MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Selezione Cedola Italia 2026

Relazione di Gestione del Fondo al 30/12/2024

Sommario

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI 3

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO 8

NOTA INTEGRATIVA 13

Relazione degli Amministratori

Relazione degli Amministratori

Contesto Macroeconomico

L'economia globale ha concluso il 2024 con una crescita stabile, superiore alle aspettative di inizio anno, accompagnata da un graduale rallentamento dell'inflazione. I dati sull'attività globale hanno mostrato resilienza nel 2024, con gli indici PMI compositi globali mantenutisi in territorio espansivo, seppur sostenuti dal settore dei servizi a fronte di un'attività manifatturiera relativamente debole. Resta ancora particolarmente marcata la divergenza tra manifatturiero e servizi. I due comparti hanno preso strade diverse all'indomani della pandemia mantenendo un divario pronunciato. Sono state, inoltre, confermate le divergenze di crescita tra paesi e settori: gli Stati Uniti continuano a distinguersi con una crescita superiore al potenziale. La Cina ha registrato una performance economica inferiore alle tendenze storiche, penalizzata dalla crisi del settore immobiliare e dal calo della fiducia dei consumatori. L'Area Euro rimane in una fase di stagnazione, gravata da molteplici ostacoli, tra cui l'elevato costo dell'energia, l'incertezza politica, un tasso di risparmio precauzionalmente elevato e le difficoltà nel comparto manifatturiero.

L'inflazione ha continuato a scendere, nonostante la componente dei servizi sia rimasta un po' più elevata. La debolezza della domanda interna e l'eccesso di capacità produttiva in Cina hanno esercitato una pressione al ribasso sui prezzi delle materie prime e dei beni a livello globale, contribuendo ad avvicinare l'inflazione agli obiettivi delle banche centrali. Nonostante un lieve allentamento nei mercati del lavoro, i tassi di disoccupazione rimangono prossimi ai minimi storici in numerosi Paesi. Il commercio globale si è moderatamente ripreso.

Nel 2024, le banche centrali hanno iniziato ad allentare la politica monetaria. L'inversione della politica monetaria nelle economie avanzate è ormai in atto. A marzo la Banca Nazionale Svizzera ha aperto il ciclo di tagli di tassi di interesse, seguita dalle altre banche centrali a velocità diverse declinate sulla diversa congiuntura del paese. La Banca Centrale Europea (BCE) ha seguito a giugno, la Federal Reserve (FED) a settembre. A dicembre FED e BCE hanno tagliato nuovamente il costo del denaro, suggerendo che nel 2025 le velocità potrebbero essere diverse sulle due sponde dell'Atlantico. La FED grazie alla sua decisione proattiva di ridurre i tassi di interesse di 50 punti base a settembre e alla forza dell'economia statunitense si trova ora in una posizione più favorevole rispetto alla BCE, che invece dovrà mantener 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 agriculture 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 Italia 2026 è un Fondo mobiliare aperto armonizzato a distribuzione di Mediobanca SGR lanciato a novembre 2023. Si tratta di un Fondo obbligazionario che mira a realizzare, durante l'Orizzonte Temporale di Investimento di due anni (26/01/2024 - 26/01/2026), una crescita del capitale investito tenuto conto, per le classi che lo prevedano, della distribuzione di due cedole semestrali, nel rispetto di un budget di rischio determinato e contenuto.

All'inizio del 2024, con il collocamento ancora in corso, si è proceduto a mantenere gli attivi del Fondo investiti principalmente in titoli di mercato monetario mentre a partire da fine gennaio il portafoglio è stato progressivamente costruito investendo su scadenze a due anni privilegiando un profilo difensivo e selezionando emittenti con un asset mix tra governativi, in prevalenza italiani, titoli corporate italiani e europei.

Il Fondo ha registrato una performance di periodo pari a +4,62% per la classe H, +4,54% per la classe C, +4,34% per la classe L e +4,32% per la classe CA in linea con le performance dei mercati di riferimento, in particolare governativo italiano e corporate breve IG e HY.

Il Fondo è da subito stato investito prevedendo una adeguata diversificazione, in particolare nella parte investita in corporate mantenendo un'allocazione prevalente su titoli italiani, pari a oltre il 75% di cui il 50% governativi o quasi governativi (CDP). Il portafoglio a fine periodo ha in posizione circa 75 emissioni e ha una duration di circa 1 anno. I titoli di emittenti finanziari, bancari e assicurativi, rappresentano circa il 25% degli attivi con la restante parte della componente corporate molto diversificata. A livello di rating prevale la componente IG con il 74% del Fondo mentre le emissioni HY rappresentano il 25%. L' esposizione valutaria è esclusivamente rappresentata da euro.

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha potuto sfruttare il carry del portafoglio costruito ad inizio anno e ha performato grazie alla buona tenuta dello spread italiano e alla resilienza del mercato del credito europeo con solo marginali episodi di volatilità e lieve allargamento, rapidamente recuperati, e ad un livello di spread, comunque, più contratto rispetto alla partenza del Fondo in particolare sui settori a maggior beta.

