



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Euro High Yield

Relazione semestrale del Fondo
al 30 giugno 2022



Relazione degli Amministratori

Mediobanca Euro High Yield è un Fondo mobiliare aperto armonizzato di Mediobanca SGR che investe in strumenti obbligazionari di emittenti corporate in prevalenza europei il cui rating è sub investment grade.

Il Fondo ha registrato, nel primo semestre del 2022, una performance pari a -15,07% per la classe I e -15,31% -classe C in linea al benchmark di riferimento (-14,96%).

Il controvalore totale degli Asset in gestione ad inizio periodo era pari a 163Mio di euro scesi a 141Mio a fine semestre, di cui il 99% in classe I, con un decremento dovuto sostanzialmente all'effetto mercato.

Al termine del periodo di riferimento il Fondo risulta composto per il oltre il 90% in strumenti High Yield, di cui il 56% in BB, e circa 32% in singola B. Completano il portafoglio il 5% di strumenti BBB, in prevalenza subordinati, e circa 3% di obbligazioni Not Rated. A livello di esposizione valutaria gli investimenti sono prevalentemente denominati in euro con esclusivamente alcune posizioni residuali, pari a meno dell'1% in titoli in dollari americani.

A livello settoriale i titoli di emittenti finanziari rappresentano poco più del 20%, mentre non ci sono altre concentrazioni settoriali da segnalare con posizioni inferiori al 10% su singolo comparto ad esclusione dei Telecom con 11%.

A livello di esposizione di Paesi, da segnalare solo Italia (con il 21% di cui poco meno di metà di emittenti finanziari) e Francia (con il 17%) mentre gli emittenti degli altri paesi non superano il livello di 10% del Nav.

Nel corso del semestre la gestione ha privilegiato una esposizione complessivamente superiore in termini di spread duration e beta di portafoglio al mercato in particolare nei settori finanziari e subordinati dove si sono concentrati i maggiori sovrappesi.

Il Fondo ha utilizzato strumenti derivati con finalità di copertura del rischio tasso in particolare attraverso contratti futures su tassi tedeschi.

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Non si sono verificati accadimenti di particolare importanza per il Fondo nel corso dell'esercizio.

Evoluzione prevedibile della gestione nel secondo semestre del 2022



La strategia di investimento continuerà a focalizzarsi sugli investimenti HY con l'obiettivo di sovraperformare l'indice del mercato HY BB-B con un tracking error contenuto. La selezione di diverse valute e/o di singoli strumenti finanziari anche fuori benchmark potrà variare in base alle analisi fondamentali sui singoli emittenti e sulla base delle analisi macroeconomiche, finanziarie e dei mercati.

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 del credito High Yield 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 idiosincratici 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 High Yield 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 sovrappeso sulla componente dei subordinati corporate e finanziari sono stati gli ulteriori elementi che hanno amplificato la performance negativa per quanto il differenziale vs benchmark e il tracking error siano comunque rimasti contenuti nel periodo.



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Canali di Collocamento

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

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
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	135.801.836	95,91	159.200.562	97,16
A1. Titoli di debito	134.683.133	95,12	158.147.087	96,52
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	134.683.133	95,12	158.147.087	96,52
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	1.118.703	0,79	1.053.475	0,64
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			126.672	0,08
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia			126.672	0,08
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 LIQUIDITÀ	4.148.609	2,93	2.506.179	1,53
F1. Liquidità disponibile	2.437.144	1,72	2.499.076	1,53
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	2.240.592	1,58	7.103	0,00
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-529.127	-0,37		
G. ALTRE ATTIVITÀ	1.637.956	1,16	2.008.655	1,23
G1. Ratei attivi	1.637.956	1,16	2.008.655	1,23
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	141.588.401	100,00	163.842.068	100,00



PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2022	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTO 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	21.696	164.887
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	21.696	164.887
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	410.030	443.740
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	393.380	429.991
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	16.650	13.749
TOTALE PASSIVITÀ	431.726	608.627
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	141.156.675	163.233.441
Numero delle quote in circolazione della Classe I	32.529.567,560	31.931.936,078
Numero delle quote in circolazione della Classe C	299.619,018	305.594,322
Valore complessivo netto della Classe I	139.895.875	161.714.821
Valore complessivo netto della Classe C	1.260.800	1.518.620
Valore unitario delle quote della Classe I	4,301	5,064
Valore unitario delle quote della Classe C	4,208	4,969

