



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca HY Credit Portfolio 2025

Relazione semestrale del Fondo
al 30 giugno 2022



Relazione degli Amministratori

Mediobanca HY Credit Portfolio 2025 è un Fondo mobiliare aperto armonizzato di Mediobanca SGR lanciato con finestra di collocamento che si è chiusa il 21 marzo 2019. Si tratta di un Fondo obbligazionario flessibile che mira a realizzare, durante il prefissato orizzonte temporale di investimento di sei anni, al 01/03/2025, 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 14,9%.

Il Fondo ha registrato nel primo semestre del 2022, una performance pari a -11,4% per la classe I, -11,6% la classe C, -11,8% la classe M e classe L tenuto conto delle cedole distribuite tranne che per la classe I.

Il portafoglio a fine semestre si compone prevalentemente di emittenti societari ad alto rendimento con una duration media prudenziale di circa 2,6 anni e un rendimento a scadenza salito oltre il 7%, parametri coerenti con l'obiettivo del prodotto. Il cash in portafoglio nel corso del periodo è stato mantenuto molto ridotto e gli investimenti nelle obbligazioni hanno continuato a seguire la prevalente logica del buy & hold.

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 (oltre 135 emissioni) e si compone prevalentemente di emittenti con qualità creditizia inferiore all'investment grade o privi di rating. Il Fondo ha mantenuto mediamente una duration sotto i 3 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 più del 57%, mentre emissioni low sub investment grade (singola B) si attestano poco sotto il 24% ed emissioni high grade (prevalentemente subordinati finanziari) al 16%.

I titoli di emittenti finanziari rappresentano poco più di un terzo degli attivi mentre settori industriali e utilities costituiscono la parte prevalente dell'investimento.

A livello di esposizione valutaria il Fondo ha investito in euro poco più del 95% del NAV, con titoli denominati in US Dollar a completare il portafoglio.

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 18 marzo rispettivamente di 0,15 (3%) per la classe C, e 0,125 (2,5%) 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 High Yield 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 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 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.



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Il Fondo nel periodo considerato ha avuto una diminuzione degli asset di circa 20Mio (da 125,5Mio a 104,9Mio) a causa di alcuni riscatti, dell'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 il 28 gennaio e si è chiuso il 21 marzo 2019 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
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	102.245.029	97,34	121.732.072	96,87
A1. Titoli di debito	102.245.029	97,34	121.732.072	96,87
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	102.245.029	97,34	121.732.072	96,87
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			88.662	0,07
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia			88.662	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	736.240	0,70	1.280.178	1,02
F1. Liquidità disponibile	705.350	0,67	1.331.904	1,06
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	915.496	0,87	2.664.206	2,12
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-884.606	-0,84	-2.715.932	-2,16
G. ALTRE ATTIVITÀ	2.061.463	1,96	2.565.082	2,04
G1. Ratei attivi	1.319.243	1,25	1.677.242	1,33
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	742.220	0,71	887.840	0,71
TOTALE ATTIVITÀ	105.042.732	100,00	125.665.994	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	7.111	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	7.111	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	117.287	134.878
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	99.367	114.849
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	17.920	20.029
TOTALE PASSIVITÀ	124.398	134.878
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	104.918.334	125.531.116
Numero delle quote in circolazione della Classe M	10.650.553,686	11.052.158,755
Numero delle quote in circolazione della Classe L	2.498.938,839	2.545.145,226
Numero delle quote in circolazione della Classe I	3.510.513,604	3.603.113,604
Numero delle quote in circolazione della Classe C	6.837.715,031	7.064.488,993
Valore complessivo netto della Classe M	46.983.690	56.731.543
Valore complessivo netto della Classe L	11.046.142	13.085.027
Valore complessivo netto della Classe I	16.630.878	19.262.766
Valore complessivo netto della Classe C	30.257.624	36.451.780
Valore unitario delle quote della Classe M	4,411	5,133
Valore unitario delle quote della Classe L	4,420	5,141
Valore unitario delle quote della Classe I	4,737	5,346
Valore unitario delle quote della Classe C	4,425	5,160

Movimenti della Classe M nel periodo	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	401.605,069

Movimenti della Classe L nel periodo	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	46.206,387