Ai fattori tecnici comunque sempre molto supportivi, in particolare la domanda degli investitori, a giustificare la forza del mercato bisogna aggiungere una sostanziale tenuta dei fondamentali societari e tassi di default contenuti seppur in aumento e la fase di minor restrizione delle politiche monetarie con i primi tagli a giugno 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 ha terminato la fase di collocamento il giorno 26 gennaio 2024. 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 considerando la limitata durata residua e l'obiettivo di restituzione del capitale oltre che la distribuzione cedolare.

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 27 novembre 2023 e si è concluso il 26 gennaio 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.

Relazione di Gestione del Fondo

Relazione di Gestione del Fondo al 30 dicembre 2024
Situazione Patrimoniale

La Relazione al 30 Dicembre 2024 è stata redatta in conformità agli schemi stabiliti dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con provvedimento del 19 gennaio 2015 e successive modifiche e comprende la situazione patrimoniale, la sezione reddituale e la nota integrativa. I prospetti contabili così come la nota integrativa sono redatti in euro.

ATTIVITÀ		Situazione al 30/12/2024		Situazione a fine esercizio precedente	
		Valore complessivo	In percentuale del totale	Valore complessivo	In percentuale del totale
A.	**STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI**	**127.198.481**	**97,58**	**85.077.210**	**97,81**
A1.	Titoli di debito	127.198.481	97,58	85.077.210	97,81
	A1.1 titoli di Stato	63.302.726	48,56	85.077.210	97,81
	A1.2 altri	63.895.755	49,02		
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'**	**1.556.543**	**1,19**	**899.394**	**1,03**
F1.	Liquidità disponibile	1.556.543	1,19	899.394	1,03
F2.	Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3.	Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G.	**ALTRE ATTIVITA'**	**1.596.260**	**1,23**	**1.006.346**	**1,16**
G1.	Ratei attivi	1.596.260	1,23	1.006.346	1,16
G2.	Risparmio di imposta				
G3.	Altre				
	TOTALE ATTIVITA'	**130.351.284**	**100,00**	**86.982.950**	**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**	**31.370**	
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	31.370	
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N.	**ALTRE PASSIVITA'**	**110.799**	**10.058**
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	88.681	1.822
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	22.118	8.236
	TOTALE PASSIVITA'	**142.169**	**10.058**
	VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**130.209.115**	**86.972.892**
C	**Numero delle quote in circolazione**	**5.016.990,803**	**3.769.273,000**
CA	**Numero delle quote in circolazione**	**11.634.488,030**	**7.902.488,694**
H	**Numero delle quote in circolazione**	**840.192,000**	**499.995,000**
L	**Numero delle quote in circolazione**	**7.456.171**	**5.182.444**
C	**Valore complessivo netto della classe**	**26.224.060**	**18.889.158**
CA	**Valore complessivo netto della classe**	**60.691.250**	**39.603.601**
H	**Valore complessivo netto della classe**	**4.394.725**	**2.506.052**
L	**Valore complessivo netto della classe**	**38.899.080**	**25.974.081**
C	**Valore unitario delle quote**	**5,227**	**5,000**
CA	**Valore unitario delle quote**	**5,216**	**5,000**
H	**Valore unitario delle quote**	**5,231**	**5,000**
L	**Valore unitario delle quote**	**5,217**	**5,000**

Movimenti delle quote nell'esercizio

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C	
Quote emesse	1.407.156,000
Quote rimborsate	159.438,197

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CA	
Quote emesse	4.320.558,000
Quote rimborsate	588.558,664

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe H	
Quote emesse	340.197,000
Quote rimborsate	-

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe L	
Quote emesse	2.716.761,000
Quote rimborsate	443.034,329

Relazione di Gestione del Fondo

Relazione di Gestione del Fondo al 30 dicembre 2024
Sezione Reddituale

		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	4.211.287	258.681
	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	264.411	
	A2.2 Titoli di capitale		
	A2.3 Parti di OICR		
A3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
	A3.1 Titoli di debito	1.922.745	-53.059
	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	**6.398.443**	**205.622**
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		

