



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Selezione Cedola 2030

Relazione di Gestione del Fondo al 30/12/2024



Sommario

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

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

NOTA INTEGRATIVA	14
------------------	----



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

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 Selezione Cedola 2030 è un Fondo mobiliare aperto armonizzato a distribuzione di Mediobanca SGR lanciato a settembre 2024. Si tratta di un Fondo obbligazionario flessibile che mira a realizzare, durante l'Orizzonte Temporale di Investimento di cinque anni (2/12/2024 - 2/12/2029), una crescita del capitale investito tenuto conto della distribuzione di due cedole semestrali, nel rispetto di un budget di rischio determinato e contenuto.

Dall'inizio dell'attività di raccolta si è proceduto a mantenere gli attivi del Fondo investiti principalmente in titoli di mercato monetario, in prevalenza governativi italiani, mentre nel corso del mese di dicembre il portafoglio è stato progressivamente costruito investendo su scadenze a cinque anni privilegiando un profilo difensivo e selezionando emittenti secondo la politica di investimento con un asset mix tra credito europeo e governativi in prevalenza italiani.

Il Fondo ha registrato una performance da inizio dicembre pari a +0,68% per la classe CA, +0,64% classi L, M e MA, +0,60% classe C, +0,56% classe W, +0,40% classe H in linea con le performance dei mercati di riferimento, in particolare corporate IG e HY.

Il Fondo è già molto diversificato con circa 140 emissioni e ha una duration di 3,7 anni. I titoli governativi o quasi governativi rappresentano circa il 40% degli attivi mentre i titoli di emittenti finanziari, bancari e assicurativi, rappresentano circa il 20% con la restante parte della componente corporate molto diversificata. A livello di rating prevale la componente IG con il 64% del Fondo mentre le emissioni HY rappresentano il 36%. L'esposizione valutaria è esclusivamente rappresentata da euro.

Nel corso del periodo di collocamento il Fondo ha potuto sfruttare il carry del portafoglio costruito sulla parte monetaria e nel mese di dicembre nonostante tassi core in risalita, grazie alla resilienza del mercato del credito, ha potuto chiudere marginalmente positivo.

Nel mercato del credito, ai fattori tecnici comunque sempre molto supportivi, in particolare la domanda degli investitori, a giustificare la tenuta bisogna aggiungere i segnali positivi dai fondamentali societari e dai tassi di default che restano contenuti e non ultimo la fase di minor restrizione delle politiche monetarie con i primi tagli in estate in Europa e a settembre negli Stati Uniti.

Nel corso del periodo il Fondo non ha utilizzato strumenti derivati con finalità di copertura e di investimento sulla componente tasso.

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Il Fondo è stato lanciato a settembre e ha iniziato la fase di collocamento con la raccolta delle sottoscrizioni che è terminata il giorno 2 dicembre. Non si sono verificati accadimenti di particolare importanza per il Fondo successivamente alla chiusura del collocamento.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Non si segnalano eventi specifici di particolare rilevanza relativi al portafoglio del Fondo nel periodo successivo alla chiusura.

Evoluzione prevedibile della gestione nel 2025

La strategia di investimento continuerà a focalizzarsi sugli investimenti definiti dalla politica di investimento tenuto conto della durata dell'orizzonte temporale dell'investimento del Fondo



pur mantenendo un approccio prevalente di Buy&Hold.

Nel corso del 2025 ci attendiamo che possa continuare la riduzione dei tassi di politica monetaria in Area Euro e negli Stati Uniti in uno scenario macro di rallentamento con la prosecuzione del processo di disinflazione che potrà ridurre la pressione al rialzo sui tassi a lunga. Sul credito si è assistito già dalle prime settimane ad una forte ripartenza del mercato primario con volumi decisamente in crescita e una forte domanda.

Riteniamo ancora interessanti lo spread e il livello assoluto dei rendimenti del comparto anche se non escludiamo limitati riposizionamenti per sfruttare le possibili fasi di volatilità con prese di profitto da un lato e occasioni di acquisto dall'altro.

Canali di collocamento

Il collocamento delle quote del Fondo è chiuso a nuove sottoscrizioni data la natura di Fondo a scadenza, collocato a finestra. Il collocamento si è aperto il 2 settembre 2024 e si è chiuso il 2 dicembre 2024 ed è stato effettuato esclusivamente presso la propria sede sociale e attraverso la rete distributiva di Mediobanca S.p.A. e di Mediobanca Premier S.p.A.



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

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.

ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2024		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale	Valore complessivo	In percentuale del totale
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	203.038.839	97,58		
A1. Titoli di debito	203.038.839	97,58		
A1.1 titoli di Stato	83.508.157	40,13		
A1.2 altri	119.530.682	57,45		
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
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'	839.394	0,40		
F1. Liquidità disponibile	839.394	0,40		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	4.203.416	2,02		
G1. Ratei attivi	2.498.225	1,20		
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	1.705.191	0,82		
TOTALE ATTIVITA'	208.081.649	100,00		

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2024	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	45.265	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	45.265	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	185.335	
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	174.843	
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	10.492	
TOTALE PASSIVITÀ	230.600	
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	207.851.049	
C Numero delle quote in circolazione	7.504.937,380	
CA Numero delle quote in circolazione	3.264.701,414	
H Numero delle quote in circolazione	6.289.966,000	
L Numero delle quote in circolazione	1.186.361,850	
M Numero delle quote in circolazione	9.691.286,682	
MA Numero delle quote in circolazione	7.334.874,000	
W Numero delle quote in circolazione	6.054.905,000	
C Valore complessivo netto della classe	37.751.306	
CA Valore complessivo netto della classe	16.433.566	
H Valore complessivo netto della classe	31.575.982	
L Valore complessivo netto della classe	5.969.522	
M Valore complessivo netto della classe	48.764.498	
MA Valore complessivo netto della classe	36.910.121	
W Valore complessivo netto della classe	30.446.054	
C Valore unitario delle quote	5,030	
CA Valore unitario delle quote	5,034	
H Valore unitario delle quote	5,020	
L Valore unitario delle quote	5,032	
M Valore unitario delle quote	5,032	
MA Valore unitario delle quote	5,032	
W Valore unitario delle quote	5,028	

Movimenti delle quote nell'esercizio

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C	
Quote emesse	7.504.937,380
Quote rimborsate	-

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CA	
Quote emesse	3.264.701,414
Quote rimborsate	-

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe H	
Quote emesse	6.389.965,000
Quote rimborsate	99.999,000

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe L	
Quote emesse	1.196.260,860
Quote rimborsate	9.899,010



Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe M	
Quote emesse	9.706.285,682
Quote rimborsate	14.999,000

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe MA	
Quote emesse	7.410.869,000
Quote rimborsate	75.995,000

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe W	
Quote emesse	6.059.904,000
Quote rimborsate	4.999,000

Relazione di Gestione del Fondo

Relazione di Gestione del Fondo al 30 dicembre 2024 Sezione Reddittuale

	Relazione al 30/12/2024	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.314.541	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di OICR		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	136.174	
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di OICR		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	-36.244	
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di OICR		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	1.414.471	
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati		
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

	Relazione al 30/12/2024	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITA'		
E3.1 Risultati realizzati		
E3.2 Risultati non realizzati		
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	1.414.471	
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-963	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
Risultato netto della gestione di portafoglio	1.413.508	
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-160.060	
di cui classe C	-26.020	
di cui classe CA	-17.633	
di cui classe H	-12.070	
di cui classe L	-6.401	
di cui classe M	-41.098	
di cui classe MA	-31.180	
di cui classe W	-25.658	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-5.880	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-16.770	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-2.492	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-8.000	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO	-26.590	
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	27.174	
I2. ALTRI RICAVI	266	
I3. ALTRI ONERI	-4.259	
Risultato della gestione prima delle imposte	1.216.897	
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
di cui classe C		
di cui classe CA		
di cui classe H		
di cui classe L		
di cui classe M		
di cui classe MA		
di cui classe W		
Utile/perdita dell'esercizio	1.216.897	
di cui classe C	226.620	
di cui classe CA	110.059	
di cui classe H	126.152	
di cui classe L	37.712	
di cui classe M	308.064	
di cui classe MA	236.761	
di cui classe W	171.529	