Movimenti della Classe I nel periodo	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	92.600,000



Movimenti della Classe C nel periodo	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	226.773,962

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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ZFNNGR 3 09/25	1.700.000,0000	87,671000	1	1.490.406	1,41
TOTAL FR 12/49	1.600.000,0000	93,124000	1	1.489.984	1,41
TEVA 6 01/25	1.500.000,0000	97,401000	1	1.461.015	1,39
INEGRP 3.375 03/26	1.600.000,0000	89,759000	1	1.436.144	1,37
BKIR FR 10/29	1.500.000,0000	93,914000	1	1.408.710	1,34
ORANOF 3.375 04/26	1.500.000,0000	92,941000	1	1.394.115	1,33
IPGIM 5.875 12/25	1.500.000,0000	91,417000	1	1.371.255	1,31
TAPTRA 5.6 12/24	1.500.000,0000	89,427000	1	1.341.405	1,28
ENIIM FR 12.49	1.500.000,0000	89,242000	1	1.338.630	1,27
ALTICE 2.25 01/25	1.500.000,0000	87,822000	1	1.317.330	1,25
TITIM 2.75 04/25	1.400.000,0000	93,000000	1	1.302.000	1,24
CRDEM FR 02/31	1.400.000,0000	92,341000	1	1.292.774	1,23
BAYNGR FR 05/79	1.500.000,0000	84,509000	1	1.267.635	1,21
AXASA FR 05/49	1.300.000,0000	97,398000	1	1.266.174	1,21
SABSM 2.5 04/31	1.500.000,0000	83,250000	1	1.248.750	1,19
ACAFP FR 01/49	1.200.000,0000	97,375000	1	1.168.500	1,11
SACEIM FR 02/49	1.250.000,0000	91,056000	1	1.138.200	1,08
RENAUL FR 19/02.30	1.300.000,0000	87,028000	1	1.131.364	1,08
SAPSJ 3.125 04/26	1.250.000,0000	88,733000	1	1.109.163	1,06
AVLN FR 12/45	1.100.000,0000	97,977000	1	1.077.747	1,03
ILDFP 2.375 06/26	1.200.000,0000	87,737000	1	1.052.844	1,00
CAZAR FR 07/30	1.200.000,0000	87,340000	1	1.048.080	1,00
OMVAV 6.25 12/49	1.000.000,0000	102,165000	1	1.021.650	0,97
INTRUM 3.5 07/26	1.200.000,0000	83,410000	1	1.000.920	0,95
LAMON FR 12/49	1.000.000,0000	99,334000	1	993.340	0,95
STLA 2 03/25	1.000.000,0000	96,644000	1	966.440	0,92
REPSM FR 03/75	1.000.000,0000	95,738000	1	957.380	0,91
FINBAN 5.875 PERP	1.000.000,0000	95,735000	1	957.350	0,91
TELEFO FR 12/49	1.000.000,0000	95,500000	1	955.000	0,91
HCA 5.375 02/25	1.000.000,0000	99,808000	1,04545	954.689	0,91
RBS FR 12/49	1.000.000,0000	99,233000	1,04545	949.189	0,90
GAMMAB FR 07/25	1.000.000,0000	94,070000	1	940.700	0,90
ICCREA FR 11/29	1.000.000,0000	93,968000	1	939.680	0,90
BBVASM FR 12.49	1.000.000,0000	93,847000	1	938.470	0,89
LLOYDS FR 06/49	1.000.000,0000	93,750000	1	937.500	0,89
CAR 4.5 05/25	1.000.000,0000	93,237000	1	932.370	0,89
BULENR 3.5 06/25	1.000.000,0000	92,544000	1	925.440	0,88
ERSTBK FR 12/49	1.000.000,0000	92,000000	1	920.000	0,88
CRDEM FR 12/30	1.000.000,0000	91,851000	1	918.510	0,87
ATLIM 1.625 02/25	1.000.000,0000	91,128000	1	911.280	0,87