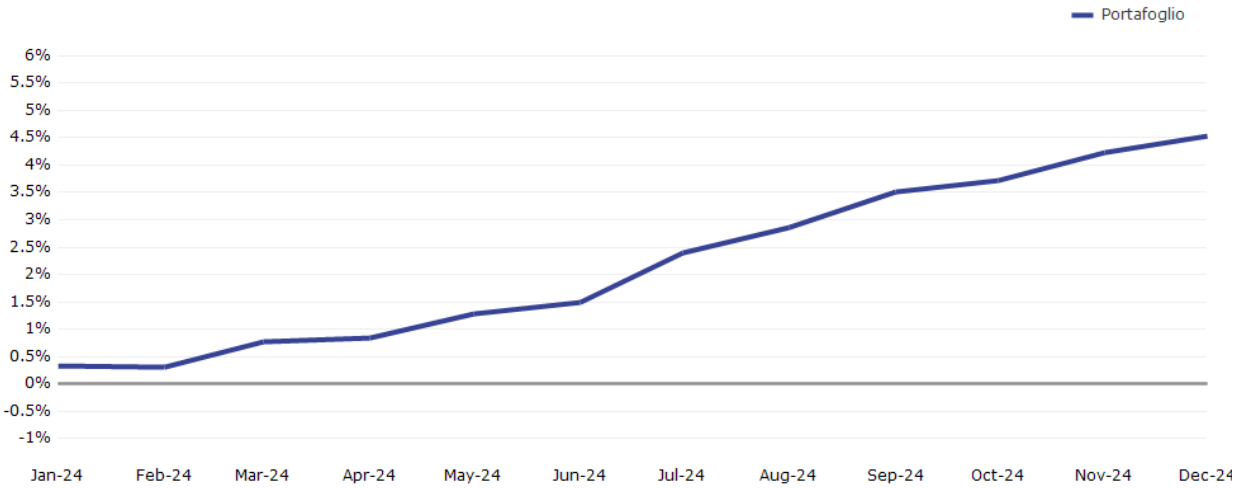
		Relazione al 30/12/2024	Relazione esercizio precedente
E.	**RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI**		
E1.	OPERAZIONI DI COPERTURA		
	E1.1 Risultati realizzati		
	E1.2 Risultati non realizzati		
E2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
	E2.1 Risultati realizzati		
	E2.2 Risultati non realizzati		
E3.	LIQUIDITA'		
	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	**6.398.443**	**205.622**
G.	**ONERI FINANZIARI**		
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-215	
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI	-470	
	Risultato netto della gestione di portafoglio	**6.397.758**	**205.622**
H.	**ONERI DI GESTIONE**		
H1.	PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-908.364	
	di cui classe C	-144.557	
	di cui classe CA	-452.565	
	di cui classe H	-19.882	
	di cui classe L	-291.360	
H2.	COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-18.043	-473
H3.	COMMISSIONI DEPOSITARIO	-51.457	-1.349
H4.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-7.095	-814
H5.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	-15.024	-7.422
H6.	COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I.	**ALTRI RICAVI ED ONERI**		
I1.	INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	18.115	6.324
I2.	ALTRI RICAVI	486	
I3.	ALTRI ONERI	-6.090	
	Risultato della gestione prima delle imposte	**5.410.286**	**201.888**
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		
	Utile/perdita dell'esercizio	**5.410.286**	**201.888**
	di cui classe C	1.114.567	42.793
	di cui classe CA	2.498.995	91.158
	di cui classe H	187.688	6.077
	di cui classe L	1.609.036	61.860