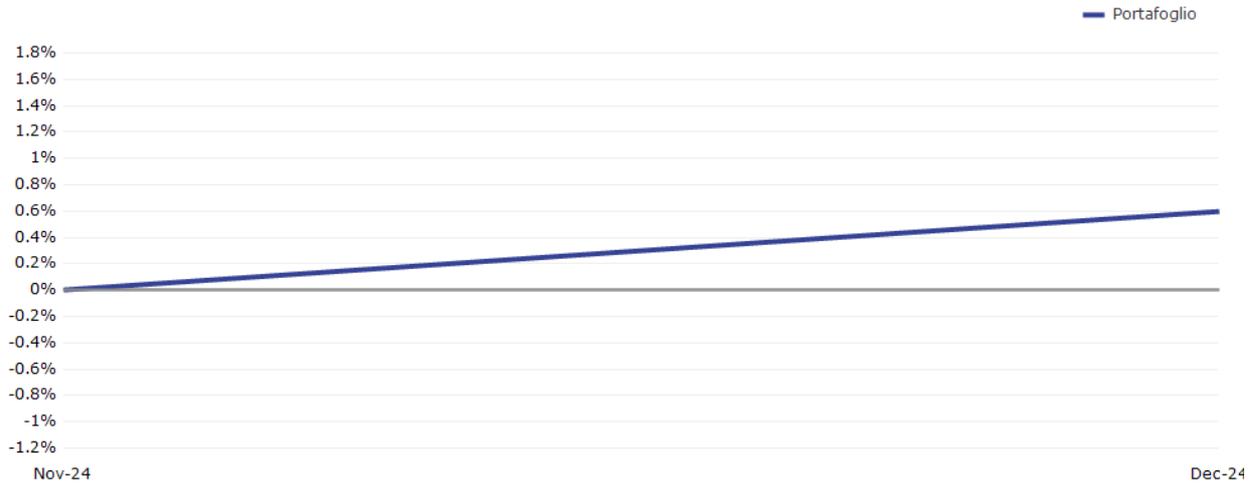
Nota integrativa

Forma e contenuto della Relazione

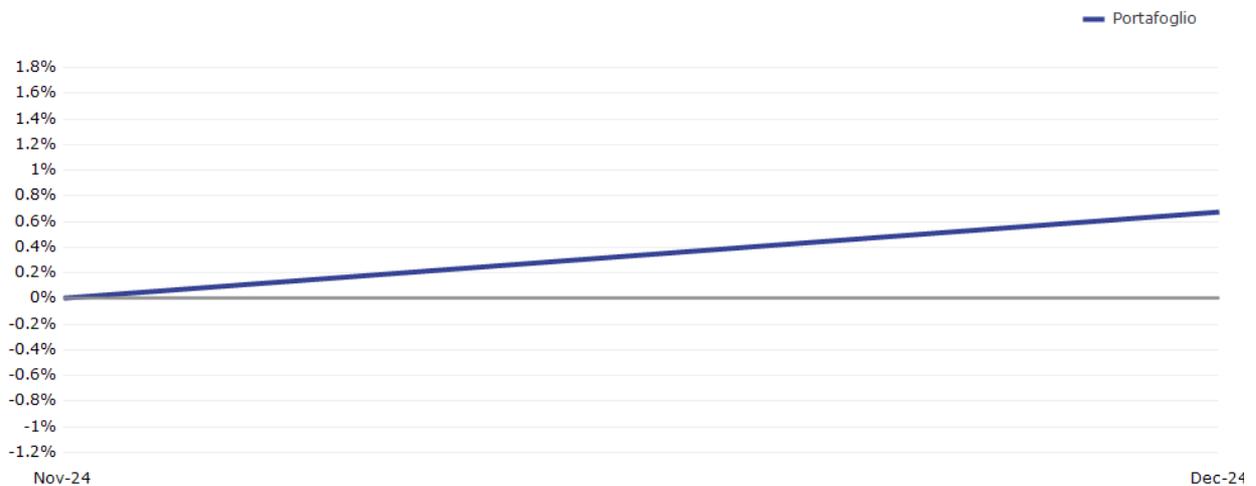
Nota integrativa

Parte A - Andamento del valore della quota

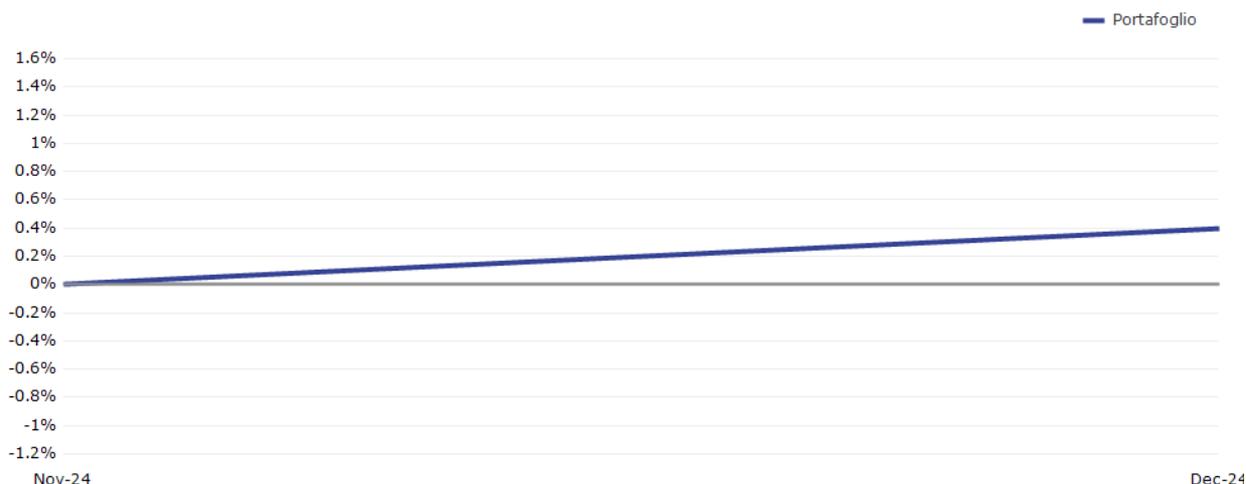
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe C del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a .6 %.



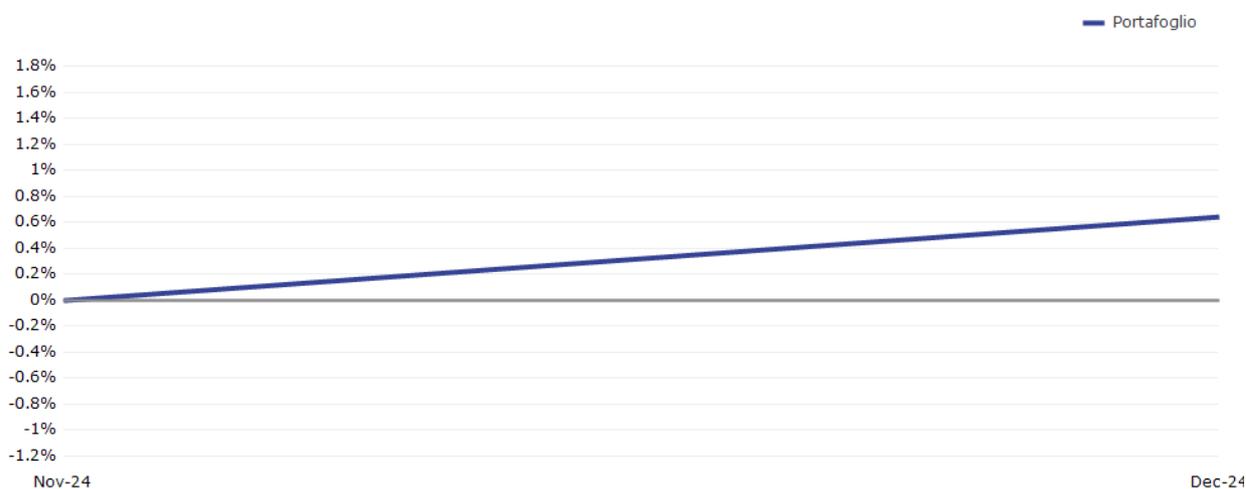
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe CA del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a .68 %.



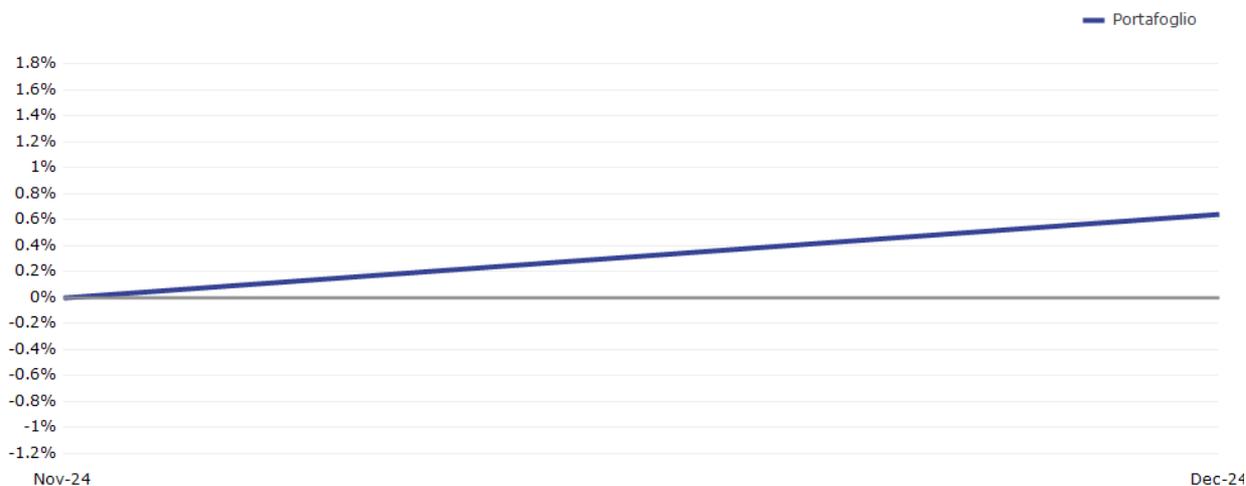
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe H del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a .4 %.



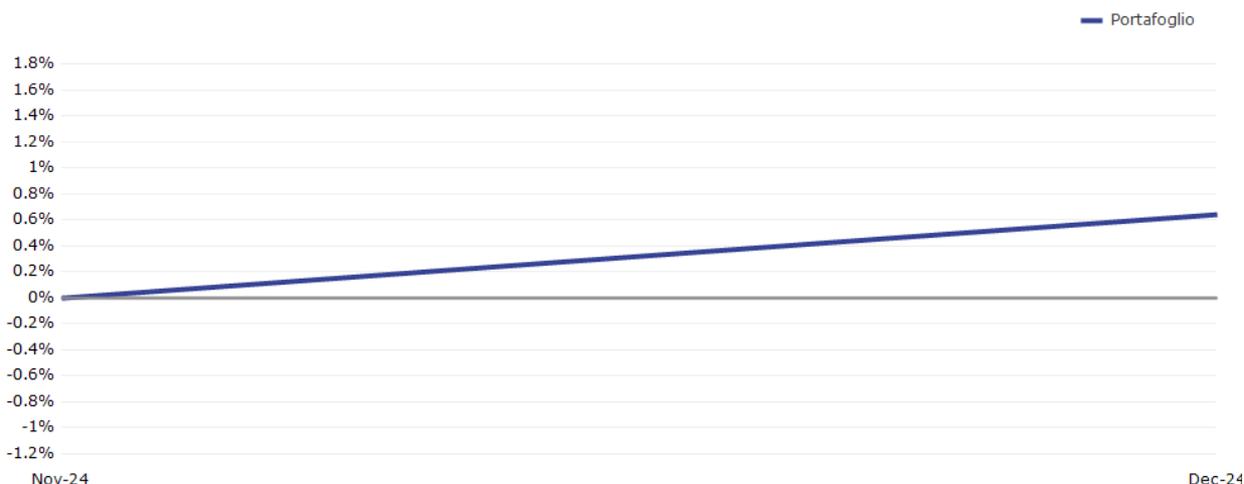
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe L del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a .64 %.



