



MEDIOBANCA  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

---

# Mediobanca HY Credit Portfolio 2025

Relazione semestrale del Fondo al 28 giugno 2024



# Relazione degli Amministratori

## Commento Generale

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 corso del primo semestre 2024, una performance netta pari a +2,62% per la "Classe I", +2,41% per la "Classe C" e +2,15% per le "Classi M e L" tenuto conto delle cedole distribuite.

Il portafoglio in titoli risulta ben diversificato (circa 100 emissioni) con una prevalenza a livello di rating di emissioni BB, circa il 58%, mentre le emissioni high grade (prevalentemente subordinati finanziari) rappresentano circa il 37% e quello low sub investment grade (singola B) si attestano intorno al 6% con una percentuale di cash mantenuta sempre ridotta.

I titoli di emittenti finanziari, bancari e assicurativi, rappresentano poco più del 55% degli attivi con la restante parte molto diversificata.

A livello di esposizione valutaria il Fondo ha investito in euro la totalità degli attivi.

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 che hanno mitigato il rialzo dei tassi d'interesse del semestre. L'interesse degli investitori per il comparto, nel periodo si sono registrati inflows su Fondi dedicati, ha favorito il ritorno del mercato primario con diversi emittenti che hanno rifinanziato la propria struttura finanziaria su scadenze anche superiori a 5Y e anticipando le scadenze naturali di alcuni bond del biennio 2025-2026.

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.

Nel corso del periodo il Fondo non ha utilizzato strumenti derivati per la gestione del rischio tasso.

## Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Il Fondo ha staccato una cedola in data 19 marzo rispettivamente di 0,075 (1,5%) per la classe C, 0,063 (1,25%) per la classe L e 0,050 (1%) per la classe M.

Non si sono verificati altri accadimenti di particolare importanza per il Fondo nel corso del semestre.

## 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 2024

La strategia di investimento si focalizzerà sugli investimenti selezionati definiti dalla politica di investimento e continuerà a privilegiare gli emittenti High Yield con scadenze brevi data la prossima scadenza del periodo di investimento del Fondo 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 2024 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.

Su comparto High Yield riaffermiamo un Outlook neutrale dati i livelli stabilmente raggiunti e l'incertezza comunque presente nel quadro macro riflesso nei mercati, con valutazioni tornate



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

in linea ai fair value e il quadro tecnico fragile tra posizionamento e fasi di stagionalità alterne. Rimaniamo costruttivi ma selettivi.

### **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 S.p.A. e Mediobanca Premier S.p.A.



MEDIOBANCA  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

## Situazione Patrimoniale

---



ATTIVITÀ	Situazione al 28/06/2024		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>91.853.956</b>	<b>98,27</b>	<b>100.117.599</b>	<b>96,89</b>
A1. Titoli di debito	91.853.956	98,27	100.117.599	96,89
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	91.853.956	98,27	100.117.599	96,89
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
<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 LIQUIDITÀ</b>	<b>324.039</b>	<b>0,35</b>	<b>1.721.581</b>	<b>1,67</b>
F1. Liquidità disponibile	816.280	0,88	1.719.581	1,67
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	9.385	0,01	2.000	0,00
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-501.626	-0,54		
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>1.285.995</b>	<b>1,38</b>	<b>1.484.346</b>	<b>1,44</b>
G1. Ratei attivi	1.285.995	1,38	1.433.592	1,39
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre			50.754	0,05
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>93.463.990</b>	<b>100,00</b>	<b>103.323.526</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>7.385</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>11.152</b>	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	11.152	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>118.439</b>	<b>108.767</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	90.176	89.132
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	28.263	19.635
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>136.976</b>	<b>108.767</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>93.327.014</b>	<b>103.214.759</b>
<b>M Numero delle quote in circolazione</b>	<b>8.658.014,012</b>	<b>9.540.051,958</b>
<b>L Numero delle quote in circolazione</b>	<b>1.487.171,118</b>	<b>2.340.469,338</b>
<b>I Numero delle quote in circolazione</b>	<b>2.725.404,474</b>	<b>3.005.562,020</b>
<b>C Numero delle quote in circolazione</b>	<b>5.990.324,301</b>	<b>6.237.019,209</b>
<b>M Valore complessivo netto della classe</b>	<b>41.996.239</b>	<b>45.777.036</b>
<b>L Valore complessivo netto della classe</b>	<b>7.221.899</b>	<b>11.271.799</b>
<b>I Valore complessivo netto della classe</b>	<b>14.837.965</b>	<b>15.945.856</b>
<b>C Valore complessivo netto della classe</b>	<b>29.270.911</b>	<b>30.220.068</b>
<b>M Valore unitario delle quote</b>	<b>4,851</b>	<b>4,798</b>
<b>L Valore unitario delle quote</b>	<b>4,856</b>	<b>4,816</b>
<b>I Valore unitario delle quote</b>	<b>5,444</b>	<b>5,305</b>
<b>C Valore unitario delle quote</b>	<b>4,886</b>	<b>4,845</b>

