



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Financial Credit Portfolio 2025

Relazione semestrale del Fondo
al 30 giugno 2022



Relazione degli Amministratori

Mediobanca Financial Credit Portfolio 2025 è un Fondo mobiliare aperto armonizzato di Mediobanca SGR lanciato a maggio 2019 con finestra di collocamento che si è chiusa il 16 luglio 2019. Si tratta di un Fondo obbligazionario flessibile che mira a realizzare, durante il prefissato orizzonte temporale di investimento di sei anni, al 01/07/2025, una crescita del capitale investito tenuto conto dell'obiettivo di distribuzione di una cedola annuale, nel rispetto di una misura di volatilità (standard deviation annualizzata) fissata nel prospetto e pari a 9,9%.

Il portafoglio a fine semestre si compone prevalentemente di emittenti finanziari con una duration media prudenziale di circa 2,4 anni e un rendimento a scadenza del 5,7% coerente con l'obiettivo del prodotto. Il cash in portafoglio nel corso del periodo è stato mantenuto ridotto e gli investimenti nelle obbligazioni hanno continuato a seguire la prevalente logica del buy & hold.

Il Fondo ha registrato nel primo semestre del 2022, una performance pari a -9,25% per la classe A, -9,34% -classe C, -9,60% - classe M e classe L tenuto conto delle cedole distribuite.

La performance, differenziata per il diverso impatto commissionale delle singole classi, ha risentito dell'andamento negativo degli spread e della risalita dei tassi su tutta la curva in conseguenza del minor supporto delle politiche monetarie tornate restrittive dopo diversi anni di espansione nel contrasto dell'inflazione.

Il portafoglio in titoli risulta ancora ben diversificato (circa 70 emissioni) e si compone prevalentemente di emittenti finanziari con qualità creditizia inferiore all'investment grade o privi di rating. Il Fondo ha mantenuto una duration di circa 2,4 anni, decrescente nel tempo in ragione del progressivo approssimarsi della scadenza dell'orizzonte temporale di investimento.

A livello di rating il Fondo vede una prevalenza di emissioni BB, poco meno del 45%, e di emissioni high grade (in prevalenza subordinate) al 43%, mentre emissioni low sub investment grade (singola B) si attestano sotto il 10%.

A livello di esposizione valutaria il Fondo ha investito in euro poco più del 92% del portafoglio, con titoli denominati in us Dollar a completare il portafoglio senza copertura del rischio cambio.

Il Fondo ha utilizzato strumenti derivati con finalità di copertura nel periodo sia sulla componente tasso che sulla copertura dei cambi gestita attivamente nel corso del primo semestre.



Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Il Fondo ha distribuito una cedola in data 18 marzo rispettivamente di 0,135 (2,7%), per la classe A, 0,125 (2,5%) per la classe C, e 0,10 (2%) per le classi L e M.

Evoluzione prevedibile della gestione nel secondo semestre del 2022

La strategia di investimento si focalizzerà 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 Finanziari 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 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, 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



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

subordinati finanziari sono stati gli ulteriori elementi che hanno amplificato la performance negativa.

Il Fondo nel periodo considerato ha avuto una diminuzione degli asset di circa 2Mio (da 18.1Mio a 15.6Mio) a causa di alcuni riscatti, dall'effetto mercato e solo parzialmente delle cedole staccate.

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 l'8 maggio e si è chiuso il 15 luglio 2019 ed è stato effettuato dalla SGR 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
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	14.164.795	90,16	17.340.032	95,57
A1. Titoli di debito	14.164.795	90,16	17.340.032	95,57
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	14.164.795	90,16	17.340.032	95,57
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			12.663	0,07
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia			12.663	0,07
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	1.237.013	7,87	411.848	2,27
F1. Liquidità disponibile	917.254	5,83	430.195	2,37
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	319.759	2,04	863.449	4,76
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-881.796	-4,86
G. ALTRE ATTIVITÀ	309.948	1,97	378.311	2,09
G1. Ratei attivi	203.349	1,29	242.164	1,34
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	106.599	0,68	136.147	0,75
TOTALE ATTIVITÀ	15.711.756	100,00	18.142.854	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		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	29.256	32.734
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	15.225	17.043
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	14.031	15.691
TOTALE PASSIVITÀ	29.256	32.734
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	15.682.500	18.110.120
Numero delle quote in circolazione della Classe C	289.986,000	289.986,000
Numero delle quote in circolazione della Classe A	799.994,000	799.994,000
Numero delle quote in circolazione della Classe L	206.402,819	222.695,659
Numero delle quote in circolazione della Classe M	2.222.583,077	2.281.738,795
Valore complessivo netto della Classe C	1.294.405	1.465.672
Valore complessivo netto della Classe A	3.576.360	4.052.898
Valore complessivo netto della Classe L	918.794	1.119.670
Valore complessivo netto della Classe M	9.892.941	11.471.880
Valore unitario delle quote della Classe C	4,464	5,054
Valore unitario delle quote della Classe A	4,470	5,066
Valore unitario delle quote della Classe L	4,451	5,028
Valore unitario delle quote della Classe M	4,451	5,028

Movimenti della Classe C nel periodo	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	-

Movimenti della Classe A nel periodo	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	-

Movimenti della Classe L nel periodo	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	16.292,840

Movimenti della Classe M nel periodo	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	59.155,718



