



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Financial Credit Portfolio 2025

Relazione semestrale del Fondo al 30 giugno 2023

Relazione degli Amministratori

Commento di Gestione

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 Fondo ha registrato nel primo semestre del 2023, una performance negativa pari a 0,16% per la classe A, 0,31% classe C, 0,54% classe M e classe L tenuto conto delle cedole distribuite.

Il Fondo ha registrato nel corso del semestre una performance negativa a causa dell'allargamento degli spread e del repricing nella fase di volatilità in chiusura del primo trimestre con la crisi delle banche regionali americane e il salvataggio di Credit Suisse in Europa. Il sovrappeso sulla componente dei subordinati finanziari sono stati gli ulteriori elementi che hanno amplificato la performance negativa solo parzialmente recuperata nel secondo trimestre.

Il portafoglio in titoli risulta ancora ben diversificato (oltre 70 emissioni) e si compone prevalentemente di emittenti finanziari con qualità creditizia inferiore all'Investment Grade o privi di rating. Il Fondo ha una duration di 1,7 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 BBB, intorno al 42% e BB, al 48%, mentre le emissioni low sub Investment Grade (singola B) si attestano poco sotto il 5%.

I titoli di emittenti finanziari rappresentano la quasi totalità degli attivi come da politica di investimento del Fondo, con bancari al 51% del portafoglio e assicurativi e altri finanziari al 40%. A livello di esposizione valutaria il Fondo ha investito in euro per circa il 98% degli attivi con la valuta americana a completare l'investimento del portafoglio.

Il mercato dei finanziari High Yield e dei subordinati ha avuto una performance lievemente negativa a causa delle turbolenze e del repricing nel primo trimestre in particolare sul comparto degli AT1, in un quadro di tassi in trading range nel primo semestre. La diminuzione della volatilità dopo la fase di incertezza nella seconda parte del primo trimestre ha permesso di recuperare quasi totalmente la sottoperformance precedente.

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 staccato una cedola in data 21 marzo rispettivamente di 0,135 (2,7%), per la classe A, 0,063 (1,25%) per la classe C, e 0,05 (1%) per le classi L e M.

Evoluzione prevedibile della gestione nel secondo semestre del 2023

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.

Nel corso della seconda parte del 2023 riteniamo possa continuare l'atteggiamento complessivamente costruttivo da parte degli operatori con la ricerca di rendimento 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.

Tra i fattori che contribuiscono positivamente all'outlook continuiamo a registrare una buona tenuta dei fondamentali in uno scenario macro in deterioramento mentre le valutazioni sono ora più vicine al fair value soprattutto nei comparti a maggior beta. Le conferme del superamento del picco di inflazione e un possibile pivot delle banche centrali nel terzo trimestre riteniamo possano garantire uno scenario più costruttivo e flussi verso l'asset class pur in un quadro tecnico di ridotta liquidità, tipico dei mesi estivi, che permane fragile.

Sul comparto dei subordinati e degli HY finanziari riaffermiamo un outlook neutrale dati i livelli stabilmente raggiunti e l'incertezza comunque presente nel quadro macro riflesso nei mercati, con valutazioni tornate in linea ai fair value e il quadro tecnico sostanzialmente fragile tra posizionamento e fasi di stagionalità alterne. Rimaniamo costruttivi ma selettivi in particolare sul comparto degli AT1 e dei subordinati finanziari.

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 nel periodo considerato ha avuto una diminuzione degli asset di circa 700 mila euro (da 15,5 milioni a 14,8) a causa di alcuni riscatti 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 2019 e si è chiuso il 15 luglio ed è stato effettuato esclusivamente presso la propria sede sociale e attraverso la rete distributiva di Mediobanca e di CheBanca!.



