



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca European Equity

Relazione semestrale del Fondo al 30 giugno 2025



Relazione degli Amministratori

Commento di Gestione

Mediobanca European Equity, Fondo mobiliare aperto armonizzato di diritto italiano specializzato sul mercato azionario europeo, investe principalmente in emittenti azionari dei Paesi europei con un'ottica fondamentale di medio/lungo termine.

Il Fondo, che attivato ad ottobre 2020, investe principalmente in strumenti azionari quotati nei mercati regolamentati dei paesi europei ovvero emessi da società europee e quotati in altri mercati regolamentati. Il Fondo può inoltre investire entro un massimo del 30% dell'attivo in strumenti finanziari di natura obbligazionaria, ivi incluse obbligazioni convertibili e/o cum warrant, sia quotati sia non quotati, di emittenti governativi, enti locali, organismi sovranazionali/agenzie ed emittenti societari, denominati nelle valute dei Paesi Europei, nonché in depositi bancari nei limiti previsti dalla normativa vigente; entro un massimo del 10% in parti di OICVM e FIA aperti non riservati, anche gestiti dalla SGR o da altre società di gestione del risparmio del Gruppo di Appartenenza ("OICR collegati"), la cui politica di investimento sia compatibile con la politica di investimento del Fondo; in strumenti finanziari azionari non quotati entro il 10% del totale delle attività. L'esposizione azionaria complessiva attraverso titoli e strumenti derivati non può superare il 130% del valore complessivo netto del Fondo.

Il benchmark di riferimento è composto da: 100% MSCI Europe Selection Net Return.

Il Fondo ha tre classi di investimento attive e sottoscrivibili: Classe I, Classe C e Classe H. Al 30 giugno 2025 solo le classi C ed I risultano attive, in quanto la classe H è stata integralmente rimborsata dai sottoscrittori durante il mese di giugno 2025 (ultima quota calcolata al 24/6/25 pari a 5,822). La valorizzazione delle classi attive al 30 giugno 2025 è pari rispettivamente a 7,273 (I) che ha registrato una performance pari a +5.9%, e 5,897 (C) performance di +5.55%.

Il Fondo ha conseguito una performance superiore di 1,09%/0,74% rispetto al benchmark di riferimento che nel semestre ha registrato una performance del +4.81%.

Il Fondo ha continuato l'attività di investimento in conformità con le linee guida della Politica di Investimento e la natura intrinseca del prodotto stesso. A fine periodo il portafoglio risulta investito totalmente in titoli azionari e l'esposizione netta azionaria effettiva a fine semestre è stata del 99% ca, considerando un 4% ca di liquidità.

Nel semestre il Fondo ha fatto utilizzo di strumenti derivati in misura marginale e comunque in misura inferiore al 10% del valore del NAV.

Durante il semestre la SGR ha adottato, ai sensi dell'art. 34 del Regolamento Congiunto, la "Strategia per l'esercizio del diritto di voto" che disciplina le modalità operative adottate per garantire l'esercizio del diritto di voto nell'esclusivo interesse del Fondo e dei suoi partecipanti. In particolare, la stagione assembleare ha visto la partecipazione del Fondo alle assemblee delle seguenti società ai fini della nomina e/o integrazione dei membri del Consiglio di Amministrazione e/o del Collegio Sindacale: MONCLER, INTESA SAN PAOLO, SNAM ed ENEL.

La strategia di investimento ha come obiettivo la costruzione di un portafoglio azionario direzionale, con tracking error limitato rispetto al benchmark associato ma capace di generare alpha attraverso l'attività core di allocazione e stock picking.

Lo stile di investimento adottato prevede l'analisi delle principali variabili macroeconomiche e dei tassi di interesse per la determinazione dei pesi da attribuire ai singoli paesi e ai singoli settori (top down analysis). Con riferimento alla selezione degli strumenti azionari, si ricorre principalmente all'analisi fondamentale e strategica delle singole società (dati finanziari, quota di mercato, piani di sviluppo, qualità del management e valutazioni aziendali basate su modelli fondamentali) con l'obiettivo di identificare quei titoli che, rispetto al mercato od al settore/paese di appartenenza, forniscono le migliori prospettive di apprezzamento (bottom up analysis). Fermi restando gli indirizzi di politica di investimento precedentemente descritti, il portafoglio del Fondo è gestito sulla base di analisi che integrano criteri ambientali, sociali e di buona governance ("criteri ESG") all'analisi finanziaria. In particolare, il gestore applica le procedure sviluppate internamente che definiscono le regole di gestione dei portafogli "Socialmente Responsabili", comprensive dei principi di esclusione degli emittenti dall'universo di investimento e della metodologia di valutazione degli stessi sulla base di rating ESG. Inoltre, il parametro di riferimento del Fondo è un indicatore rappresentativo dell'universo dei titoli azionari ESG dell'area geografica europea.