AIB FR 12/49	1.000.000,0000	91,000000	1	910.000	0,87
VW FR 12/49	1.000.000,0000	90,807000	1	908.070	0,86
SOFTBK 4.5 04/25	1.000.000,0000	90,649000	1	906.490	0,86
BPEIM FR 11/30	1.000.000,0000	90,091000	1	900.910	0,86
LIBMUT FR 05/59	1.000.000,0000	90,073000	1	900.730	0,86
BAMIIM FR 01/31	1.000.000,0000	88,976000	1	889.760	0,85
ETEGA FR 10/26	1.000.000,0000	88,838000	1	888.380	0,85
LHMCFI 4.75 05/25	1.000.000,0000	88,582000	1	885.820	0,84
F 2.33 11/25	1.000.000,0000	88,506000	1	885.060	0,84
ABESM FR 12/49	1.100.000,0000	80,114000	1	881.254	0,84
OCINV 3.625 10/25	1.000.000,0000	97,839000	1	880.551	0,84
BACRED FR 11/30	1.000.000,0000	87,781000	1	877.810	0,84
VERISR 3.875 07/26	1.000.000,0000	87,627000	1	876.270	0,83
TCHEN 2 07/25	1.000.000,0000	87,538000	1	875.380	0,83
KBCBB FR 12/49	1.000.000,0000	86,666000	1	866.660	0,83
VIVION 3 08/24	1.000.000,0000	86,618000	1	866.180	0,83
SFRFP 2.125 02/25	1.000.000,0000	86,554000	1	865.540	0,82
SANTAN 4.75 PERP	1.000.000,0000	86,515000	1	865.150	0,82
VIEFP FR 12/49	1.000.000,0000	86,500000	1	865.000	0,82
UCGIM 5.375 PERP FR	1.000.000,0000	86,292000	1	862.920	0,82
EDPPL FR 07/80	1.000.000,0000	85,995000	1	859.950	0,82
COTY 4.75 04/26	1.000.000,0000	85,988000	1	859.880	0,82
ACFP FR 12/49	1.100.000,0000	77,531000	1	852.841	0,81
BRITEL FR 08/80	1.000.000,0000	85,153000	1	851.530	0,81
LHAGR 3 05/26	1.000.000,0000	84,142000	1	841.420	0,80
EUROB FR 05/27	1.000.000,0000	83,899000	1	838.990	0,80
BCPPL FR 03/30	1.000.000,0000	83,555000	1	835.550	0,80
SPMIM 2.625 01/25	1.000.000,0000	82,670000	1	826.700	0,79
ISPIM 3.45 PERP	1.000.000,0000	79,750000	1	797.500	0,76
CCBGBB FR 12/49	1.000.000,0000	76,250000	1	762.500	0,73
DOBIM 5 08/25	800.000,0000	95,248000	1	761.984	0,73
COFP 2.33 02/25	1.000.000,0000	73,540000	1	735.400	0,70
ANSALDO 2.75 05.24	750.000,0000	96,960000	1	727.200	0,69
PEMEX 3.75 02/24	700.000,0000	96,520000	1	675.640	0,64
SCHOPA 6.375 11/24	800.000,0000	83,566000	1	668.528	0,64
EDF FR 12/99	700.000,0000	91,750000	1	642.250	0,61
SPIEFP 2.625 06/26	700.000,0000	89,179000	1	624.253	0,59
NEXIIM 1.625 04/26	750.000,0000	81,311000	1	609.833	0,58
AT&T FR 12/49	700.000,0000	87,067000	1	609.469	0,58
MGM 5.75 06/25	657.000,0000	95,335000	1,04545	599.121	0,57
DB 2.75 02/25	600.000,0000	98,781000	1	592.686	0,56
TTMTIN 2.2 01/24	650.000,0000	90,200000	1	586.300	0,56
ECPG 4.875 10/25	600.000,0000	96,501000	1	579.006	0,55
SUP 6 06/25	700.000,0000	80,145000	1	561.015	0,53
EIRCOM 1.75 11/24	600.000,0000	92,800000	1	556.800	0,53
IPDEBV 5.5 12/25	600.000,0000	89,419000	1	536.514	0,51
GESTSM 3.25 04/26	600.000,0000	87,758000	1	526.548	0,50
Totale				81.849.476	77,92
Altri strumenti finanziari				20.395.553	19,42
Totale strumenti finanziari				102.245.029	97,34



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

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