Nota integrativa

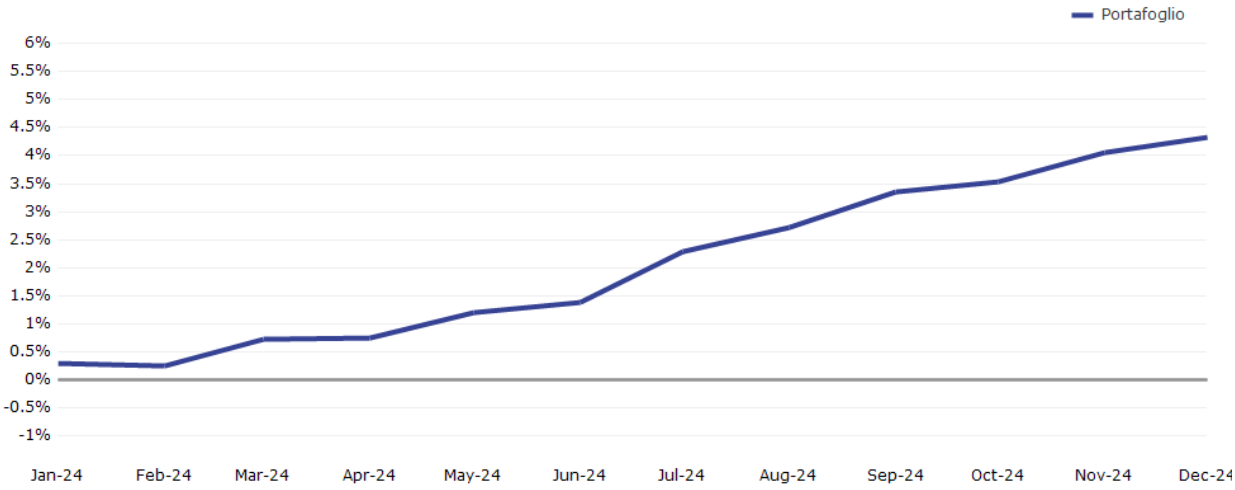
Forma e contenuto della Relazione

Parte A - Andamento del valore della quota

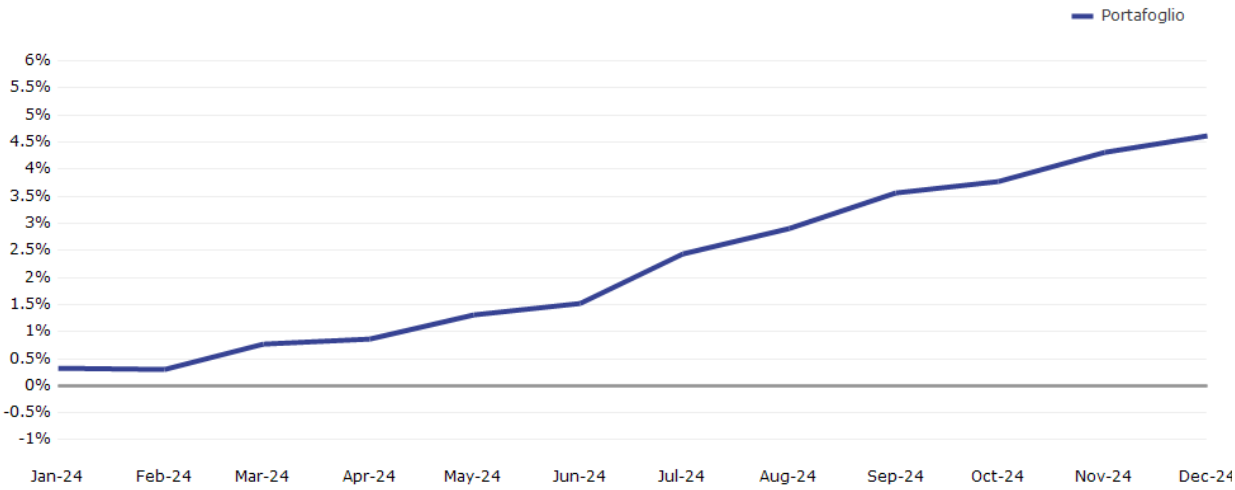
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe C del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 4.54 %.



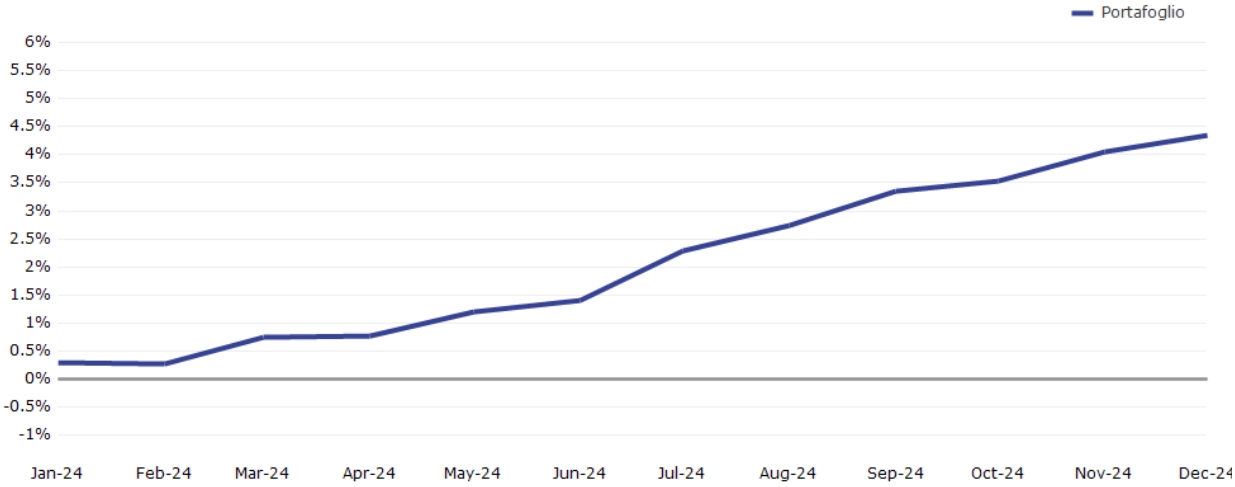
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe CA del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 4.32 %.



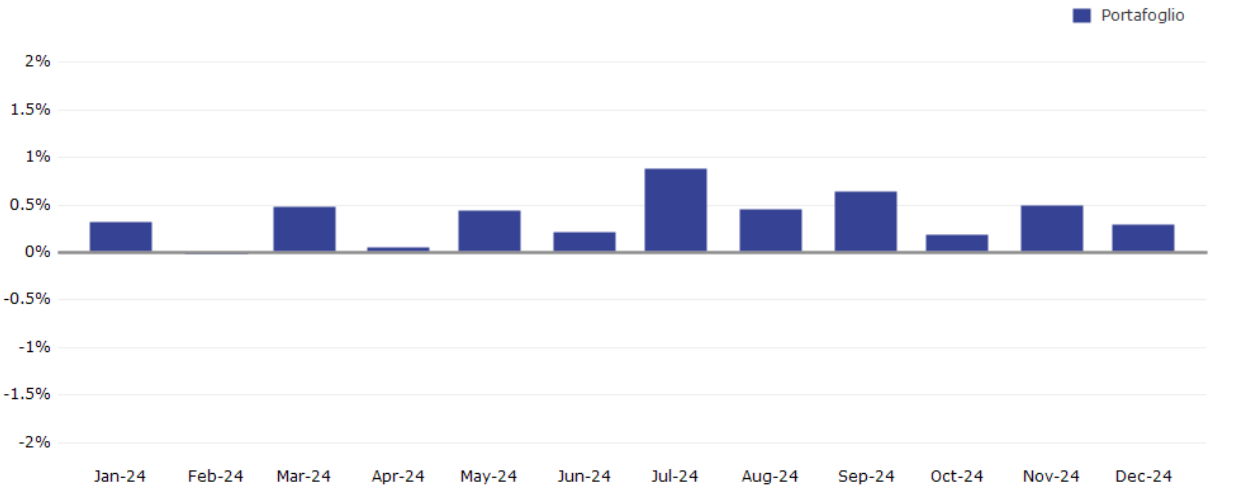
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe H del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 4.62 %.