Due eventi hanno profondamente influenzato i mercati finanziari nella prima metà del 2025: l'insediamento di Donald Trump alla Casa Bianca come 47° Presidente degli Stati Uniti, e l'annuncio di un cambio di rotta nella politica fiscale tedesca, in seguito alla nomina di Friedrich Merz a Cancelliere. Questi sviluppi hanno innescato un repricing degli asset globali, articolato in due fasi distinte. Nel primo trimestre, i mercati hanno reagito con un netto aumento dell'avversione al rischio. Il rapido dispiegarsi, tramite ordini esecutivi, dell'agenda annunciata da Trump in campagna elettorale — centrata su politiche commerciali non convenzionali e una riorganizzazione radicale dell'amministrazione pubblica — ha generato incertezza, amplificata da dati macroeconomici deludenti, soprattutto negli Stati Uniti. Ne è derivata una penalizzazione dell'azionario americano e una corsa verso asset rifugio come oro e Treasury. In controtendenza, l'Europa ha beneficiato di una rotazione geografica degli investimenti, sostenuta dal miglioramento degli utili societari e da un inatteso shock fiscale in Germania. Nel secondo trimestre, il sentiment si è progressivamente ricomposto. Il rinvio dei dazi americani e la resilienza del ciclo economico globale hanno alimentato un deciso rimbalzo dell'equity internazionale. La normalizzazione della volatilità ha sostenuto anche il comparto obbligazionario, sia governativo che corporate. Sul fronte valutario, il dollaro ha continuato a perdere terreno a favore dell'euro, delineando un primo semestre segnato da un indebolimento marcato della valuta statunitense.

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

Al 30 giugno 2025 il Fondo ha un patrimonio complessivo di 207.367.578 euro in aumento del 28% rispetto a fine 2024 (160.449.790 euro). Ciò a seguito della combinazione di performance positive del prodotto del 6% ca e sottoscrizione di quote del fondo da parte dei sottoscrittori per il 23% ca delle quote.

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Nel corso del semestre il Fondo è stato ridenominato da "Mediobanca ESG European Equity" a "Mediobanca European Equity" per conformarsi alle nuove linee guida dell'ESMA senza per questo modificare il portafoglio o il processo d'investimento.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

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

Evoluzione prevedibile della gestione nel secondo semestre 2025

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

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



Sull'azionario globale la view resta costruttiva, con preferenza tattica per Europa ed emergenti rispetto agli Stati Uniti. Negli USA restiamo strutturalmente positivi, ma più cauti nel breve: preferiamo il settore tecnologico, mentre rimaniamo prudenti sulle small cap. In Europa, lo stimolo fiscale, la disinflazione e le valutazioni interessanti rafforzano una view positiva, pur monitorando rischi geopolitici e commerciali. UK resta neutrale, penalizzato dalla bassa esposizione al tech e sostenuto solo in parte dall'elevato dividend yield. In Giappone la view strutturale resta favorevole, ma manteniamo un approccio tatticamente neutrale per via dell'incertezza su yen e rendimenti. Positivi sugli emergenti, con focus su Cina e AI, sostenuti da politiche accomodanti, dollaro debole e valutazioni attraenti.

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

Canali di Collocamento

Il collocamento delle quote del Fondo viene effettuato dalla Società di Gestione, che opera esclusivamente presso la propria sede sociale, nonché attraverso la rete distributiva di Mediobanca S.p.A. e Allfunds Bank.



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Situazione Patrimoniale



ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	197.313.098	94,85	153.679.799	95,21
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	197.313.098	94,85	153.679.799	95,21
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			104.880	0,07
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale			104.880	0,07
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	440.929	0,21	443.816	0,28
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	440.929	0,21	443.816	0,28
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'	10.030.109	4,82	7.089.101	4,39
F1. Liquidità disponibile	10.123.565	4,86	7.236.672	4,48
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	8.756.394	4,21	12.054.832	7,47
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-8.849.850	-4,25	-12.202.403	-7,56
G. ALTRE ATTIVITA'	243.569	0,12	74.826	0,05
G1. Ratei attivi	8.729	0,00	7.710	0,01
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	234.840	0,12	67.116	0,04
TOTALE ATTIVITA'	208.027.705	100,00	161.392.422	100,00



PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2025	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	41.069	390.221
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	41.069	390.221
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ'	619.057	502.411
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	597.388	482.288
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	21.669	20.123
TOTALE PASSIVITÀ'	660.126	892.632
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	207.367.579	160.499.790
C Numero delle quote in circolazione	642.131,050	422.045,876
H Numero delle quote in circolazione		17.555,537
I Numero delle quote in circolazione	27.991.273,274	23.012.006,591
C Valore complessivo netto della classe	3.786.595	2.357.914
H Valore complessivo netto della classe		96.577
I Valore complessivo netto della classe	203.580.984	158.045.299
C Valore unitario delle quote	5,897	5,587
H Valore unitario delle quote		5,501
I Valore unitario delle quote	7,273	6,868



Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C	
Quote emesse	256.045,788
Quote rimborsate	35.960,614

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe H	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	17.555,537

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe I	
Quote emesse	7.475.326,194
Quote rimborsate	2.496.059,511