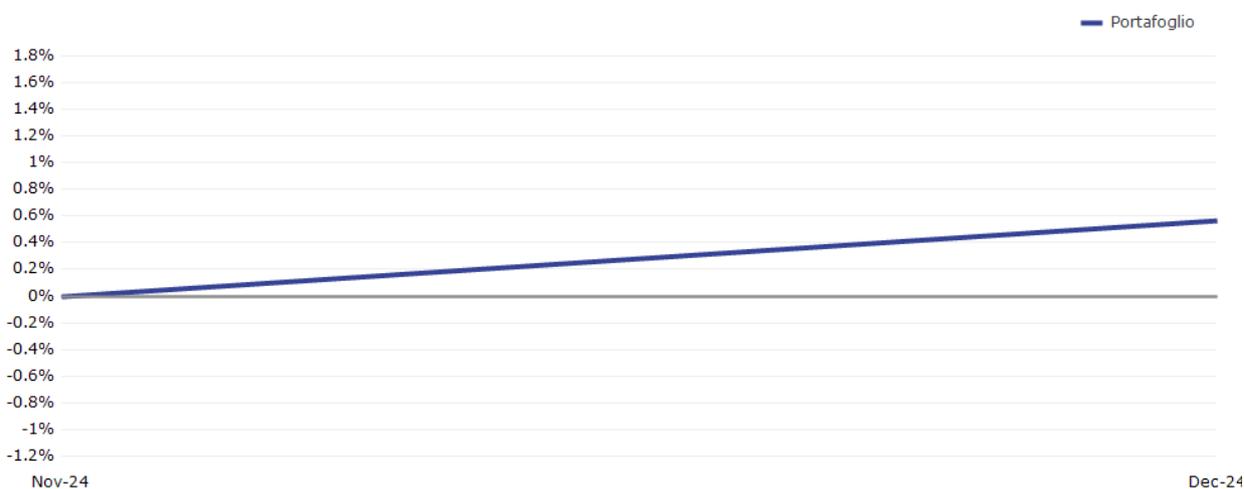
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe M del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a .64 %.



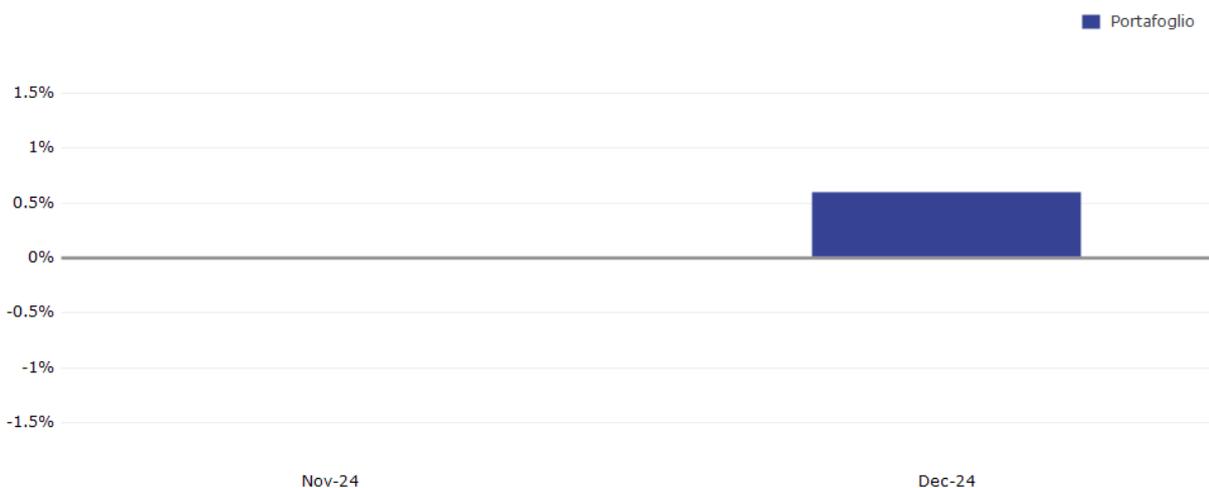
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe MA del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a .64 %.



Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe W del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a .56 %.



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:



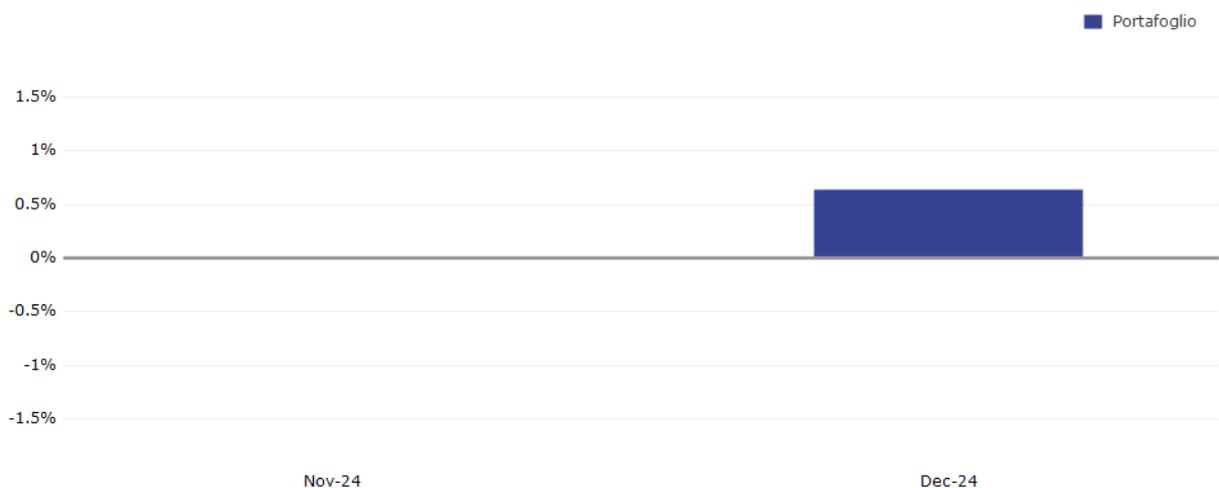
Il rendimento annuo della Classe CA del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