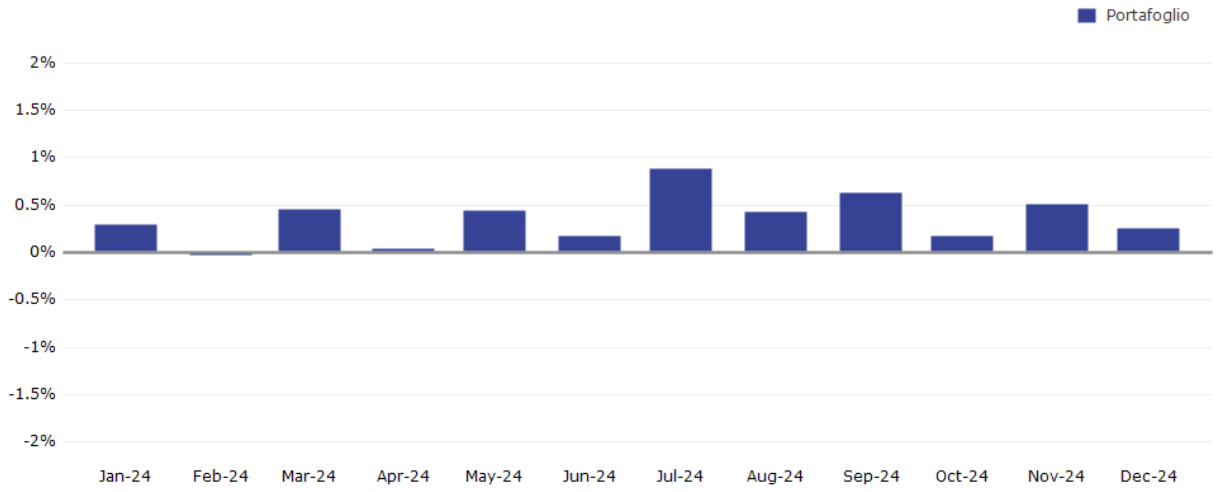
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe L del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 4.34 %.



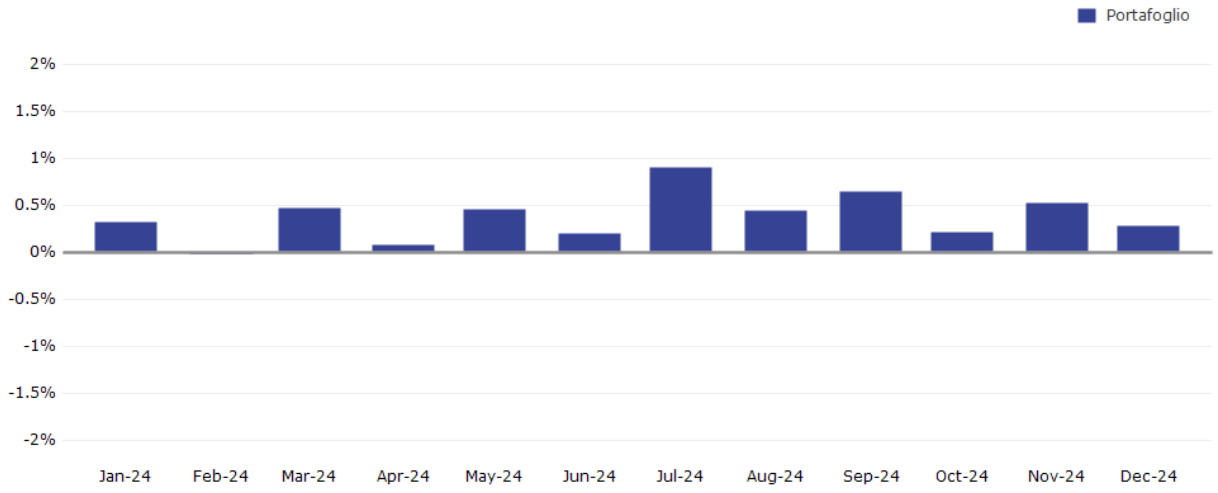
Il rendimento annuo della Classe C del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