Movimenti della Classe I nel periodo	
Quote emesse	3.259.715,398
Quote rimborsate	2.662.083,916

Movimenti della Classe C nel periodo	
Quote emesse	26,624
Quote rimborsate	6.001,928



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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
EIRCMF 3.5 05/26	2.000.000,0000	84,879000	1	1.697.577	1,17
EUROB FR 03/28	2.000.000,0000	81,802000	1	1.636.040	1,14
FINBAN 5.875 PERP	1.700.000,0000	95,735000	1	1.627.495	1,13
ELISGP 1.625 04/28	2.000.000,0000	79,029000	1	1.580.580	1,10
RXLFP 2.125 12/28	2.000.000,0000	77,595000	1	1.551.900	1,10
ISPIM 6.375 PERP	1.800.000,0000	84,500000	1	1.521.000	1,07
ALTICE 4.25 08/29	2.000.000,0000	75,499000	1	1.509.980	1,07
LNCFIN 3.625 04/24	1.500.000,0000	96,791000	1	1.451.865	1,03
INEGRP 2.875 05/26	1.600.000,0000	87,108000	1	1.393.728	0,98
RENAUL 2.5 04/28	1.800.000,0000	76,584000	1	1.378.512	0,97
ATLIM 1.625 02/25	1.500.000,0000	91,128000	1	1.366.920	0,97
BAMIIM FR 12/49	1.500.000,0000	89,509000	1	1.342.635	0,95
EOFP 3.125 06/26	1.600.000,0000	83,750000	1	1.340.000	0,95
COTI 3.875 04/26	1.500.000,0000	88,585000	1	1.328.775	0,94
SFRFP 2.5 01/25	1.500.000,0000	87,500000	1	1.312.500	0,93
COFP 3.248 03/24	1.600.000,0000	80,697000	1	1.291.152	0,91
LHAGR 3 05/26	1.500.000,0000	84,142000	1	1.262.130	0,89
ENIIM FR 12/49	1.700.000,0000	73,662000	1	1.252.254	0,88
INTRUM 3.5 07/26	1.500.000,0000	83,410000	1	1.251.150	0,88
TEVA 4.375 05/30	1.500.000,0000	80,070000	1	1.201.050	0,85
VERISR 3.875 07/26	1.300.000,0000	87,627000	1	1.139.151	0,81
BACRED 5.75 04/23	1.100.000,0000	102,615000	1	1.128.765	0,80
CASSIM 4.25 12/47	1.200.000,0000	93,558000	1	1.122.696	0,79
TENAX ILS UCITS IEUR	1.019,3470	1.097,470000	1	1.118.703	0,79
TITIM 7.75 01/33	1.000.000,0000	103,521000	1	1.035.210	0,73
SPMIM 3.375 07/26	1.300.000,0000	78,827000	1	1.024.751	0,72
NEXIIM 2.125 04/29	1.400.000,0000	69,602000	1	974.428	0,69
LDOIM 1.5 06/24	1.000.000,0000	96,683000	1	966.830	0,68
VOVCAB 2.125 04/24	1.000.000,0000	96,524000	1	965.240	0,68
ERAFP 4.196 02/24	1.000.000,0000	96,370000	1	963.700	0,68
ISPIM FR 12/49	1.200.000,0000	80,250000	1	963.000	0,68
F 3.021 03/24	1.000.000,0000	95,871000	1	958.710	0,68
AARB FR 12/49	1.000.000,0000	95,508000	1	955.080	0,68
VOD FR 01/79	1.000.000,0000	95,500000	1	955.000	0,67
INWIM 1.75 04/31	1.200.000,0000	79,058000	1	948.696	0,67
NETFLIX 4.625 05/29	1.000.000,0000	94,637000	1	946.370	0,67
SISAL FR 12/26	1.000.000,0000	94,135000	1	941.350	0,67
GAMMAB FR 07/25	1.000.000,0000	94,070000	1	940.700	0,66
ICCREA FR 11/29	1.000.000,0000	93,968000	1	939.680	0,66
VOVCAB 4.25 05/28	1.000.000,0000	93,398000	1	933.980	0,66
CEDCRI FR 05/28	1.000.000,0000	93,315000	1	933.150	0,66
MMBFP 2.125 10/26	1.000.000,0000	92,956000	1	929.560	0,66
CRDEM FR 02/31	1.000.000,0000	92,341000	1	923.410	0,65
BKIR FR 12/49	1.000.000,0000	92,125000	1	921.250	0,65
SHAEFF 2.75 10/25	1.000.000,0000	91,750000	1	917.500	0,65
EDF FR 12/49	1.000.000,0000	91,419000	1	914.190	0,65
IPGIM 1.75 10/24	1.000.000,0000	91,098000	1	910.980	0,64