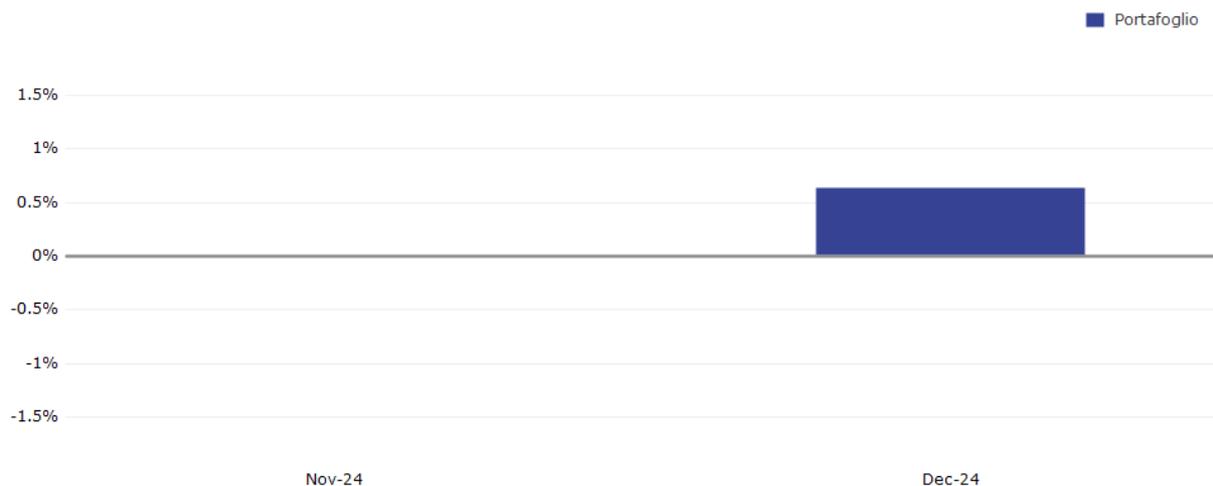
Il rendimento annuo della Classe H del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



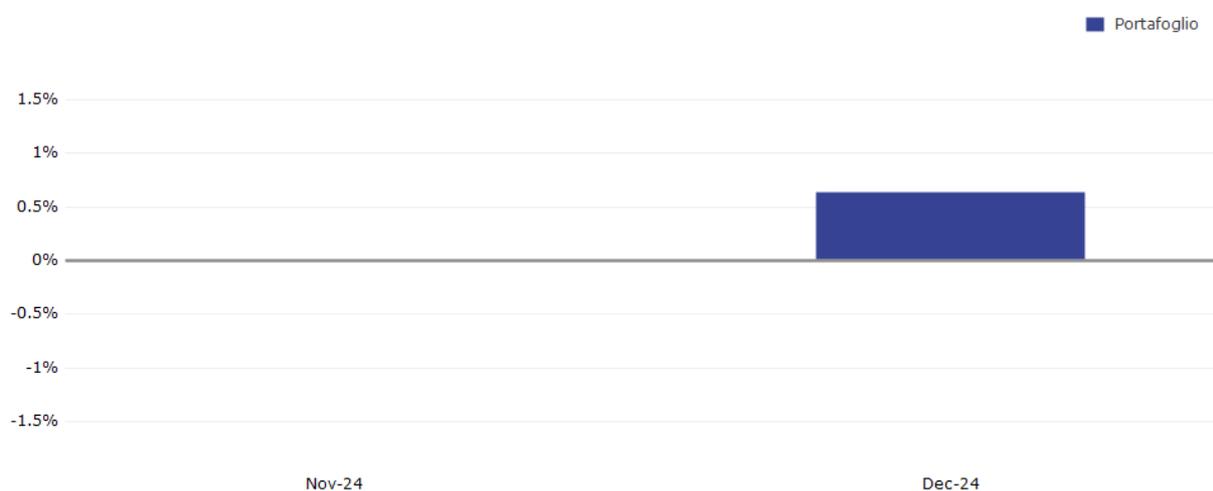
Il rendimento annuo della Classe L del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



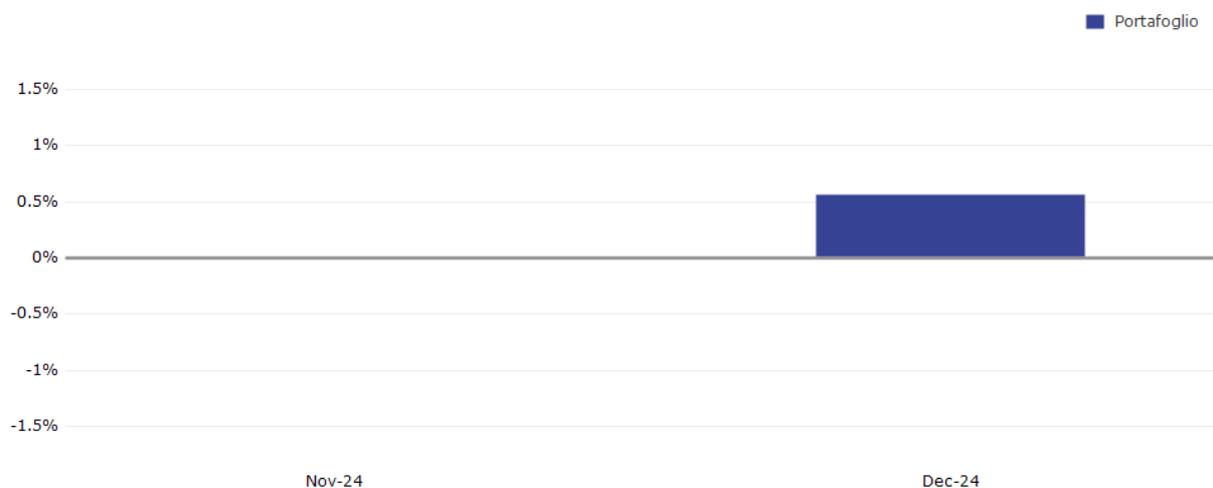
Il rendimento annuo della Classe M del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



Il rendimento annuo della Classe MA 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 W 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 02/12/2024	5,000
valore massimo al 11/12/2024	5,058