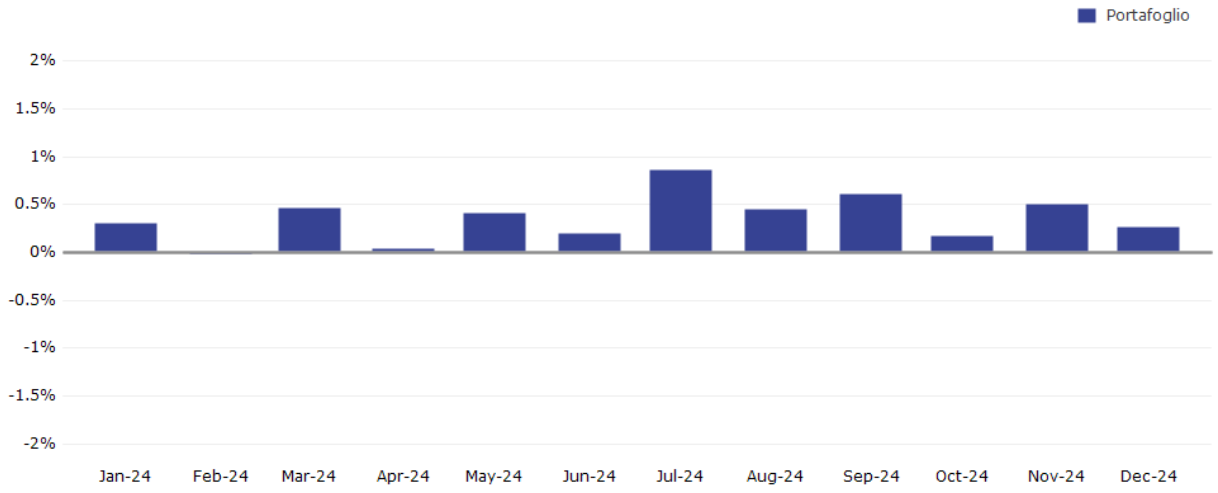
Il rendimento annuo della Classe CA del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



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:



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 26/01/2024	5,000
valore massimo al 30/12/2024	5,227

Andamento del valore della quota durante l'esercizio - classe CA	
valore minimo al 26/01/2024	5,000
valore massimo al 30/12/2024	5,216

Andamento del valore della quota durante l'esercizio - classe H	
valore minimo al 26/01/2024	5,000
valore massimo al 30/12/2024	5,231

Andamento del valore della quota durante l'esercizio - classe L	
valore minimo al 16/01/2024	5,000
valore massimo al 30/12/2024	5,217

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. Come previsto dal regolamento il CDA di Mediobanca SGR delibera, a partire dal 20 marzo 2025, la distribuzione di:

- una cedola del 2,10% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe C, pari a 0,105 euro per ciascuna quota;
- una cedola del 2,15% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe H, pari a 0,108 euro per ciascuna quota;
- una cedola del 2% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe L, pari a 0,100 euro per ciascuna quota.

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 principalmente 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.Di seguito la rappresentazione sintetica dei rischi assunti dal Fondo, effettuata annualmente mediante la **volatilità**[1] del valore quota, espressa in termini annualizzati, e il **VaR**[2] mensile equivalente al 99%:

Anno	Volatilità	VaR mensile al 99%
2024 (1)	0.81%	0.54%

(1) Il Fondo ha iniziato il ciclo di investimenti a fine gennaio del 2024 quindi il campione non copre l'intero periodo.

[1]: La volatilità è una misura statistica che esprime in modo sintetico la dispersione delle variazioni del valore quota. 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) è una misura statistica che esprime la massima perdita 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.

