



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

---

# **Mediobanca Diversified Credit Portfolio 2024**

Relazione semestrale del Fondo  
al 30 giugno 2022



## Relazione degli Amministratori

---

Mediobanca Diversified Credit Portfolio 2024 è un Fondo mobiliare aperto armonizzato a distribuzione di Mediobanca SGR lanciato a giugno 2020 con finestra di collocamento che si è chiusa il 15/07/2020. Si tratta di un Fondo obbligazionario flessibile con durata fino a luglio 2024 che mira a realizzare, durante l'Orizzonte Temporale di Investimento (15/07/2020 - 15/07/2024), una crescita del capitale investito tenuto conto della distribuzione di una cedola annuale, nel rispetto di un budget di rischio determinato e contenuto.

Il Fondo ha registrato nel primo semestre del 2022, una performance negativa pari a -7,9% per la classe C, -8,2% per la classe M e la classe L.

Il portafoglio in titoli a fine esercizio risulta ben diversificato (circa 80 emissioni) e si compone prevalentemente di un mix bilanciato di emissioni investment grade (33%) e HY (67%). Il Fondo ha una duration di circa 1,9 anni, decrescente nel tempo in ragione del progressivo approssimarsi della scadenza dell'orizzonte temporale di investimento. I titoli di emittenti finanziari, bancari e assicurativi, rappresentano poco meno del 50% degli attivi con la restante parte molto diversificata.

A livello di esposizione valutaria il Fondo ha investito in euro circa il 96% degli attivi con titoli in dollari americani a completare il portafoglio.

Il total return negativo del periodo è stato determinato dalla risalita dei tassi e dall'allargamento degli spread in seguito al mutato regime di politica monetaria diventata restrittiva nel contrasto all'inflazione, preoccupante protagonista in negativo della prima parte dell'anno oltre che al conflitto ai margini dell'Europa che ha direttamente e indirettamente pesato sull'incertezza macro soprattutto europea.

Nel complesso il mercato delle emissioni high yield ha mostrato comunque tassi di default ancora contenuti e rating action bilanciate tra nuovi upgrades e downgrades.

I fattori tecnici sono stati piuttosto pesanti e comunque decisamente fragili con flussi negativi per il comparto.

Il Fondo nel periodo ha utilizzato strumenti derivati con finalità di copertura sul rischio tasso, in particolare futures su governativi tedeschi.

### **Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio**

Il Fondo ha staccato una cedola in data 18 marzo rispettivamente di 0,125 (2,5%), per la classe C, 0,100 (2%) per la classe M e L relative all'anno 2021.



## **Evoluzione prevedibile della gestione nel secondo semestre del 2022**

La strategia di investimento continuerà a focalizzarsi sugli investimenti selezionati definiti dalla politica di investimento e continuerà a privilegiare gli emittenti finanziari in una gestione di tipo buy & hold con valutazioni periodiche e variazioni di portafoglio marginali in grado di poter cogliere le occasioni offerte dal mercato.

La seconda metà del 2022 si apre con i mercati preoccupati per le prospettive di crescita a livello globale, ed in particolare per l'area euro, colpita dalle conseguenze della guerra in Ucraina più duramente che altre aree geografiche. Tuttavia, la determinazione della ECB nel fermare l'inflazione ci induce a pensare che quanto attualmente prezzato nel mercato come terminal rate del processo di rialzo non possa considerarsi protettivo e che sarà probabilmente oggetto di ulteriore repricing. A rendere più incerto l'Outlook complessivo sul mercato dei corporate permane la fragilità dei fattori tecnici e l'incertezza e la volatilità dei mercati che rende ulteriormente meno attrattiva l'asset class in una fase del ciclo che vede riemergere anche rischi specifici sostanzialmente assenti negli ultimi anni con la compressione di rendimenti e spread.

Riteniamo comunque che lo scenario macro sia in larga misura riflesso nel livello degli spread considerando in particolare i fondamentali solidi delle imprese.

Ci attendiamo pertanto che il comparto possa performare positivamente recuperando in parte quanto perso nella prima parte dell'anno anche se con fasi alterne di volatilità legate soprattutto alla dinamica dei tassi. Riteniamo che ci possa essere un valore aggiunto sui subordinati finanziari e corporate, soprattutto sulle scadenze intermedie su cui continueremo a rimanere sovrappesati e favoriamo le classi di rating più elevate all'interno del comparto.

## **Eventi successivi alla chiusura del periodo**

Dalla chiusura del periodo non si sono verificati particolari eventi da segnalare.

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

Il Fondo ha registrato nel corso del semestre una performance negativa a causa dell'allargamento degli spread e del repricing al rialzo delle curve dei tassi, avvenuta lungo tutte le scadenze, per tutti i settori.

Il Fondo nel periodo considerato ha avuto una diminuzione degli asset di circa 5.5Mio (da 38,4Mio a 32,9Mio) a causa di alcuni riscatti, dell'effetto mercato e solo parzialmente delle cedole staccate.