Andamento del valore della quota durante l'esercizio - Classe CA	
valore minimo al 02/12/2024	5,000
valore massimo al 11/12/2024	5,063

Andamento del valore della quota durante l'esercizio - Classe H	
valore minimo al 02/12/2024	5,000
valore massimo al 11/12/2024	5,047

Andamento del valore della quota durante l'esercizio - Classe L	
valore minimo al 02/12/2024	5,000
valore massimo al 11/12/2024	5,061

Andamento del valore della quota durante l'esercizio - Classe M	
valore minimo al 02/12/2024	5,000
valore massimo al 11/12/2024	5,061

Andamento del valore della quota durante l'esercizio - Classe MA	
valore minimo al 02/12/2024	5,000
valore massimo al 11/12/2024	5,061

Andamento del valore della quota durante l'esercizio - Classe W	
valore minimo al 02/12/2024	5,000
valore massimo al 11/12/2024	5,057

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 che hanno tra loro le quote.

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

6. Il Regolamento del Fondo non prevede un benchmark di riferimento, non è quindi calcolabile alcuna misura di Tracking Error Volatility.

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

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

9. Il Fondo, coerentemente con il proprio scopo, ha adottato politiche d'investimento concentrate sulla selezione di un portafoglio obbligazionario di emissioni societarie e governative con una significativa presenza di strumenti emessi da soggetti italiani in grado di fornire un rendimento coerente con il profilo di rischio del Fondo. Tale investimento è stato impostato con un obiettivo temporale coerente con la data obiettivo che caratterizza il Fondo, adottando un ridotto turnover di portafoglio. Gli elementi di maggior rilievo che influenzano i rischi assunti, sono quindi costituiti dall'andamento dei tassi e degli spread creditizi, che inglobano anche le aspettative circa la qualità creditizia degli emittenti.

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.

In funzione della brevità del periodo di operatività del Fondo e dell'attività di investimento effettuata, non risulta disponibile un dato significativo di volatilità realizzato del valore quota.

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
ITALIA	90.912.395			44,77
FRANCIA	22.834.204			11,25
PAESI BASSI	18.754.477			9,24
LUSSEMBURGO	16.020.397			7,89
SPAGNA	15.974.583			7,87
GERMANIA	8.808.139			4,34
REGNO UNITO	7.535.671			3,71
BELGIO	5.166.964			2,55
AUSTRIA	4.474.943			2,20
STATI UNITI D'AMERICA	3.035.670			1,50
IRLANDA	2.323.691			1,14
DANIMARCA	1.557.450			0,77
SVEZIA	1.549.377			0,76
FINLANDIA	1.226.580			0,60
ISLANDA	999.810			0,49
PORTOGALLO	923.517			0,46
GRECIA	554.375			0,27
GIAPPONE	386.596			0,19
TOTALE	203.038.839			100,00

b) Settori economici di impiego delle risorse del Fondo

SETTORE DI ATTIVITA' ECONOMICA	AL 30/12/2024			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
STATO	70.559.148			34,75
BANCARIO	44.334.442			21,84
DIVERSI	16.690.261			8,22
FINANZIARIO	14.905.160			7,34
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	11.422.321			5,63
ELETTRONICO	9.871.085			4,86
COMUNICAZIONI	5.895.075			2,90
COMMERCIO	5.656.379			2,79
ASSICURATIVO	5.118.064			2,52
MINERALE E METALLURGICO	4.974.325			2,45
ALIMENTARE E AGRICOLO	3.683.880			1,81
CHIMICO	3.140.220			1,55
CEMENTIFERO	2.677.069			1,32
IMMOBILIARE EDILIZIO	2.113.997			1,04
CARTARIO ED EDITORIALE	1.123.626			0,55
TESSILE	499.655			0,25
ENTI PUBBLICI ECONOMICI	374.132			0,18
TOTALE	203.038.839			100,00

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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su totale attività
BTPS 3.7 06/30	15.000.000,00	103,770	1	15.565.502	7,47
BTPS 3 10/29	13.500.000,00	100,740	1	13.599.900	6,52
BTPS 4 11/30	10.000.000,00	105,250	1	10.525.000	5,05
BTPS 3.85 12/29	10.000.000,00	104,580	1	10.458.000	5,02
BTPS 3.35 07/29	10.000.000,00	102,280	1	10.228.000	4,92
CDEP 3.625 01/30	10.000.000,00	101,985	1	10.198.500	4,90
SPGB 0 01/25	10.000.000,00	99,821	1	9.982.100	4,80
EFSF 0.4 02/25	8.000.000,00	99,692	1	7.975.360	3,83
ESM 0 03/25	5.000.000,00	99,473	1	4.973.650	2,39
BBVASM FR 12/99	2.000.000,00	104,875	1	2.097.500	1,01
ACAFP 12/49 FR	2.000.000,00	103,383	1	2.067.660	0,99
EDF FR 12/49	2.000.000,00	102,070	1	2.041.400	0,98
AIB FR 12/49	1.900.000,00	106,004	1	2.014.076	0,97
BAYNGR FR 09/54	2.000.000,00	100,091	1	2.001.820	0,96
RABOBK FR 12/49	2.000.000,00	98,159	1	1.963.180	0,94
AGSBB FR 12/49	2.000.000,00	93,245	1	1.864.900	0,90
SIGBID 6.875 07/29	1.700.000,00	104,425	1	1.775.225	0,85
ISPIM FR 12/99	1.500.000,00	115,464	1	1.731.960	0,83
UCGIM FR 04/34	1.588.000,00	105,805	1	1.680.183	0,81
GAMENT 5.375 06/30	1.500.000,00	103,860	1	1.557.900	0,75
ORSTED FR 03/24	1.500.000,00	103,830	1	1.557.450	0,75
BRITEL FR 10/54	1.500.000,00	103,671	1	1.555.065	0,75
AEMSPA FR 12/49	1.500.000,00	103,289	1	1.549.335	0,75
ATLIM 4.5 01/30	1.500.000,00	103,087	1	1.546.305	0,74
ABESM FR 12/99	1.500.000,00	102,446	1	1.536.690	0,74
BPEIM FR 12/99	1.500.000,00	102,350	1	1.535.250	0,74
RENAUL FR 10/34	1.500.000,00	102,310	1	1.534.650	0,74
SRGIM FR 12/99	1.500.000,00	102,147	1	1.532.205	0,74
IGT 4.25 03/30	1.500.000,00	101,688	1	1.525.320	0,73
WBD 4.302 01/30	1.500.000,00	100,525	1	1.507.875	0,73
HBRLN 3.83 10/29	1.500.000,00	100,510	1	1.507.650	0,73
EOFP 5.125 06/29	1.500.000,00	99,785	1	1.496.775	0,72
SHAEFF 4.5 03/30	1.400.000,00	100,504	1	1.407.056	0,68
BATSLN FR 12/49	1.400.000,00	96,529	1	1.351.406	0,65
VOD FR 08/80	1.400.000,00	94,500	1	1.323.000	0,64
CMACG 5.5 7/29	1.200.000,00	104,524	1	1.254.288	0,60
FOY 4.75 05/29	1.200.000,00	102,215	1	1.226.580	0,59
FRFP 4.5 04/30	1.100.000,00	99,931	1	1.099.241	0,53
CMZB FR 10/33	1.000.000,00	109,330	1	1.093.300	0,53
BGAV FR 02/34	1.000.000,00	108,798	1	1.087.980	0,52
BNP 7.375 12/49	1.000.000,00	108,250	1	1.082.500	0,52
ILDFFP 5.625 02/30	1.000.000,00	107,663	1	1.076.630	0,52
PIAGIM 6.5 10/30	1.000.000,00	107,026	1	1.070.260	0,51
BKTSM FR 12/99	1.000.000,00	106,014	1	1.060.140	0,51
BNP 12/49 FR	1.000.000,00	105,755	1	1.057.550	0,51
AMBRFN 6.625 07/29	1.000.000,00	105,677	1	1.056.770	0,51
SOCGEN FR 12/49	1.000.000,00	105,506	1	1.055.060	0,51
ENBW FR 01/84	1.000.000,00	105,227	1	1.052.270	0,51
CRELAN FR 04/35	1.000.000,00	104,979	1	1.049.790	0,51
BNSELL FR 07/29	1.000.000,00	104,538	1	1.045.380	0,50
Totale				153.135.587	73,60
Altri strumenti finanziari				49.903.252	23,98
Totale strumenti finanziari				203.038.839	97,58

