



MEDIOBANCA  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

---

# Mediobanca Global Multiasset

Relazione semestrale del Fondo al 30 giugno 2023

# Relazione degli Amministratori

---

## Commento di Gestione

Mediobanca Global Multiasset ha registrato nel corso della prima metà del 2023 una performance netta pari a +6,53% per la "Classe I", +6,11% per la "Classe C", +5,99% per la "Classe G", +6,04% per la "Classe CD".

Mediobanca Global Multiasset investe in molteplici asset class a livello mondiale. La costruzione del portafoglio si basa su un processo di asset allocation disciplinato e dinamico, Multi Asset Active Portfolio Strategy (MAAPS), che consente di individuare il portafoglio più efficiente sulla base di un profilo di rischio definito, prendendo in considerazione molteplici variabili di natura macroeconomica e finanziaria.

Il portafoglio ha avuto nel corso di questi primi sei mesi un'esposizione totale al comparto azionario inizialmente attorno al 60% circa, per portarla nel corso dei mesi successivi attorno al 75% e a metà giugno all'85% circa. Dal punto di vista geografico, la parte più rilevante è stata l'Europa (che da oltre il 35% a gennaio è poi arrivata attorno al 55%) seguita dal Nord America che dal 15% è scesa sino al 12% nella seconda parte del semestre; marginale l'investimento nei Paesi emergenti, con una esposizione del 5% circa implementata sulla Cina nel corso di questi mesi (per poi salire nel suo complesso all'8%). Nel corso del semestre sono state implementate posizioni tattiche di posizionamento sul mercato azionario USA e EU e una strategia di "tail risk hedge"; a livello settoriale l'esposizione implicita relativa è stata focalizzata sull'essere lunga finanziari, beni materiali di base e consumi discrezionali. Il comparto corporate è stato completamente escluso dalla esposizione, da una esposizione iniziale del 10% (esclusivamente IG) per passare a 0%. La componente governativa, inizialmente al 30% (equamente distribuita in Europa e a livello internazionale), è stata progressivamente ridotta al 20% alla fine del semestre (10% sulla parte internazionale e 10% su quella europea). La duration complessiva di portafoglio è scesa da 2 anni circa a 10 mesi, con un rendimento a scadenza implicito passato da 140pb a 70pb circa. Dal punto di vista valutario, durante il periodo la posizione è stata sempre corta dollaro, mentre nel corso degli ultimi mesi si è presa una posizione lunga verso yen e sterlina e verso le valute dei Paesi emergenti.

Le strategie fanno uso di strumenti derivati sia con finalità di copertura dei rischi sia per un'efficiente gestione del portafoglio e delle esposizioni desiderate ai diversi mercati.

## Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Non si rilevano eventi di particolare importanza avvenuti nel corso del primo semestre del 2023.

## Elementi determinanti delle variazioni del Patrimonio e delle Quote del Fondo

Il patrimonio in gestione nel Fondo Global Multiasset si è modificato nel corso del periodo di riferimento soprattutto in base all'andamento delle performance dei sottostanti in cui è investito il Fondo stesso (in particolare dovuto all'esposizione iniziale al comparto azionario poi significativamente modificato nel corso dei mesi).

## Eventi successivi alla chiusura del periodo

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

## Evoluzione prevedibile della gestione nel secondo semestre del 2023

Nel corso del 2023 si continuerà a perseguire una sempre più ampia diversificazione in termini di asset classes e mercati geografici di riferimento, con una ricerca di rendimento all'interno



dell'area dei "risky assets" nel caso in cui il contesto macroeconomico lo permetta, con una attenzione ai rendimenti che potrebbe offrire il comparto obbligazionario (sia governativo che corporate) visto l'interessante livello dei tassi di interesse raggiunto dai principali indici in seguito al forte rialzo dei tassi da parte delle banche centrali per contenere la fiammata inflazionistica. Inoltre, si dovranno continuare a valutare gli utili aziendali e la loro tenuta anche in seguito ad una eventuale compressione dei margini di profitto, anche se la politica monetaria dei principali Paesi sviluppati (USA in primis) sembrerebbe essere quasi arrivata a un momento di pausa.