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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
AVLN FR 12/45	400.000,0000	97,977000	1	391.906	2,50
NN GROUP FR 07/49	400.000,0000	96,226000	1	384.904	2,45
BACRED FR 03/24	400.000,0000	98,660000	1,045450	377.483	2,40
BNCMCC 1.5 10/24	300.000,0000	98,488855	1	295.467	1,88
CMBZ 4 03/26	300.000,0000	97,783000	1	293.349	1,87
ALVGR FR 09/49	300.000,0000	97,555000	1	292.665	1,86
DANBNK FR 06/29	300.000,0000	97,397000	1	292.191	1,86
ACAFP FR 01/49	300.000,0000	97,375000	1	292.125	1,86
BNP FR 12/49	300.000,0000	95,962000	1	287.886	1,83
SOGESA FR 12/49	300.000,0000	95,624000	1	286.872	1,83
CACENR 1 12/25	300.000,0000	94,334000	1	283.002	1,80
BKIR FR 10/29	300.000,0000	93,914000	1	281.742	1,79
CRDEM FR 02/31	300.000,0000	92,341000	1	277.023	1,76
MIZUHO 0.214 10/25	300.000,0000	92,252000	1	276.756	1,76
LIBMUT FR 05/59	300.000,0000	90,073000	1	270.219	1,72
SOCGEN FR 11/30	300.000,0000	87,520000	1	262.560	1,67
AEGON FR 4/44	250.000,0000	99,059000	1	247.648	1,58
ACHMEA FR 12/49	250.000,0000	97,492000	1	243.730	1,55
SLHNVX FR 06/49	250.000,0000	97,227000	1	243.068	1,55
SACEIM FR 02/49	250.000,0000	91,056000	1	227.640	1,45
INTRUM 3.5 07/26	250.000,0000	83,410000	1	208.525	1,33
CCAMA FR 05/49	200.000,0000	100,750000	1	201.500	1,28
ILTYIM 3.375 12/23	200.000,0000	99,664000	1	199.328	1,27
LAMON FR 12/49	200.000,0000	99,334000	1	198.668	1,26
UNIIM 3 03/25	200.000,0000	99,194000	1	198.388	1,26
CXGD 5.75 06/28	200.000,0000	99,130000	1	198.260	1,26
HSBC FR 12/49	200.000,0000	98,875000	1	197.750	1,26
DB 2.75 02/25	200.000,0000	98,781000	1	197.562	1,26
SABSM 5.625 05/26	200.000,0000	97,750000	1	195.500	1,24
LPTY FR 12/49	200.000,0000	97,533000	1	195.066	1,24
AXASA FR 05/49	200.000,0000	97,398000	1	194.796	1,24
ISPVIT FR 12/49	200.000,0000	97,182000	1	194.364	1,24
LNCFIN 3.625 04/24	200.000,0000	96,791000	1	193.582	1,23
ASSGEN FR 11/49	200.000,0000	96,592000	1	193.184	1,23
ECPG 4.875 10/25	200.000,0000	96,501000	1	193.002	1,23
CABKSM FR 12/49	200.000,0000	96,375000	1	192.750	1,23
FINBAN 5.875 PERP	200.000,0000	95,735000	1	191.470	1,22
DOBIM 5 08/25	200.000,0000	95,248000	1	190.496	1,21
BACR FR 12/49	200.000,0000	98,417000	1,04545	188.277	1,20
BBVASM FR 12.49	200.000,0000	93,847000	1	187.694	1,20
LLOYDS FR 06/49	200.000,0000	93,750000	1	187.500	1,19
CASSIM 4.25 12/47	200.000,0000	93,558000	1	187.116	1,19
UBS 12/49 FR	200.000,0000	97,189000	1,04545	185.928	1,18
NEXIIM 1.75 10/24	200.000,0000	92,433000	1	184.866	1,18
ERSTBK FR 12/49	200.000,0000	92,000000	1	184.000	1,17



RABOBK 4.625 12/49	200.000,0000	91,984000	1	183.968	1,17
UBIIM FR 12/49	200.000,0000	91,906000	1	183.812	1,17
NYKRE FR 12.99	200.000,0000	91,163000	1	182.326	1,16
AIB FR 12/49	200.000,0000	91,000000	1	182.000	1,16
BPEIM FR 11/30	200.000,0000	90,091000	1	180.182	1,15
BAMIIM FR 12/49	200.000,0000	89,509000	1	179.018	1,14
SRENVX FR 12/49	200.000,0000	93,415000	1,04545	178.708	1,14
INTNED FR 11/30	200.000,0000	89,103000	1	178.206	1,13
ETEGA FR 10/26	200.000,0000	88,838000	1	177.676	1,13
CAZAR FR 07/30	200.000,0000	87,340000	1	174.680	1,11
RENAUL FR 19/02.30	200.000,0000	87,028000	1	174.056	1,11
KCBCBB FR 12/49	200.000,0000	86,666000	1	173.332	1,10
SANTAN 4.75 PERP	200.000,0000	86,515000	1	173.030	1,10
ABANCA FR 12/49	200.000,0000	85,265000	1	170.530	1,09
C FR 12/49	200.000,0000	87,924000	1,04545	168.203	1,07
BCPPL FR 03/30	200.000,0000	83,555000	1	167.110	1,06
FRLBP FR 12/49	200.000,0000	81,750000	1	163.500	1,04
ACFP FR 12/49	200.000,0000	77,531000	1	155.062	0,99
CCBGBB FR 12/49	200.000,0000	76,250000	1	152.500	0,97
CRDEM FR 12/30	150.000,0000	91,851000	1	137.777	0,88
NEXIIM 1.625 04/26	100.000,0000	81,311000	1	81.311	0,52
Totale strumenti finanziari				14.164.795	90,16

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