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	60.577.047	22.931.110		
- di altri enti pubblici	374.132			
- di banche	17.111.640	25.729.242	1.493.560	
- di altri	12.849.575	51.508.346	10.464.187	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	90.912.394	100.168.698	11.957.747	
- in percentuale del totale delle attività	43,69	48,14	5,75	

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	62.309.007	131.591.651	6.728.971	2.409.210
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	62.309.007	131.591.651	6.728.971	2.409.210
- in percentuale del totale delle attività	29,94	63,25	3,23	1,16

(*) altri mercati di quotazione: SINGAPOUR SE, CHANNEL ISLANDS

Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite / rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	225.954.480	142.117.662
- altri	121.480.993	2.378.902
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	347.435.473	144.496.564

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 tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	26.244.738	29.636.567	147.157.534

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
Liquidità disponibile	839.394
- Liquidità disponibile in euro	839.394
Totale posizione netta di liquidità	839.394

II.9 Altre attività

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

Descrizione	Importo
Ratei attivi	2.498.225
- Su liquidità disponibile	22.786
- Su titoli di debito	2.475.439
Altre	1.705.191
- Risconto per commissioni di collocamento	1.705.191
Totale altre attività	4.203.416

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

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce "Debiti verso Partecipanti":

Descrizione	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		45.265
- rimborsi	31/12/2024	45.265
Totale debiti verso i partecipanti		45.265

III.6 Altre passività

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

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	174.843
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	6.198
- Provvigioni di gestione	160.059
- Ratei passivi su conti correnti	963
- Commissione calcolo NAV	2.458
- Commissioni di tenuta conti liquidità	5.165
Altre	10.492
- Società di revisione	8.000
- Spese per pubblicazione	2.492
Totale altre passività	185.335

SEZIONE IV - Il valore complessivo netto

1. Alla data della relazione non risultano in essere quote detenute da investitori qualificati.
2. Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 688.767,110 pari all 1,667% 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:

Variazione del patrimonio netto - classe C			
Descrizione		Anno 2024	
Patrimonio netto a inizio periodo			
Incrementi	a) sottoscrizioni	37.524.686	
	- sottoscrizioni singole	37.524.686	
	- piani di accumulo		
	- switch in entrata		
	b) risultato positivo della gestione	226.620	
Decrementi	a) rimborsi		
	- riscatti		
	- piani di rimborso		
	- switch in uscita		
	b) proventi distribuiti		
	c) risultato negativo della gestione		
Patrimonio netto a fine periodo		37.751.306	

Variazione del patrimonio netto - classe CA			
Descrizione		Anno 2024	
Patrimonio netto a inizio periodo			
Incrementi	a) sottoscrizioni	16.323.507	
	- sottoscrizioni singole	16.323.507	
	- piani di accumulo		
	- switch in entrata		
	b) risultato positivo della gestione	110.059	
Decrementi	a) rimborsi		
	- riscatti		
	- piani di rimborso		
	- switch in uscita		
	b) proventi distribuiti		
	c) risultato negativo della gestione		
Patrimonio netto a fine periodo		16.433.566	

Variazione del patrimonio netto - classe H			
Descrizione		Anno 2024	
Patrimonio netto a inizio periodo			
Incrementi	a) sottoscrizioni	31.949.825	
	- sottoscrizioni singole	31.949.825	
	- piani di accumulo		
	- switch in entrata		
	b) risultato positivo della gestione	126.152	
Decrementi	a) rimborsi	499.995	
	- riscatti	499.995	
	- piani di rimborso		
	- switch in uscita		
	b) proventi distribuiti		
	c) risultato negativo della gestione		
Patrimonio netto a fine periodo		31.575.982	

Variazioni del patrimonio netto classe L			
Descrizione		Anno 2024	
Patrimonio netto a inizio periodo			
Incrementi	a) sottoscrizioni	5.981.305	
	- sottoscrizioni singole	5.981.305	
	- piani di accumulo		
	- switch in entrata		
	b) risultato positivo della gestione	37.712	
Decrementi	a) rimborsi	49.495	
	- riscatti	49.495	
	- piani di rimborso		
	- switch in uscita		
	b) proventi distribuiti		
	c) risultato negativo della gestione		
Patrimonio netto a fine periodo		5.969.522	

Variazione del patrimonio netto - classe M			
Descrizione		Anno 2024	
Patrimonio netto a inizio periodo			
Incrementi	a) sottoscrizioni	48.531.429	
	- sottoscrizioni singole	48.531.429	
	- piani di accumulo		
	- switch in entrata		
	b) risultato positivo della gestione	308.064	
Decrementi	a) rimborsi	74.995	
	- riscatti	74.995	
	- piani di rimborso		
	- switch in uscita		
	b) proventi distribuiti		
	c) risultato negativo della gestione		
Patrimonio netto a fine periodo		48.764.498	