### **Canali di Collocamento**

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



## Situazione Patrimoniale

---



ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>66.542.323</b>	<b>68,26</b>	<b>71.839.406</b>	<b>77,82</b>
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	66.542.323	68,26	71.839.406	77,82
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>2.931.419</b>	<b>3,01</b>	<b>3.448.863</b>	<b>3,74</b>
B1. Titoli di debito	2.931.419	3,01	3.448.863	3,74
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>2.896.357</b>	<b>2,97</b>	<b>2.468.800</b>	<b>2,67</b>
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	2.784.462	2,85	1.929.854	2,08
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	76.891	0,08	506.603	0,55
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	35.004	0,04	32.343	0,04
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>25.047.049</b>	<b>25,69</b>	<b>14.546.566</b>	<b>15,76</b>
F1. Liquidità disponibile	24.493.903	25,13	14.417.975	15,62
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	51.154.917	52,47	59.203.344	64,13
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-50.601.771	-51,91	-59.074.753	-63,99
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>67.856</b>	<b>0,07</b>	<b>9.616</b>	<b>0,01</b>
G1. Ratei attivi	67.856	0,07	9.616	0,01
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>97.485.004</b>	<b>100,00</b>	<b>92.313.251</b>	<b>100,00</b>



PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2023	Situazione a fine esercizio esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>46.968</b>	<b>200.519</b>
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	17.944	125.903
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	29.024	74.616
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>98.166</b>	<b>186.956</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	98.166	186.956
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>326.824</b>	<b>549.548</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	303.299	303.268
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	23.525	246.280
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>471.958</b>	<b>937.023</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>97.013.046</b>	<b>91.376.228</b>
<b>C Numero delle quote in circolazione</b>	<b>3.457.695,443</b>	<b>3.538.322,072</b>
<b>I Numero delle quote in circolazione</b>	<b>13.238.924,723</b>	<b>13.112.724,990</b>
<b>G Numero delle quote in circolazione</b>	<b>1.859.458,345</b>	<b>1.940.603,103</b>
<b>CD Numero delle quote in circolazione</b>	<b>162.019,411</b>	<b>168.316,905</b>
<b>C Valore complessivo netto</b>	<b>17.288.653</b>	<b>16.672.921</b>
<b>I Valore complessivo netto</b>	<b>69.352.815</b>	<b>64.493.345</b>
<b>G Valore complessivo netto</b>	<b>9.637.089</b>	<b>9.490.413</b>
<b>CD Valore complessivo netto</b>	<b>734.489</b>	<b>719.549</b>
<b>C Valore unitario delle quote</b>	<b>5,000</b>	<b>4,712</b>
<b>I Valore unitario delle quote</b>	<b>5,239</b>	<b>4,918</b>
<b>G Valore unitario delle quote</b>	<b>5,183</b>	<b>4,890</b>
<b>CD Valore unitario delle quote</b>	<b>4,533</b>	<b>4,275</b>



