



MEDIOBANCA  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

---

# Mediobanca Euro High Yield

Relazione semestrale del Fondo al 30 giugno 2025



# Relazione degli Amministratori

## Commento di Gestione

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

Il Fondo ha registrato, nel primo semestre del 2024, una performance positiva a +2,11% per la classe I e +1,83% per la classe C inferiore al benchmark di riferimento (+2,74%).

Al termine del periodo di riferimento il portafoglio in titoli risulta molto ben diversificato (circa 165 emittenti) e si compone prevalentemente di emissioni con rating inferiore all'investment grade, con una media di BB e una percentuale del 20% circa sui rating più bassi o not rated, mentre i titoli IG (BBB), in prevalenza subordinati si attestano a poco meno del 10%.

Il Fondo ha una duration superiore di circa 0,3 rispetto al parametro di riferimento (duration benchmark 2,9 anni). I titoli di emittenti finanziari, bancari e assicurativi, rappresentano poco meno del 21%, in sovrappeso rispetto al benchmark, con la restante parte molto diversificata nei settori industriali e utilities. Durante il periodo di riferimento è stata mantenuta una buona disponibilità di cash in portafoglio, in alcune fasi anche vicina al 5%.

A livello di esposizione valutaria gli investimenti sono denominati esclusivamente in euro.

Nel corso del semestre la gestione ha privilegiato una esposizione complessivamente neutrale in termini di spread duration e di beta di portafoglio al mercato con un lungo relativo espresso sui settori finanziari e subordinati dove si sono concentrati i maggiori sovrappesi rispetto al benchmark di riferimento.

Il mercato del credito HY ha avuto una performance positiva grazie al ritrovato e generoso carry dei portafogli, in un quadro di spread in restringimento e in compressione supportato da fattori tecnici che si confermano positivi, dal posizionamento, al bilancio domanda/offerta.

L'interesse degli investitori per il comparto, nel periodo si sono registrati inflow su Fondi dedicati, ha favorito il mercato primario con quasi 70 bilion di euro di emissioni nel semestre di cui quasi 22 bilion di euro nel mese di giugno che rappresenta un record per il mercato del corporate europeo.

La dinamica positiva sugli spread è stata supportata dalla tenuta dei fondamentali societari con l'emergere di rischi idiosincratichi con contagio limitato, da tassi di default ancora contenuti seppur prospetticamente più elevati in un quadro di rallentamento e da livelli di spread vicini al fair value.

## Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

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

## Eventi successivi alla chiusura del periodo

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

## Evoluzione prevedibile della gestione nel secondo semestre del 2025

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 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.

Nel corso della seconda parte del 2025 su corporate High Yield riaffermiamo un outlook neutrale con un approccio tattico neutro/negativo considerati i livelli compressi raggiunti dagli spread. Fasi di possibile incertezza macro e un potenziale incremento del premio al rischio potrebbero determinare un ampliamento degli spread nel comparto che rimane maggiormente vulnerabile a potenziali scenari di rallentamento e non sembra offrire a questo livello di valutazioni, una adeguata copertura. A livello di comparti la preferenza è per i settori difensivi vs ciclici, e per i finanziari vs corporate che viene ora accompagnata anche da una maggiore attenzione alla qualità del credito e quindi ad una più marcata selettività sia a livello settoriale che di singolo emittente. Molto importante essere selettivi in una fase del ciclo in cui può riemergere il rischio idiosincratico.



**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 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
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>162.079.880</b>	<b>96,21</b>	<b>165.306.942</b>	<b>96,99</b>
A1. Titoli di debito	160.704.862	95,39	163.832.008	96,12
A1.1 titoli di Stato			5.859.434	3,44
A1.2 altri	160.704.862	95,39	157.972.574	92,68
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	1.375.018	0,82	1.474.934	0,87
<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>				
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				
<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>3.989.333</b>	<b>2,37</b>	<b>2.663.283</b>	<b>1,56</b>
F1. Liquidità disponibile	6.540.272	3,88	2.663.283	1,56
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	521.104	0,31		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-3.072.043	-1,82		
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>2.390.194</b>	<b>1,42</b>	<b>2.466.779</b>	<b>1,45</b>
G1. Ratei attivi	2.381.444	1,41	2.466.778	1,45
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	8.750	0,01	1	0,00
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>168.459.407</b>	<b>100,00</b>	<b>170.437.004</b>	<b>100,00</b>



PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/06/2024	Situazione a fine 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>		
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>	<b>53.614</b>	<b>572.513</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	53.614	572.513
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>441.952</b>	<b>450.967</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	420.567	433.186
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	21.385	17.781
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>495.566</b>	<b>1.023.480</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>167.963.841</b>	<b>169.413.524</b>
<b>I Numero delle quote in circolazione</b>	<b>29.822.453,501</b>	<b>30.778.600,198</b>
<b>C Numero delle quote in circolazione</b>	<b>392.602,085</b>	<b>333.432,275</b>
<b>I Valore complessivo netto della classe</b>	<b>165.863.218</b>	<b>167.661.371</b>
<b>C Valore complessivo netto della classe</b>	<b>2.100.623</b>	<b>1.752.153</b>
<b>I Valore unitario delle quote</b>	<b>5,562</b>	<b>5,447</b>
<b>C Valore unitario delle quote</b>	<b>5,351</b>	<b>5,255</b>

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C

Quote emesse	101.147,095
Quote rimborsate	41.977,285

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe I

Quote emesse	2.491.094,654
Quote rimborsate	3.447.241,351



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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
EDF FR 12/49	2.600.000,0000000	94,695000	1	2.462.069	1,43
ILDFF 5.375 05/31	2.000.000,0000000	105,790000	1	2.115.800	1,25
ZFFNGR 4.75 01/29	2.200.000,0000000	94,105000	1	2.070.310	1,22
SHAEFF 4.5 03/30	2.000.000,0000000	99,875000	1	1.997.500	1,18
FRFP 4.5 04/30	2.000.000,0000000	99,534000	1	1.990.680	1,18
BAYNGR FR 09/83	1.800.000,0000000	106,000000	1	1.908.000	1,13
VOD FR 08/80	2.000.000,0000000	94,875000	1	1.897.500	1,13
RENAUL FR 10/34	1.800.000,0000000	105,317000	1	1.895.706	1,13
MAHLGR 2.375 05/28	1.900.000,0000000	95,414000	1	1.812.866	1,08
ENELIM FR 12/49	1.500.000,0000000	111,500000	1	1.672.500	0,99
TELEFO FR 12/49	1.700.000,0000000	97,655000	1	1.660.135	0,99
EDPPL FR 09/54	1.600.000,0000000	101,383000	1	1.622.128	0,96
PIAGIM 6.5 10/30	1.500.000,0000000	106,755000	1	1.601.325	0,95
CE 5 04/31	1.600.000,0000000	99,588000	1	1.593.408	0,95
ACAFF 12/49 FR	1.500.000,0000000	105,405000	1	1.581.075	0,94
UCGIM FR 12/99	1.500.000,0000000	105,276000	1	1.579.140	0,94
SISAL FR 12/26	1.500.000,0000000	99,025000	1	1.485.375	0,88
TCHEN 4.625 07/32	1.500.000,0000000	98,858000	1	1.482.870	0,88
NNGRNV FR 12/99	1.500.000,0000000	98,844000	1	1.482.660	0,88
LAMON FR 12/49	1.400.000,0000000	105,507000	1	1.477.098	0,88
AEMSPA FR 12/49	1.400.000,0000000	103,495000	1	1.448.930	0,86
ISPIM FR 12/49	1.400.000,0000000	103,269000	1	1.445.766	0,86
ISPVIT 2.375 12/30	1.500.000,0000000	93,183000	1	1.397.745	0,83
TENAX ILS UCITS IEUR	1.019,3470000	1348,920000	1	1.375.018	0,82
CRDEM FR 02/31	1.350.000,0000000	99,565000	1	1.344.128	0,80
HEIBOS FR 12/49	1.400.000,0000000	95,000000	1	1.330.000	0,79
CPIPGR 1.75 01/30	1.500.000,0000000	87,886000	1	1.318.290	0,78
BAMIIM FR 01/31	1.300.000,0000000	99,906000	1	1.298.778	0,77
HBRLN FR 12/99	1.200.000,0000000	102,114000	1	1.225.368	0,73
CSTM 5.375 08/32	1.200.000,0000000	101,358000	1	1.216.296	0,72
PROGRP 5.125 04/29	1.200.000,0000000	101,166000	1	1.213.992	0,72
EOFP 5.5 06/31	1.200.000,0000000	98,701000	1	1.184.412	0,70
MODULA 4.75 11/28	1.200.000,0000000	98,310000	1	1.179.720	0,70
OPTICS 7.75 01/33	1.000.000,0000000	115,000000	1	1.150.000	0,68
ASRNED FR 12/99	1.100.000,0000000	102,267000	1	1.124.937	0,67
SIGBID 6.875 07/29	1.100.000,0000000	101,800000	1	1.119.800	0,67



Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
MOBLUX 4.25 07/28	1.100.000,0000000	98,459000	1	1.083.049	0,64
TELEFO FR 12/49	1.000.000,0000000	107,153000	1	1.071.530	0,64
CMZB 06/32 FR	1.000.000,0000000	106,813000	1	1.068.130	0,63
SANTAN 12/49 FR	1.000.000,0000000	106,166000	1	1.061.660	0,63
ALOPF FR 12/99	1.000.000,0000000	105,325000	1	1.053.250	0,63
PAPREC 7.25 11/29	1.000.000,0000000	105,099000	1	1.050.990	0,62
IPGIM 5.375 06/29	1.000.000,0000000	104,796000	1	1.047.960	0,62
CECGR 6.25 07/29	1.000.000,0000000	104,397000	1	1.043.970	0,62
BRITEL FR 10/54	1.000.000,0000000	104,182000	1	1.041.820	0,62
ATLIM 4.5 01/30	1.000.000,0000000	103,843000	1	1.038.430	0,62
CCK 4.5 01/30	1.000.000,0000000	103,458000	1	1.034.580	0,61
IPGIM 4.875 04/30	1.000.000,0000000	103,262000	1	1.032.620	0,61
QPARKH 5.125 02/30	1.000.000,0000000	103,225000	1	1.032.250	0,61
CMACG 5.5 7/29	1.000.000,0000000	103,183000	1	1.031.830	0,61
OI 5.25 06/29	1.000.000,0000000	103,012000	1	1.030.120	0,61
TEREOS 7.25 04/28	1.000.000,0000000	103,000000	1	1.030.000	0,61
LTCIM 4.875 01/31	1.000.000,0000000	102,549000	1	1.025.490	0,61
FOY 4.75 05/29	1.000.000,0000000	102,474000	1	1.024.740	0,61
DYNNEW 6.25 10/31	1.000.000,0000000	102,279000	1	1.022.790	0,61
OPALBD 5.5 03/32	1.000.000,0000000	102,189000	1	1.021.890	0,61
VOWIBA FR 12/35	1.000.000,0000000	102,149000	1	1.021.490	0,61
ABANCA FR 12/36	1.000.000,0000000	101,917000	1	1.019.170	0,61
CURGRP 5.5 05/30	1.000.000,0000000	101,899000	1	1.018.990	0,61
ORSTED FR 12/22	1.000.000,0000000	101,873000	1	1.018.730	0,61
TEVA 4.375 05/30	1.000.000,0000000	101,667000	1	1.016.670	0,60
SAZGR 5.375 10/30	1.000.000,0000000	101,465000	1	1.014.650	0,60
DAR 4.5% 07/32	1.000.000,0000000	101,299000	1	1.012.990	0,60
ILDFP 4.25 12/29	1.000.000,0000000	101,135000	1	1.011.350	0,60
CCBGBB FR 05/31	1.000.000,0000000	101,037000	1	1.010.370	0,60
SACEIM FR 02/49	1.000.000,0000000	101,000000	1	1.010.000	0,60
GRUPHA 4.625 11/31	1.000.000,0000000	100,644000	1	1.006.440	0,60
EIRCOM 5 04/31	1.000.000,0000000	100,509000	1	1.005.090	0,60
PLYIM 4.375 11/26	1.000.000,0000000	100,126000	1	1.001.260	0,59
PEOCER 5.75 09/26	1.000.000,0000000	100,063000	1	1.000.630	0,59
PROXBB FR 12/99	1.000.000,0000000	99,900000	1	999.000	0,59
VERISR 3.875 07/26	1.000.000,0000000	99,793000	1	997.930	0,59
ISPVIT 4.217 03/35	1.000.000,0000000	99,652000	1	996.520	0,59



Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
UCAJLN FR 07/32	1.000.000,0000000	99,403000	1	994.030	0,59
LHAGR FR 01/55	1.000.000,0000000	99,265000	1	992.650	0,59
ABESM FR 12/49	1.000.000,0000000	98,505000	1	985.050	0,59
EDF FR 12/49	1.000.000,0000000	98,502000	1	985.020	0,59
CAPACK 2.375 11/27	1.000.000,0000000	97,789000	1	977.890	0,58
FINBAN FR 12/49	900.000,0000000	107,271000	1	965.439	0,57
ABNANV FR 12/99	900.000,0000000	107,251000	1	965.259	0,57
ENIIM FR 12/49	1.000.000,0000000	93,875000	1	938.750	0,56
STYRO 6.75 04/30	1.000.000,0000000	92,493000	1	924.930	0,55
GTCAPW 2.25 06/26	1.000.000,0000000	91,780000	1	917.800	0,55
BPEIM FR 11/30	900.000,0000000	100,163000	1	901.467	0,54
GETFP 4.125 04/30	875.000,0000000	101,902000	1	891.643	0,53
BKNYML FR 12/50 CV	1.500.000,0000000	58,519000	1	877.785	0,52
ZIGGO 3.375 02/30	1.000.000,0000000	86,901000	1	869.010	0,52
INEGRP 6.375 04/29	841.000,0000000	101,208000	1	851.159	0,51
Totale				107.807.586	63,99
Altri strumenti finanziari				54.272.294	32,22
Totale strumenti finanziari				162.079.880	96,21

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