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	100.941.860			79,35
FRANCIA	5.659.437			4,45
SPAGNA	4.735.317			3,72
PAESI BASSI	4.736.099			3,72
IRLANDA	2.412.960			1,90
REGNO UNITO	2.181.007			1,72
GERMANIA	1.783.780			1,40
LUSSEMBURGO	1.652.770			1,30
STATI UNITI D'AMERICA	1.210.608			0,95
SVEZIA	797.376			0,63
AUSTRIA	600.912			0,47
GIAPPONE	273.012			0,22
ISOLE VERGINI BRITANNICHE	213.343			0,17
TOTALE	**127.198.481**			**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	63.302.725			49,76
BANCARIO	36.911.161			29,02
DIVERSI	7.340.877			5,77
FINANZIARIO	5.215.429			4,10
ELETTRONICO	3.044.208			2,39
MINERALE E METALLURGICO	2.579.000			2,03
ASSICURATIVO	2.004.410			1,58
CEMENTIFERO	1.878.834			1,48
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	1.675.629			1,32
ALIMENTARE E AGRICOLO	969.144			0,76
IMMOBILIARE EDILIZIO	807.456			0,64
CHIMICO	710.458			0,56
TESSILE	500.150			0,39
COMUNICAZIONI	259.000			0,20
TOTALE	**127.198.481**			**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 3.6 09/25	16.000.000,00	100,831	1	16.132.958	12,37
BTPS 3.5 01/26	15.000.000,00	101,170	1	15.175.500	11,63
BTPS 0.5 02/26	12.000.000,00	98,100	1	11.772.000	9,03
CDEP 1.875 02/26	10.500.000,00	99,191	1	10.415.055	7,99
BTP 4.5 03/26	10.000.000,00	102,490	1	10.249.000	7,86
BTP 2 12/25	8.000.000,00	99,733	1	7.978.640	6,12
ISPIM FR 07/49	1.600.000,00	105,635	1	1.690.160	1,30
CASSAC FR 02/27	1.600.000,00	103,094	1	1.649.504	1,27
ENIIM FR 12.49	1.600.000,00	99,000	1	1.584.000	1,22
ILTYIM 6.625 12/25	1.500.000,00	100,584	1	1.508.760	1,16
BTPS 2.5 11/25	1.500.000,00	100,220	1	1.503.300	1,15
BNP FR 12/49	1.500.000,00	100,061	1	1.500.915	1,15
BPEIM FR 11/30	1.500.000,00	99,979	1	1.499.685	1,15
MONTE 1.875 01/26	1.500.000,00	98,729	1	1.480.935	1,14
NEXIIM 1.625 04/26	1.400.000,00	97,780	1	1.368.920	1,05
ENELIM FR 12/49	1.400.000,00	97,015	1	1.358.210	1,04
ISCRSP 5.25 10/25	1.300.000,00	101,915	1	1.324.895	1,02
OPTICS 2.875 01/26	1.241.000,00	99,375	1	1.233.244	0,95
BBVASM FR 12/49	1.200.000,00	101,511	1	1.218.132	0,93
BKTSM FR 12/49	1.200.000,00	101,250	1	1.215.000	0,93
BACRED FR 11/30	1.200.000,00	98,699	1	1.184.388	0,91
ERFFP FR 12/99	1.200.000,00	98,005	1	1.176.060	0,90
WIZZLN 1 01/26	1.200.000,00	96,863	1	1.162.356	0,89
LEASYS 4.5 07/26	1.112.000,00	102,179	1	1.136.230	0,87
SEASPA 3.5 10/25	1.100.000,00	99,857	1	1.098.427	0,84
UCGIM FR 12/49	1.000.000,00	104,625	1	1.046.250	0,80
INVITA 5.25 11/25	1.010.000,00	101,255	1	1.022.676	0,79
ICCREA FR 01/32	1.000.000,00	101,832	1	1.018.320	0,78
BKIR FR 12/49	1.000.000,00	101,000	1	1.010.000	0,78
CABKSM 5.25 12/49	1.000.000,00	100,375	1	1.003.750	0,77
SOGESA FR 12/49	1.000.000,00	100,304	1	1.003.040	0,77
BPLN FR 12/49	1.000.000,00	99,500	1	995.000	0,76
ICCREA FR 01/27	1.000.000,00	99,153	1	991.530	0,76
FRPTT FR 10/49	1.000.000,00	99,047	1	990.470	0,76
VIEFP FR 12/49	1.000.000,00	98,000	1	980.000	0,75
ENBW FR 06/80	1.000.000,00	97,578	1	975.780	0,75
BAMIIM 6.5 PERP	900.000,00	102,008	1	918.072	0,70
CMZB FR 12/49	800.000,00	101,000	1	808.000	0,62
AIB FR 12/49	800.000,00	101,000	1	808.000	0,62
SABSM FR 12/49	800.000,00	100,375	1	803.000	0,62
VERISR 3.875 07/26	800.000,00	99,672	1	797.376	0,61
CE 4.777 07/26	700.000,00	101,494	1	710.458	0,55
VW FR 12/49	700.000,00	99,468	1	696.276	0,53
BATSLN FR 12/49	700.000,00	98,001	1	686.007	0,53
CRDEM FR 12/30	650.000,00	99,631	1	647.602	0,50
MCLIM 6.125 11/26	600.000,00	100,405	1	602.430	0,46
ERSTBK FR 12/49	600.000,00	100,152	1	600.912	0,46
ABNANV FR 12/49	600.000,00	99,625	1	597.750	0,46
AIB FR 05/31	600.000,00	99,160	1	594.960	0,46
ACAFP FR 06/30	600.000,00	99,105	1	594.630	0,46
Totale				**118.518.563**	**90,92**
Altri strumenti finanziari				**8.679.918**	**6,66**
Totale strumenti finanziari				**127.198.481**	**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	63.302.726			
- di altri enti pubblici				
- di banche	25.673.674	10.737.487	500.000	
- di altri	11.965.460	11.641.164	3.164.627	213.343
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	**100.941.860**	**22.378.651**	**3.664.627**	**213.343**
- in percentuale del totale delle attività	**77,44**	**17,17**	**2,81**	**0,16**

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	63.302.726	61.004.140	2.891.615	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	**63.302.726**	**61.004.140**	**2.891.615**	
- in percentuale del totale delle attività	**48,56**	**46,80**	**2,22**	

Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	135.648.474	158.019.713
- altri	73.749.119	11.443.765
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	**209.397.593**	**169.463.478**

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	67.174.758	60.023.723	

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	**1.556.543**
- Liquidità disponibile in euro	1.556.543
Totale posizione netta di liquidità	**1.556.543**

II.9 Altre attività

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

Descrizione	Importo
Ratei attivi	**1.596.260**
- Su liquidità disponibile	1.457
- Su titoli di debito	1.594.803
Totale altre attività	**1.596.260**

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":

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		**31.370**
- rimborsi	31/12/2024	31.370
Totale debiti verso i partecipanti		**31.370**