Variazione del patrimonio netto - classe MA			
Descrizione		Anno 2024	
Patrimonio netto a inizio periodo			
Incrementi	a) sottoscrizioni	37.054.345	
	- sottoscrizioni singole	37.054.345	
	- piani di accumulo		
	- switch in entrata		
	b) risultato positivo della gestione	236.761	
Decrementi	a) rimborsi	380.985	
	- riscatti	380.985	
	- piani di rimborso		
	- switch in uscita		
	b) proventi distribuiti		
	c) risultato negativo della gestione		
Patrimonio netto a fine periodo		36.910.121	



Variazione del patrimonio netto - classe W			
Descrizione		Anno 2024	
Patrimonio netto a inizio periodo			
Incrementi	a) sottoscrizioni	30.299.520	
	- sottoscrizioni singole	30.299.520	
	- piani di accumulo		
	- switch in entrata		
	b) risultato positivo della gestione	171.529	
Decrementi	a) rimborsi	24.995	
	- riscatti	24.995	
	- piani di rimborso		
	- switch in uscita		
	b) proventi distribuiti		
	c) risultato negativo della gestione		
Patrimonio netto a fine periodo		30.446.054	

SEZIONE V - Altri dati patrimoniali

1. A fine periodo non risultano impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine.

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

	MEDIOBANCA SPA
Strumenti finanziari detenuti	492.755
(Incidenza % sul portafoglio)	0,24
Strumenti finanziari derivati	
Depositi bancari	
Altre attività (Rateo)	2.295
Finanziamenti ricevuti	
Altre passività	
Garanzie e impegni	

3. Le poste patrimoniali alla fine del periodo erano così ripartite per divisa di denominazione:

Descrizione	ATTIVITA'				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	Totale	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	Totale
Euro	203.038.839		5.042.810	208.081.649		230.600	230.600
TOTALE	203.038.839		5.042.810	208.081.649		230.600	230.600

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

SEZIONE I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Di seguito si fornisce il dettaglio delle componenti del risultato delle operazioni su strumenti finanziari (voci A1, B1, B3), evidenziandone la componente dovuta alle variazioni del tasso di cambio (gli importi con segno negativo si riferiscono a minusvalenze):

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenza	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	136.174		-36.244	
1. Titoli di debito	136.174		-36.244	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha investito in queste tipologie di strumenti finanziari derivati.



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. Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni che hanno inciso sul "Risultato di gestione cambi" (Voce E della sezione Reddittuale).

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	-963
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-963

4. Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni che hanno inciso sulla voce "Altri oneri finanziari".



SEZIONE IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

I costi sostenuti nel complesso dal Fondo nell'esercizio sono così dettagliati:

	Clas se	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 complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
Oneri di gestione									
1) Provvigioni di gestione	C	26	0,11						
1) Provvigioni di gestione	CA	18	0,15						
1) Provvigioni di gestione	H	12	0,07						
1) Provvigioni di gestione	L	6	0,16						
1) Provvigioni di gestione	M	41	0,13						
1) Provvigioni di gestione	MA	31	0,12						
1) Provvigioni di gestione	W	26	0,13						
- provvigioni di base	C	26	0,11						
- provvigioni di base	CA	18	0,15						
- provvigioni di base	H	12	0,07						
- provvigioni di base	L	6	0,16						
- provvigioni di base	M	41	0,13						
- provvigioni di base	MA	31	0,12						
- provvigioni di base	W	26	0,13						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	C	1	0,00						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	CA	1	0,00						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	H	1	0,00						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L								
2) Costo per il calcolo del valore della quota	M	1	0,00						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	MA	1	0,00						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	W	1	0,00						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (**)									
4) Compenso del depositario	C	3	0,01						
4) Compenso del depositario	CA	1	0,01						
4) Compenso del depositario	H	2	0,01						
4) Compenso del depositario	L	1	0,01						
4) Compenso del depositario	M	5	0,01						
4) Compenso del depositario	MA	3	0,01						
4) Compenso del depositario	W	2	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	C	1	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	CA	1	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	H	1	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	L								
5) Spese di revisione del fondo	M	3	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	MA	1	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	W	1	0,01						
6) Spese legali e giudiziarie									
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	C								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	CA								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	H								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	L	2	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	M								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	MA								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	W								
8) Altri oneri gravanti sul fondo									
9) Commissioni di collocamento	M	12	0,03			12	0,03		
9) Commissioni di collocamento	MA	8	0,03			8	0,03		
9) Commissioni di collocamento	W	7	0,04			7	0,04		
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	C	31	0,13						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	CA	21	0,17						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	H	16	0,09						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	L	9	0,17						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	M	62	0,18			12	0,03		
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	MA	44	0,17			8	0,03		
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	W	37	0,19			7	0,04		
10) Commissioni di performance									
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari									
- su titoli di debito		4		0,00					
- su derivati									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		1			2,04				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo									

TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	C	32	0,13				
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	CA	21	0,17				
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	H	17	0,09				
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	L	9	0,17				
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	M	63	0,18		12	0,03	
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	MA	45	0,17		8	0,03	
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	W	38	0,19		7	0,04	

(*) 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

Il Regolamento del Fondo non prevede commissioni di Performance.

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 € 33.847, di cui € 18.687 relativi alla componente fissa ed € 15.160 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 0,42% (1).

Per maggiori informazioni si rimanda alle "Politiche di remunerazione" disponibili sul sito di Mediobanca SGR: www.mediobancasgr.com.

(1) Tale obbligo informativo può essere omesso per il personale diverso dal "personale più rilevante" (come individuato ai sensi del Regolamento congiunto, allegato 2, par. 3), qualora non sia possibile effettuare un'oggettiva ripartizione dei costi del personale attribuibile all'OICVM o al FIA.

SEZIONE V – Altri Ricavi ed Oneri

Di seguito si fornisce la composizione delle voci “Interessi attivi su disponibilità liquide”, “Altri ricavi” ed “Altri oneri”.

Descrizione	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide	27.174
- C/C in divisa Euro	27.174
Altri ricavi	266
- Ricavi vari	266
Altri oneri	-4.259
- Commissione su operatività in titoli	-4.256
- Spese bancarie	-2
- Spese varie	-1
Totale altri ricavi ed oneri	23.181



SEZIONE VI – Imposte

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

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	4.256		4.256
SIM			
Banche e Inprese di Investimento			
Altre controparti			

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	216,33

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