le catene di approvvigionamento e i flussi di investimento, mentre il rischio di stagflazione – con crescita in rallentamento e inflazione persistente – potrebbe mettere in difficoltà le banche centrali; le tensioni geopolitiche in Medio Oriente, Taiwan e Ucraina continuano a pesare sui mercati energetici e sul sentiment degli investitori, e la sostenibilità fiscale degli Stati Uniti è sotto osservazione, con deficit in aumento e proiezioni di debito a lungo termine che spingono al rialzo i premi di rischio sui Treasury.

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 e Allfunds Bank.



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Situazione Patrimoniale



ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	68.631.664	99,28	79.773.309	96,53
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	68.631.664	99,28	79.184.353	95,82
A3. Parti di OICR			588.956	0,71
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	472.488	0,68	2.834.305	3,43
F1. Liquidità disponibile	52.173	0,08	2.834.305	3,43
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	420.315	0,60		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	27.992	0,04	35.062	0,04
G1. Ratei attivi	827	0,00	3.368	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	27.165	0,04	31.694	0,04
TOTALE ATTIVITA'	69.132.144	100,00	82.642.676	100,00



PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2025	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	558.936	2
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	71.760	159.880
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	71.760	159.880
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	346.107	425.578
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	331.390	410.330
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	14.717	15.248
TOTALE PASSIVITÀ	976.803	585.460
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	68.155.341	82.057.216
IE Numero delle quote in circolazione	2.607.220,167	2.965.458,245
K Numero delle quote in circolazione	1.599.347,599	1.938.950,870
N Numero delle quote in circolazione	9.034.010,861	10.136.677,344
IE Valore complessivo netto della classe	13.764.597	16.502.257
K Valore complessivo netto della classe	8.085.058	10.378.476
N Valore complessivo netto della classe	46.305.686	55.176.483
IE Valore unitario delle quote	5,279	5,565
K Valore unitario delle quote	5,055	5,353
N Valore unitario delle quote	5,126	5,443



Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe IE	
Quote emesse	123.762,030
Quote rimborsate	482.000,108

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe K	
Quote emesse	76.633,025
Quote rimborsate	416.236,296

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe N	
Quote emesse	740.431,922
Quote rimborsate	1.843.098,405