PEOCER 5.75 09/26	1.000.000,0000	90,801000	1	908.010	0,64
YULCLN 3.875 07/25	1.000.000,0000	90,500000	1	905.000	0,64
BPEIM FR 11/30	1.000.000,0000	90,091000	1	900.910	0,64
LIBMUT FR 05/59	1.000.000,0000	90,073000	1	900.730	0,64
INTDGP 6.5 11/25	1.000.000,0000	89,595000	1	895.950	0,63
TAPTRA 5.6 12/24	1.000.000,0000	89,427000	1	894.270	0,63
SPIEFP 2.625 06/26	1.000.000,0000	89,179000	1	891.790	0,63
ETEGA FR 10/26	1.000.000,0000	88,838000	1	888.380	0,63
TDCNET 5.056 05/28	946.000,0000	93,562000	1	885.097	0,63
STADAH 3.5 09/24	1.000.000,0000	88,500000	1	885.000	0,63
ZFFNGR 3 09/25	1.000.000,0000	87,671000	1	876.710	0,62
TCHEN 2 07/25	1.000.000,0000	87,538000	1	875.380	0,62
ACFP 4.375 12/49	1.000.000,0000	87,527000	1	875.270	0,62
AT&T FR 12/49	1.000.000,0000	87,067000	1	870.670	0,62
SOLBBB FR 12/49	1.000.000,0000	85,999000	1	859.990	0,61
MAHLGR 2.375 05/28	1.300.000,0000	66,141000	1	859.833	0,61
LOXAM 2.875 04/26	1.000.000,0000	84,549000	1	845.490	0,60
STYRO 2.5 01/26	1.000.000,0000	84,260000	1	842.600	0,60
ADEBNO 3 11/27	1.000.000,0000	83,582000	1	835.820	0,59
ADRBID 4 11/27	1.100.000,0000	75,943000	1	835.373	0,59
SABSM 2.5 04/31	1.000.000,0000	83,250000	1	832.500	0,59
REPSM FR 12/49	1.000.000,0000	83,019000	1	830.190	0,59
SAPSJ 3.625 03/28	1.000.000,0000	83,000000	1	830.000	0,59
FRLBP FR 12/49	1.000.000,0000	81,750000	1	817.500	0,58
ARGID 2.125 08/26	1.000.000,0000	81,178000	1	811.780	0,57
PLYIM 4.375 11/26	1.000.000,0000	80,996000	1	809.960	0,57
TELEFO FR 12/49	1.000.000,0000	80,433000	1	804.330	0,57
SUP 6 06/25	1.000.000,0000	80,145000	1	801.450	0,57
MODULA 4.75 11/28	1.009.000,0000	79,410000	1	801.247	0,57
UCAJLN FR 07/32	1.000.000,0000	79,170000	1	791.700	0,56
ATOSTR 2 01/30	1.000.000,0000	78,830000	1	788.300	0,56
IGT 2.375 04/28	1.000.000,0000	78,536000	1	785.360	0,56
AFFP 0.125 03/26 ZC	50.000,0000	15,562000	1	778.100	0,55
LOUDRE 2.375 11/25	800.000,0000	96,754000	1	774.032	0,55
ORANOF 2.75 03/28	900.000,0000	84,462000	1	760.158	0,54
VIEFP FR 12/49	1.000.000,0000	75,783000	1	757.830	0,54
ANSALDO 2.75 05.24	750.000,0000	96,960000	1	727.200	0,51
HEIBOS FR 12/49	1.400.000,0000	51,861000	1	726.054	0,51
ABESM FR 12/49	1.000.000,0000	72,345000	1	723.450	0,51
Totale				87.152.737	61,55
Altri strumenti finanziari				48.649.099	34,36
Totale strumenti finanziari				135.801.836	95,91

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