Movimenti della Classe G nel periodo

Quote emesse	101.508,541
Quote rimborsate	182.653,299

Movimenti della Classe CD nel periodo

Quote emesse	5.995,856
Quote rimborsate	12.293,350

Movimenti della Classe C nel periodo

Quote emesse	139.846,203
Quote rimborsate	220.472,832

Movimenti della Classe I nel periodo

Quote emesse	2.449.212,296
Quote rimborsate	2.323.012,563

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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
DBX MSCI EMU 1D	177.691,0000000	47,855000	1	8.503.404	8,72
LYXOR FTSE MIB (DR)	406.638,0000000	12,638000	1	5.139.091	5,27
LYXOR MSCI EAST EU E	224.323,0000000	19,806000	1	4.442.941	4,56
LYX ETF CORE EURSTX3	15.464,0000000	235,700000	1	3.644.865	3,74
VANGU USDTRBD USDA	155.130,0000000	22,770000	1	3.532.310	3,62
X MSCI CANADA	51.152,0000000	64,570000	1	3.302.885	3,39
GOLDMAN SACHS CERT	5.300,0000000	603,430000	1,091	2.931.419	3,01
AMUNDI US TRS BD1-3Y	22.618,0000000	88,010000	1	1.990.610	2,04
ISHARES TREASURY BO	19.660,0000000	101,230000	1	1.990.182	2,04
UBSETF MSCI CANADA C	116.006,0000000	15,312000	1	1.776.284	1,82
ISHARES USD TRES BON	13.453,0000000	141,010000	1,091	1.738.778	1,78
SPDR BBG 1 3 EURO GO	29.839,0000000	49,550000	1	1.478.522	1,52
AMUNDI ETF EMTS1-3	9.280,0000000	159,300000	1	1.478.304	1,52
LYXOR EMTS 1-3Y ACC	12.527,0000000	117,940000	1	1.477.434	1,52
LYX EUROMTS 1 3Y IT	14.672,0000000	100,670000	1	1.477.030	1,52
ISHARES MSCI JAPAN U	8.489,0000000	174,160000	1,091	1.355.127	1,39
DB X-TRACKERS MSCI J	20.995,0000000	64,520000	1	1.354.597	1,39



Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
VANG FTSE JPN USDA	51.124,0000000	26,485000	1	1.354.019	1,39
UBSETF MSCI JAPAN JP	71.650,0000000	18,886000	1	1.353.182	1,39
X MSCI USA UCITS ETF	11.081,0000000	116,020000	1	1.285.618	1,32
LYX ETF S+P 500	4.510,0000000	284,660000	1	1.283.817	1,32
ISHARES S&P 500	3.029,0000000	423,820000	1	1.283.751	1,32
VANG S+P500 USDA	16.890,0000000	75,980000	1	1.283.302	1,32
SPDR S+P 500 ETF	3.149,0000000	443,300000	1,091	1.279.515	1,31
AMUNDI ETF GOVT BOND	5.095,0000000	230,750000	1	1.175.671	1,21
AMUN ETF MSCI PAC EX	2.003,0000000	580,610000	1	1.162.962	1,19
CSETF ON MSCI PAC EX	7.685,0000000	150,710000	1	1.158.206	1,19
DB X-TRACKERS MSCI P	18.742,0000000	61,610000	1	1.154.695	1,18
HSBC MSCI PACIFIC EX	95.136,0000000	12,060000	1	1.147.340	1,18
ISHARES EURO GOVT	5.317,0000000	180,500000	1	959.719	0,98
VANG EURGVBD EURA	37.097,0000000	22,405000	1	831.158	0,85
AMUNDI ETF GOVT BOND	3.805,0000000	184,660000	1	702.631	0,72
VANG EURGVBD EURA	26.079,0000000	22,419000	1	584.665	0,60
ISHARES STOXX	11.707,0000000	45,865000	1	536.942	0,55
VANG FTSE EM USDA	9.273,0000000	49,570000	1	459.663	0,47
AMUNDI MSCI EMERG MA	104.300,0000000	4,406800	1	459.629	0,47
DBX MSCI EMERGING MK	9.928,0000000	46,218000	1	458.852	0,47
SOURCE MSCI EMERGING	10.781,0000000	42,540000	1	458.624	0,47
HSBC MSCI EMERGING M	49.819,0000000	9,191000	1	457.886	0,47
DB X-TRACK MSCI EUTR	4.826,0000000	78,870000	1	380.627	0,39
AMUN ETF GOV BD	965,0000000	246,140000	1	237.525	0,24
AMUNDI ETF GOVT BOND	1.109,0000000	211,590000	1	234.653	0,24
DOW JONES STOXX 600	999,0000000	108,820000	1	108.711	0,11
DB X TRACKERS DJ STO	493,0000000	110,400000	1	54.427	0,06
HSBC MSCI PACIFIC EX	1.008,0000000	12,072000	1	12.169	0,01
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>69.473.742</b>	<b>71,27</b>

Si attesta che il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 25 luglio 2023.

  
L'Amministratore Delegato  
Dott. Emilio Claudio Franco