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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
AMERICAN EXPRESS CO	10.514,0000000	318,980000	1,173849	2.857.054	4,12
L OREAL	7.630,0000000	363,100000	1	2.770.453	4,00
NETFLIX INC	2.219,0000000	1339,130000	1,173849	2.531.440	3,65
META PLATFORMS INC	3.915,0000000	738,090000	1,173849	2.461.664	3,55
AMAZON.COM INC	13.092,0000000	219,390000	1,173849	2.446.867	3,54
HERMES INTERNATIONAL	995,0000000	2299,000000	1	2.287.505	3,31
FERRARI NV	5.463,0000000	416,100000	1	2.273.154	3,29
CIE FINANCIERE R ORD	13.115,0000000	149,450000	0,934384	2.097.678	3,03
VISA INC CLASS A SHA	6.473,0000000	355,050000	1,173849	1.957.865	2,83
BOOKING HOLDINGS INC	387,0000000	5789,240000	1,173849	1.908.623	2,76
ALPHABET INC CL A	11.583,0000000	176,230000	1,173849	1.738.956	2,52
ADIDAS AG	8.344,0000000	197,950000	1	1.651.695	2,39
HILTON INC	7.217,0000000	266,340000	1,173849	1.637.498	2,37
WALT DISNEY CO/THE	14.976,0000000	124,010000	1,173849	1.582.123	2,29
ZOETIS INC	11.601,0000000	155,950000	1,173849	1.541.233	2,23
LIVE NATION	11.841,0000000	151,280000	1,173849	1.526.010	2,21
TOPBUILD CORP W/I	5.250,0000000	323,740000	1,173849	1.447.916	2,09
COMPASS GROUP PLC	49.988,0000000	24,670000	0,856606	1.439.640	2,08
MARRIOTT INTL A	6.139,0000000	273,210000	1,173849	1.428.834	2,07
UNIVERSAL MUSIC GROU	51.795,0000000	27,480000	1	1.423.327	2,06
MONCLER SPA	28.444,0000000	48,390000	1	1.376.405	1,99
INTERCONTINENTAL HOT	12.489,0000000	83,040000	0,856606	1.210.693	1,75
DSM FIRMENICH AG	13.112,0000000	90,260000	1	1.183.489	1,71
LVMH MOET HENNESSY L	2.571,0000000	444,600000	1	1.143.067	1,65
SPOTIFY TECHNOLOGY S	1.743,0000000	767,340000	1,173849	1.139.391	1,65
COPART INC	26.106,0000000	49,070000	1,173849	1.091.300	1,58
NOVOZYMES A/S B SHAR	17.830,0000000	454,100000	7,460752	1.085.226	1,57
GALDERMA GROUP AG	8.621,0000000	115,000000	0,934384	1.061.036	1,54
APPLE INC	5.919,0000000	205,170000	1,173849	1.034.546	1,50
MASTERCARD INC CLASS	2.103,0000000	561,940000	1,173849	1.006.739	1,46
LINDT & SPRUENGLI/PC	66,0000000	13350,000000	0,934384	942.974	1,36
DANONE	13.039,0000000	69,360000	1	904.385	1,31
UBER TECHNOLOGIES IN	11.205,0000000	93,300000	1,173849	890.597	1,29
INTL FLAVORS FRAGRAN	14.113,0000000	73,550000	1,173849	884.280	1,28
MERCADOLIBRE	387,0000000	2613,630000	1,173849	861.673	1,25
RALPH LAUREN CORP	3.684,0000000	274,280000	1,173849	860.798	1,25



Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
BRUNELLO CUCINELLI S	7.832,0000000	103,200000	1	808.262	1,17
SCHNEIDER ELECTRIC S	3.539,0000000	225,800000	1	799.106	1,16
IDEXX LABORAT	1.704,0000000	536,340000	1,173849	778.569	1,13
DECKERS OUTDOOR CORP	7.897,0000000	103,070000	1,173849	693.397	1,00
SPROUTS FARMERS MARK	4.876,0000000	164,640000	1,173849	683.891	0,99
TOLL BROTHERS INC	6.802,0000000	114,130000	1,173849	661.339	0,96
MOWI ASA	39.060,0000000	194,600000	11,879004	639.875	0,93
LULULEMON ATHL	3.010,0000000	237,580000	1,173849	609.206	0,88
TENCENT HOLDINGS LTD	11.000,0000000	503,000000	9,214718	600.452	0,87
MCCORMICK & CO	9.183,0000000	75,820000	1,173849	593.138	0,86
NOVO NORDISK A/S-B	9.988,0000000	439,600000	7,460752	588.510	0,85
SHOPIFY INC	5.961,0000000	115,350000	1,173849	585.766	0,85
PACKAGING CORP	3.601,0000000	188,450000	1,173849	578.105	0,84
GARMIN LTD	3.165,0000000	208,720000	1,173849	562.763	0,81
VITAL FARMS INC	16.410,0000000	38,520000	1,173849	538.496	0,78
TESLA MOTORS INC	1.841,0000000	317,660000	1,173849	498.200	0,72
NIKE INC CL B	8.011,0000000	71,040000	1,173849	484.816	0,70
BELLRING BRANDS INC	9.370,0000000	57,930000	1,173849	462.414	0,67
DICKS SPORTING GOODS	2.447,0000000	197,810000	1,173849	412.354	0,60
SYMRISE AG	4.329,0000000	89,140000	1	385.887	0,56
PRADA S.P.A.	71.000,0000000	48,700000	9,214718	375.237	0,54
Totale				68.025.917	98,40
Altri strumenti finanziari				605.747	0,88
Totale strumenti finanziari				68.631.664	99,28

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

L'Amministratore Delegato
Dott. Emilio Claudio Franco