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

### **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 1° giugno e si è chiuso il 15 luglio 2020 ed è stato effettuato esclusivamente presso la propria sede sociale e attraverso la rete distributiva di Mediobanca e di CheBanca!.



MEDIOBANCA  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

## Situazione Patrimoniale

---



ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2022		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>31.566.020</b>	<b>95,68</b>	<b>37.249.227</b>	<b>37.249.227,00</b>
A1. Titoli di debito	31.566.020	95,68	37.249.227	37.249.227,00
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	31.566.020	95,68	37.249.227	37.249.227,00
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>			<b>12.663</b>	<b>12.663,00</b>
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia			12.663	12.663,00
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ</b>	<b>750.269</b>	<b>2,27</b>	<b>319.418</b>	<b>319.418,00</b>
F1. Liquidità disponibile	410.183	1,24	318.708	318.708,00
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	340.086	1,03	710	710,00
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>675.959</b>	<b>2,05</b>	<b>872.831</b>	<b>872.831,00</b>
G1. Ratei attivi	462.915	1,40	592.420	592.420,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	213.044	0,65	280.411	280.411,00
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>32.992.248</b>	<b>100,00</b>	<b>38.454.139</b>	<b>38.454.139,00</b>



<b>PASSIVITÀ E NETTO</b>	Situazione al 30/06/2022	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>44.428</b>	<b>51.999</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	30.519	35.747
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	13.909	16.252
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>44.428</b>	<b>51.999</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>32.947.820</b>	<b>38.402.140</b>
Numero delle quote in circolazione della Classe C	2.420.733,597	2.474.050,243
Numero delle quote in circolazione della Classe L	381.561,723	423.702,781
Numero delle quote in circolazione della Classe M	4.172.096,443	4.414.407,661
Valore complessivo netto della Classe C	11.453.463	13.034.107
Valore complessivo netto della Classe L	1.799.192	2.219.821
Valore complessivo netto della Classe M	19.695.165	23.148.212
Valore unitario delle quote della Classe C	4,731	5,268
Valore unitario delle quote della Classe L	4,715	5,239
Valore unitario delle quote della Classe M	4,721	5,244

<b>Movimenti della Classe C nel periodo</b>	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	53.316,646

<b>Movimenti della Classe L nel periodo</b>	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	42.141,058

<b>Movimenti della Classe M nel periodo</b>	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	242.311,218



**Elenco dei titoli in portafoglio alla data del Rendiconto in ordine decrescente di valore**

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ALVGR FR 09/49	700.000,0000	97,555000	1	682.884	2,07
CCK 2.25 02/23	600.000,0000	98,979000	1	593.874	1,79
AMXLMM FR 06/73	500.000,0000	101,543000	1	507.715	1,53
CEIFP 4.875 09/24	500.000,0000	100,768000	1	503.840	1,52
ORAFP FR 12/49	500.000,0000	100,744000	1	503.720	1,53
AVLN FR 07/44	500.000,0000	100,618000	1	503.090	1,53
VLVY FR 03/78	500.000,0000	100,500000	1	502.500	1,52
AEGON FR 4/44	500.000,0000	99,059000	1	495.295	1,50
ASRNED 5 09/49 FR	500.000,0000	99,039000	1	495.195	1,50
BNCMCC 1.5 10/24	500.000,0000	98,488855	1	492.444	1,49
BPEIM FR 06/25	500.000,0000	98,259000	1	491.295	1,49
SOLBBB FR 06/49	500.000,0000	98,023000	1	490.115	1,49
IGT 3.5 07/24	500.000,0000	97,574000	1	487.870	1,48
DANBNK FR 06/29	500.000,0000	97,397000	1	486.985	1,48
ACAFP FR 01/49	500.000,0000	97,375000	1	486.875	1,48
SLHNVX FR 06/49	500.000,0000	97,227000	1	486.135	1,47
CABKSM 1 0624	500.000,0000	97,147000	1	485.735	1,47
EDPPL 4.496 04/79	500.000,0000	97,000000	1	485.000	1,47
SABSM 1.75 05/24	500.000,0000	96,757000	1	483.785	1,47
STLA 2 03/25	500.000,0000	96,644000	1	483.220	1,47
VOVCAB 2.125 04/24	500.000,0000	96,524000	1	482.620	1,46
F 3.021 03/24	500.000,0000	95,871000	1	479.355	1,45
REPSM FR 03/75	500.000,0000	95,738000	1	478.690	1,45
IHGLN 1.625 10/24	500.000,0000	95,562000	1	477.810	1,45
VOD FR 01/79	500.000,0000	95,500000	1	477.500	1,45
LHNVX 12/49 FR	500.000,0000	95,402000	1	477.010	1,45
BAMIIM FR 10/29	500.000,0000	94,389000	1	471.945	1,43
ENGIFP FR 12/49	500.000,0000	94,328000	1	471.640	1,43
BKIR FR 10/29	500.000,0000	93,914000	1	469.570	1,42
GAS NAT 12/49 PR	500.000,0000	93,019000	1	465.095	1,41
NEXIIM 1.75 10/24	500.000,0000	92,433000	1	462.165	1,40
IJSS 3.125 07/24	500.000,0000	92,374000	1	461.870	1,40
VW FR 12/49	500.000,0000	92,328000	1	461.640	1,40
CONGLO 4.125 08/25	500.000,0000	91,705000	1	458.525	1,39
ATLIM 1.625 02/25	500.000,0000	91,128000	1	455.640	1,38
SACEIM FR 02/49	500.000,0000	91,056000	1	455.280	1,38
KBCBB FR 12/29	500.000,0000	90,821000	1	454.105	1,38
LIBMUT FR 05/59	500.000,0000	90,073000	1	450.365	1,37
ALTICE 2.25 01/25	500.000,0000	87,822000	1	439.110	1,33
RENAUL FR 19/02.30	500.000,0000	87,028000	1	435.140	1,32
BAYNGR FR 05/79	500.000,0000	84,509000	1	422.545	1,28
ILTYIM 3.375 12/23	400.000,0000	99,664000	1	398.656	1,21
HSBC FR 12/49	400.000,0000	98,875000	1	395.500	1,20
UBIIM FR 07/29	400.000,0000	98,523000	1	394.092	1,19
LPTY FR 12/49	400.000,0000	97,533000	1	390.132	1,18
ISPVIT FR 12/49	400.000,0000	97,182000	1	388.728	1,18
TELEFO 3 12/49	400.000,0000	96,681000	1	386.724	1,17
FINBAN 5.875 PERP	400.000,0000	95,735000	1	382.940	1,16