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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ASML HOLDING	14.740,0000000	677,600000	1	9.987.817	4,79
HSBC HOLDINGS PLC	760.800,0000000	8,818000	0,856606	7.831.761	3,76
NOVO NORDISK A/S-B	124.600,0000000	439,600000	7,460752	7.341.640	3,52
NOVARTIS AG REG	69.850,0000000	96,170000	0,934384	7.189.200	3,45
ASTRAZENECA PLC	55.900,0000000	101,200000	0,856606	6.604.062	3,18
LVMH MOET HENNESSY L	14.060,0000000	444,600000	1	6.251.076	3,01
AXA SA	137.100,0000000	41,670000	1	5.712.957	2,75
BNP PARIBAS	60.300,0000000	76,320000	1	4.602.096	2,21
UNILEVER PLC	72.312,0000000	51,760000	1	3.742.869	1,80
TOTAL ENERGIES SE	71.100,0000000	52,100000	1	3.704.310	1,78
L OREAL	9.620,0000000	363,100000	1	3.493.022	1,68
NESTE OIL OYJ	298.350,0000000	11,520000	1	3.436.992	1,65
AIRBUS SE	18.800,0000000	177,260000	1	3.332.488	1,60
ING GROEP NV	173.100,0000000	18,626000	1	3.224.161	1,55
MUENCHENER RUECKVER	5.670,0000000	550,600000	1	3.121.902	1,50
SCHNEIDER ELECTRIC S	13.440,0000000	225,800000	1	3.034.752	1,46
INTESA SANPAOLO	615.000,0000000	4,891500	1	3.008.273	1,45
SIEMENS AG REG	13.550,0000000	217,650000	1	2.949.158	1,42
KION GROUP AG	61.500,0000000	47,240000	1	2.905.260	1,40
INFINEON TECHNOLOGIE	76.450,0000000	36,115000	1	2.760.992	1,33
ENEL SPA	341.400,0000000	8,056000	1	2.750.318	1,32
NATIONAL GRID PLC	214.103,0000000	10,615000	0,856606	2.653.149	1,28
IBERDROLA SA	145.431,0000000	16,290000	1	2.369.071	1,14
RELX PLC	51.200,0000000	39,370000	0,856606	2.353.175	1,13
RECKITT BENCKISER GR	38.300,0000000	49,550000	0,856606	2.215.447	1,07
COMMERZBANK AG	78.000,0000000	26,780000	1	2.088.840	1,00
ROCHE HOLDING AG GEN	7.550,0000000	258,400000	0,934384	2.087.921	1,00
STMICROELECTRONICS N	76.750,0000000	25,945000	1	1.991.279	0,96
PRUDENTIAL PLC	179.300,0000000	9,126000	0,856606	1.910.203	0,92
HEINEKEN NV	25.150,0000000	74,020000	1	1.861.603	0,90
CARREFOUR SA	144.250,0000000	11,970000	1	1.726.673	0,83
PROSUS	35.965,0000000	47,470000	1	1.707.259	0,82
REXEL SA	61.000,0000000	26,140000	1	1.594.540	0,77
SAMPO OYJ-A SHS	174.300,0000000	9,130000	1	1.591.359	0,77
AMS OSRAM AG	137.022,0000000	10,630000	0,934384	1.558.828	0,75
ANDRITZ AG	24.700,0000000	63,100000	1	1.558.570	0,75



Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
LONZA GROUP AG	2.520,0000000	565,000000	0,934384	1.523.784	0,73
PERNOD RICARD SA	17.800,0000000	84,600000	1	1.505.880	0,72
TESCO PLC	318.952,0000000	4,013000	0,856606	1.494.216	0,72
GEA GROUP AG	24.800,0000000	59,400000	1	1.473.120	0,71
ZURICH FINANCIAL SER	2.450,0000000	554,600000	0,934384	1.454.188	0,70
NORDEA BANK ABP	113.900,0000000	140,800000	11,187255	1.433.517	0,69
ABB LTD REG	28.300,0000000	47,310000	0,934384	1.432.894	0,69
MERCK KGAA	12.930,0000000	110,000000	1	1.422.300	0,68
HERMES INTERNATIONAL	610,0000000	2299,000000	1	1.402.390	0,67
DAVIDE CAMPARI MILAN	233.000,0000000	5,710000	1	1.330.430	0,64
EDENRED	49.800,0000000	26,290000	1	1.309.242	0,63
PUMA SE	53.200,0000000	23,180000	1	1.233.176	0,59
NEXANS SA	11.000,0000000	110,900000	1	1.219.900	0,59
DEUTSCHE BOERSE AG	4.260,0000000	276,900000	1	1.179.594	0,57
TELEPERFORMANCE	13.900,0000000	82,320000	1	1.144.248	0,55
DHL GROUP	28.100,0000000	39,210000	1	1.101.801	0,53
LLOYDS BANKING GROUP	1.197.727,0000000	0,767000	0,856606	1.072.438	0,52
GENMAB A/S	5.950,0000000	1315,000000	7,460752	1.048.721	0,50
E.ON AG	66.800,0000000	15,625000	1	1.043.750	0,50
Totale				151.078.612	72,63
Altri strumenti finanziari				46.234.486	22,22
Totale strumenti finanziari				197.313.098	94,85

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

L'Amministratore Delegato
Dott. Emilio Claudio Franco