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
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	13.949.768	93,73	14.736.997	94,84
A1. Titoli di debito	13.949.768	93,73	14.736.997	94,84
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	13.949.768	93,73	14.736.997	94,84
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	24.180	0,16		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	24.180	0,16		
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 DI LIQUIDITA'	653.989	4,39	508.171	3,27
F1. Liquidità disponibile	903.750	6,06	508.171	3,27
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	822	0,01		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-250.583	-1,68		
G. ALTRE ATTIVITA'	255.207	1,72	293.742	1,89
G1. Ratei attivi	204.037	1,38	215.760	1,39
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	51.170	0,34	77.982	0,50
TOTALE ATTIVITA'	14.883.144	100,00	15.538.910	100,00



PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2023	Situazione a fine esercizio esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI 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	8.806	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	8.806	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	33.439	28.061
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	13.462	14.573
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	19.977	13.488
TOTALE PASSIVITA'	42.245	28.061
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	14.840.899	15.510.849
C Numero delle quote in circolazione	289.986,000	289.986,000
A Numero delle quote in circolazione	799.994,000	799.994,000
L Numero delle quote in circolazione	192.215,003	204.112,393
M Numero delle quote in circolazione	2.088.087,586	2.154.798,720
C Valore complessivo netto	1.285.574	1.308.334
A Valore complessivo netto	3.501.265	3.619.335
L Valore complessivo netto	847.793	915.936
M Valore complessivo netto	9.206.267	9.667.244
C Valore unitario delle quote	4,433	4,512
A Valore unitario delle quote	4,377	4,524
L Valore unitario delle quote	4,411	4,487
M Valore unitario delle quote	4,409	4,486



Movimenti della Classe L nel periodo

Quote emesse	-
Quote rimborsate	11.897,390

Movimenti della Classe C nel periodo

Quote emesse	-
Quote rimborsate	-

Movimenti della Classe A nel periodo

Quote emesse	-
Quote rimborsate	-

Movimenti della Classe M nel periodo

Quote emesse	-
Quote rimborsate	66.711,134

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	400.000,0000000	94,718000	1	378.870	2,54
LAMON FR 12/49	300.000,0000000	97,954000	1	293.862	1,96
ACAFF FR 01/49	300.000,0000000	97,387000	1	292.161	1,96
ALVGR FR 09/49	300.000,0000000	97,361000	1	292.083	1,96
CMBZ 4 03/26	300.000,0000000	97,045000	1	291.135	1,95
DANBNK FR 06/29	300.000,0000000	96,499000	1	289.497	1,95
BNP FR 12/49	300.000,0000000	96,335000	1	289.005	1,94
SOGESA FR 12/49	300.000,0000000	95,129000	1	285.387	1,92
BNCMCC 1.5 10/24	300.000,0000000	94,895000	1	284.685	1,91
UBS FR 01/26	300.000,0000000	92,182000	1	276.546	1,86
CACENR 1 12/25	300.000,0000000	90,515000	1	271.545	1,83
SOCGEN FR 11/30	300.000,0000000	88,419000	1	265.257	1,78
AEGON FR 4/44	250.000,0000000	98,123000	1	245.308	1,65
SLHNVX FR 06/49	250.000,0000000	97,656000	1	244.140	1,64
ASSGEN FR 11/49	250.000,0000000	97,124000	1	242.810	1,63
ACHMEA FR 12/49	250.000,0000000	97,086000	1	242.715	1,63
SACEIM FR 02/49	250.000,0000000	91,274000	1	228.185	1,53



Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ISCRSP 5.25 10/25	200.000,0000000	100,560000	1	201.120	1,35
ILTYIM 6.625 12/25	200.000,0000000	100,422000	1	200.844	1,35
CCAMA FR 05/49	200.000,0000000	100,157000	1	200.314	1,35
HSBC FR 12/49	200.000,0000000	99,256000	1	198.512	1,33
ASRNED 5 09/49 FR	200.000,0000000	98,189000	1	196.378	1,32
LPTY FR 12/49	200.000,0000000	98,000000	1	196.000	1,32
BKIR FR 12/49	200.000,0000000	97,995000	1	195.990	1,32
CABKSM FR 12/49	200.000,0000000	96,750000	1	193.500	1,30
NN GROUP FR 07/49	200.000,0000000	96,654000	1	193.308	1,30
FINBAN 5.875 PERP	200.000,0000000	96,250000	1	192.500	1,29
AXASA FR 05/49	200.000,0000000	96,022000	1	192.044	1,29
CASSIM 4.25 12/47	200.000,0000000	95,869000	1	191.738	1,29
BKIR FR 10/29	200.000,0000000	95,408000	1	190.816	1,28
SABSM FR 03/26	200.000,0000000	95,107000	1	190.214	1,28
BAMIIM FR 12/49	200.000,0000000	94,615000	1	189.230	1,27
ICCREA FR 11/29	200.000,0000000	94,524000	1	189.048	1,27
UBIIM FR 12/49	200.000,0000000	94,461000	1	188.922	1,27
DOBIM 5 08/25	200.000,0000000	94,436000	1	188.872	1,27
VIVATN FR 12/99	200.000,0000000	94,296000	1	188.592	1,27
ACFP FR 12/49	200.000,0000000	94,237000	1	188.474	1,27
BPEIM FR 11/30	200.000,0000000	93,929000	1	187.858	1,26
SOFTBK 3.125 09/25	200.000,0000000	93,911000	1	187.822	1,26
BBVASM FR 12/49	200.000,0000000	93,861000	1	187.722	1,26
ECPG 4.875 10/25	200.000,0000000	93,518000	1	187.036	1,26
AIB FR 12/49	200.000,0000000	93,446000	1	186.892	1,26
ETEGA FR 10/26	200.000,0000000	93,314000	1	186.628	1,25
RENAUL FR 19/02.30	200.000,0000000	93,167000	1	186.334	1,25
UCGIM 5.375 PERP FR	200.000,0000000	91,500000	1	183.000	1,23
LLOYDS FR 06/49	200.000,0000000	91,006000	1	182.012	1,22
RABOBK 4.625 12/49	200.000,0000000	90,908000	1	181.816	1,22
NYKRE FR 12.99	200.000,0000000	90,443000	1	180.886	1,22
UCAJLN FR 11/29	200.000,0000000	90,301000	1	180.602	1,21
ABNANV FR 12/49	200.000,0000000	90,042000	1	180.084	1,21
INTNED FR 11/30	200.000,0000000	89,133000	1	178.266	1,20



Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
CAZAR FR 07/30	200.000,0000000	88,994000	1	177.988	1,20
BNP FR 12/49	200.000,0000000	97,041000	1,091	177.894	1,20
ERSTBK FR 12/49	200.000,0000000	88,625000	1	177.250	1,19
KBCBB FR 12/49	200.000,0000000	86,151000	1	172.302	1,16
ABANCA FR 12/49	200.000,0000000	86,142000	1	172.284	1,16
SANTAN 4.75 PERP	200.000,0000000	85,874000	1	171.748	1,15
BCPPL FR 03/30	200.000,0000000	85,500000	1	171.000	1,15
SABSM FR 12/49	200.000,0000000	84,000000	1	168.000	1,13
FRLBP FR 12/49	200.000,0000000	80,841000	1	161.682	1,09
BGAV 5 12/49	200.000,0000000	79,500000	1	159.000	1,07
MONTE FR 03/26	150.000,0000000	100,121000	1	150.182	1,01
CCBGBB FR 12/49	200.000,0000000	73,590000	1	147.180	0,99
LIBMUT FR 05/59	150.000,0000000	94,907000	1	142.361	0,96
CRDEM FR 02/31	150.000,0000000	91,286000	1	136.929	0,92
CRDEM FR 12/30	150.000,0000000	90,478000	1	135.717	0,91
INTRUM 3.5 07/26	150.000,0000000	74,195000	1	111.293	0,75
BBVASM FR 05/26	100.000,0000000	99,145000	1	99.145	0,67
EUROB FR 05/27	100.000,0000000	88,000000	1	88.000	0,59
Totale				13.876.520	93,24
Altri strumenti finanziari				73.248	0,49
Totale strumenti finanziari				13.949.768	93,73

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