UCGIM 5.375 PERP FR	400.000,0000	95,000000	1	380.000	1,15
SANTAN 5.25 12/49	400.000,0000	95,000000	1	380.000	1,15
BACRED FR 03/24	400.000,0000	98,660000	1,045450	377.483	1,14
ICCREA FR 11/29	400.000,0000	93,968000	1	375.872	1,14
EIRCOM 1.75 11/24	400.000,0000	92,800000	1	371.200	1,13
CRDEM FR 12/30	400.000,0000	91,851000	1	367.404	1,11
SRENVX FR 12/49	400.000,0000	93,415000	1,045450	357.416	1,08
SIXGR 1.75 12/24	350.000,0000	97,922000	1	342.727	1,04
COFP 3.248 03/24	400.000,0000	80,697000	1	322.788	0,98
SFRFP 2.5 01/25	350.000,0000	87,500000	1	306.250	0,93
CCAMA FR 05/49	300.000,0000	100,750000	1	302.250	0,92
LNCFIN 3.625 04/24	300.000,0000	96,791000	1	290.373	0,88
PEMEX 3.75 02/24	300.000,0000	96,520000	1	289.560	0,88
ECPG 4.875 10/25	300.000,0000	96,501000	1	289.503	0,88
TOTAL FR 12/49	300.000,0000	93,124000	1	279.372	0,85
WIZZLN 1.35 01/24	300.000,0000	92,579000	1	277.737	0,84
EDF FR 12/99	300.000,0000	91,750000	1	275.250	0,83
TTMTIN 2.2 01/24	300.000,0000	90,200000	1	270.600	0,82
ZFFNGR 3 09/25	300.000,0000	87,671000	1	263.013	0,80
CS FR 12/49	300.000,0000	91,279000	1,045450	261.932	0,79
AT&T FR 12/49	300.000,0000	87,067000	1	261.201	0,79
VIVION 3 08/24	300.000,0000	86,618000	1	259.854	0,79
C FR 12/49	300.000,0000	87,924000	1,045450	252.305	0,77
SPMIM 2.625 01/25	300.000,0000	82,670000	1	248.010	0,75
ACHMEA FR 12/49	250.000,0000	97,492000	1	243.730	0,74
TEVA 6 01/25	250.000,0000	97,401000	1	243.503	0,74
IPGIM 1.75 10/24	250.000,0000	91,098000	1	227.745	0,69
UNIIM 3 03/25	200.000,0000	99,194000	1	198.388	0,60
CITCON FR 12/49	250.000,0000	69,111000	1	172.778	0,52
SCHMAN 7 07/23	250.000,0000	99,222000	1	170.538	0,52
SCHOPA 6.375 11/24	200.000,0000	83,566000	1	167.132	0,51
<b>Totale</b>				<b>31.417.878</b>	<b>95,23</b>
<b>Altri strumenti finanziari</b>				<b>148.142</b>	<b>0,45</b>
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>31.566.020</b>	<b>95,68</b>

Si attesta che il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 25 luglio 2022.

L'Amministratore Delegato  
Dott. Emilio Claudio Franco