III.6 Altre passività

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

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	**88.681**
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	2.403
- Provvigioni di gestione	82.730
- Commissione calcolo NAV	1.545
- Commissioni di tenuta conti liquidità	2.003
Altre	**22.118**
- Società di revisione	12.799
- Spese per pubblicazione	7.095
- Contributo di vigilanza Consob	2.224
Totale altre passività	**110.799**

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 298.983 pari all' 1,198% delle quote in circolazione alla data di chiusura.
3. Le componenti che hanno determinato la variazione delle consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

Variazioni del patrimonio netto classe CA				
Descrizione		**Anno 2024**	**Anno 2023**	
Patrimonio netto a inizio periodo		**39.603.601**		
incrementi	**a) sottoscrizioni:**	**21.602.790**	**39.512.443**	
	- sottoscrizioni singole	21.602.790	39.512.443	
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	2.498.995	91.158	
decrementi	**a) rimborsi:**	**3.014.136**		
	- riscatti	3.014.136		
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		**60.691.250**	**39.603.601**	

Variazioni del patrimonio netto classe C				
Descrizione		**Anno 2024**	**Anno 2023**	
Patrimonio netto a inizio periodo		**18.889.158**		
incrementi	**a) sottoscrizioni:**	**7.035.780**	**18.846.365**	
	- sottoscrizioni singole	7.035.780	18.846.365	
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	1.114.567	42.793	
decrementi	**a) rimborsi:**	**815.445**		
	- riscatti	815.445		
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		**26.224.060**	**18.889.158**	

Variazioni del patrimonio netto classe H				
Descrizione		**Anno 2024**	**Anno 2023**	
Patrimonio netto a inizio periodo		**2.506.052**		
incrementi	**a) sottoscrizioni:**	**1.700.985**	**2.499.975**	
	- sottoscrizioni singole	1.700.985	2.499.975	
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	187.688	6.077	
decrementi	**a) rimborsi:**			
	- riscatti			
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		**4.394.725**	**2.506.052**	

Variazioni del patrimonio netto classe L				
Descrizione		**Anno 2024**	**Anno 2023**	
Patrimonio netto a inizio periodo		**25.974.081**		
incrementi	**a) sottoscrizioni:**	**13.583.806**	**25.917.216**	
	- sottoscrizioni singole	13.583.806	25.917.216	
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	1.609.036	61.860	
decrementi	**a) rimborsi:**	**2.267.843**	**4.995**	
	- riscatti	2.267.843	4.995	
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		**38.899.080**	**25.974.081**	

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	1.184.388
(Incidenza % sul portafoglio)	0,93
Strumenti finanziari derivati	
Depositi bancari	
Altre attività (Rateo)	2.798
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
Euro	127.198.481		3.152.803	130.351.284		142.169	142.169
TOTALE	**127.198.481**		**3.152.803**	**130.351.284**		**142.169**	**142.169**

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 realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenza	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	**264.411**		**1.922.745**	
1. Titoli di debito	264.411		1.922.745	
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 strumenti 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 Reddituale).

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	-215
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-215

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

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-470
Totale altri oneri finanziari	**-470**

SEZIONE IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

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

	Classe	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
Oneri di gestione		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	145	0,56						
1) Provvigioni di gestione	CA	453	0,75						
1) Provvigioni di gestione	H	20	0,47						
1) Provvigioni di gestione	L	291	0,75						
- provvigioni di base	C	145	0,56						
- provvigioni di base	CA	453	0,75						
- provvigioni di base	H	20	0,47						
- provvigioni di base	L	291	0,75						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	C	4	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	CA	8	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	H	1	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L	5	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (**)									
4) Compenso del depositario	C	10	0,04						
4) Compenso del depositario	CA	24	0,04						
4) Compenso del depositario	H	2	0,04						
4) Compenso del depositario	L	15	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	C	3	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	CA	6	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	H								
5) Spese di revisione del fondo	L	4	0,01						
6) Spese legali e giudiziarie									
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	C	2	0,01						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	CA	2	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	H	1	0,03						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	L	2	0,01						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	C								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	CA	1	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	H								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	L	1	0,00						
- contributo di vigilanza	CA	1	0,00						
- contributo di vigilanza	L	1	0,00						
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**C**	**164**	**0,63**						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**CA**	**494**	**0,81**						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**H**	**24**	**0,55**						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**L**	**318**	**0,82**						
10) Commissioni di performance									
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari									
- su titoli di debito		5		0,00					
- su derivati									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo									
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**C**	**165**	**0,63**						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**CA**	**496**	**0,81**						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**H**	**24**	**0,55**						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**L**	**320**	**0,82**						

(*) 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 € 28.717, di cui € 15.737 relativi alla componente fissa ed € 12.980 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 0,36% (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	**18.115**
- C/C in divisa Euro	18.115
Altri ricavi	**486**
- Ricavi vari	486
Altri oneri	**-6.090**
- Commissione su operatività in titoli	-4.799
- Spese bancarie	-346
- Sopravvenienze passive	-944
- Spese varie	-1
Totale altri ricavi ed oneri	**12.511**

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	4.799		4.799
SIM			
Banche e imprese di investimento estere			
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	255,62

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