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe M

Quote emesse	-
Quote rimborsate	882.037,946

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe L

Quote emesse	-
Quote rimborsate	853.298,220

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe I

Quote emesse	-
Quote rimborsate	280.157,546



Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C

Quote emesse	-
Quote rimborsate	246.694,908

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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su totale attività
ACAFP FR 01/49	2.000.000,00	99,206	1	1.984.120	2,11
BNP FR 12/49	1.800.000,00	98,646	1	1.775.628	1,89
ENIIM FR 12.49	1.800.000,00	97,125	1	1.748.250	1,87
TOTAL FR 12/49	1.600.000,00	98,503	1	1.576.048	1,69
LAMON FR 12/49	1.500.000,00	99,801	1	1.497.015	1,60
REPSM FR 03/75	1.500.000,00	99,741	1	1.496.115	1,60
BKIR FR 10/29	1.500.000,00	99,367	1	1.490.505	1,60
SLHNVX FR 06/49	1.500.000,00	99,304	1	1.489.560	1,59
TITIM 2.75 04/25	1.500.000,00	98,574	1	1.478.610	1,58
STANLN FR 09/30	1.500.000,00	98,035	1	1.470.525	1,57
ICCREA FR 11/29	1.400.000,00	99,176	1	1.388.464	1,49
VW FR 12/49	1.400.000,00	98,615	1	1.380.610	1,48
ZFFNGR 3 09/25	1.400.000,00	98,475	1	1.378.650	1,48
RENAUL FR 19/02.30	1.400.000,00	98,273	1	1.375.822	1,47
ABESM FR 12/49	1.400.000,00	97,256	1	1.361.584	1,46
FRPT FR 10/49	1.400.000,00	96,984	1	1.357.776	1,45
TEVA 6 01/25	1.350.000,00	100,386	1	1.355.211	1,45
ENELIM 3.80 05/80	1.300.000,00	98,974	1	1.286.662	1,38
BCPPL FR 03/30	1.300.000,00	98,500	1	1.280.500	1,37
BULENR 3.5 06/25	1.300.000,00	98,356	1	1.278.628	1,37
BPEIM FR 11/30	1.300.000,00	98,303	1	1.277.939	1,37
DANBNK FR 09/30	1.300.000,00	96,754	1	1.257.802	1,35
ATLIM 1.625 02/25	1.252.000,00	98,035	1	1.227.398	1,31
ASRNED FR 09/45	1.200.000,00	100,534	1	1.206.408	1,29
BACRED FR 11/30	1.250.000,00	95,810	1	1.197.625	1,28
COTY 4.75 04/26	1.200.000,00	99,780	1	1.197.360	1,28
ABANCA FR 04/30	1.200.000,00	99,492	1	1.193.904	1,28
CNPFP FR 06/45	1.200.000,00	99,221	1	1.190.652	1,27
AVLN FR 12/45	1.200.000,00	98,582	1	1.182.984	1,27
ACFP FR 12/49	1.200.000,00	98,318	1	1.179.816	1,26
F 2.33 11/25	1.200.000,00	97,771	1	1.173.252	1,26
CAZAR FR 07/30	1.200.000,00	97,250	1	1.167.000	1,25
VIEFP FR 12/49	1.200.000,00	95,788	1	1.149.456	1,23
ILTYIM 6.625 12/25	1.100.000,00	101,242	1	1.113.662	1,19



Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su totale attività
SABSM 2.5 04/31	1.100.000,00	96,000	1	1.056.000	1,13
OMVAV 6.25 12/49	1.000.000,00	102,417	1	1.024.170	1,10
AIB FR 12/49	1.000.000,00	100,000	1	1.000.000	1,07
SOFTBK 4.5 04/25	1.000.000,00	99,709	1	997.090	1,07
AXA SA 11/49 FR	1.000.000,00	99,484	1	994.840	1,06
BAMIIM FR 12/49	1.000.000,00	99,328	1	993.280	1,06
SEASPA 3.5 10/25	1.000.000,00	99,125	1	991.250	1,06
UCGIM 5.375 PERP FR	1.000.000,00	99,000	1	990.000	1,06
ERSTBK FR 12/49	1.000.000,00	98,889	1	988.890	1,06
LLOYDS FR 06/49	1.000.000,00	98,524	1	985.240	1,05
AXASA FR 05/49	1.000.000,00	98,356	1	983.560	1,05
SHAEFF 2.75 10/25	1.000.000,00	98,250	1	982.500	1,05
AT&T FR 12/49	1.000.000,00	98,000	1	980.000	1,05
CRDEM FR 12/30	1.000.000,00	97,802	1	978.020	1,05
BPLN FR 12/49	1.000.000,00	97,745	1	977.450	1,05
EOFP 3.125 06/26	1.000.000,00	97,640	1	976.400	1,05
ISPIM 3.45 PERP	1.000.000,00	97,634	1	976.340	1,05
SAPSJ 3.125 04/26	1.000.000,00	97,485	1	974.850	1,04
BRITEL FR 08/80	1.000.000,00	97,000	1	970.000	1,04
BANQUE FR 12/49	1.000.000,00	96,676	1	966.760	1,03
CRDEM FR 02/31	1.000.000,00	95,476	1	954.760	1,02
TAPTRA 5.6 12/24	900.000,00	99,879	1	898.911	0,96
CMZB FR 12/30	900.000,00	99,118	1	892.062	0,95
OCINV 3.625 10/25	1.000.000,00	98,772	1	888.948	0,95
GESTSM 3.25 04/26	900.000,00	98,005	1	882.045	0,94
SACEIM FR 02/49	900.000,00	98,000	1	882.000	0,94
ABNANV FR 12/49	900.000,00	97,416	1	876.744	0,94
EDPPL FR 07/80	900.000,00	97,250	1	875.250	0,94
MONTE FR 03/26	850.000,00	101,014	1	858.619	0,92
BKIR FR 12/49	800.000,00	99,750	1	798.000	0,85
ECPG 4.875 10/25	800.000,00	99,314	1	794.512	0,85
ALATPF 1 01/25	800.000,00	97,736	1	781.888	0,84
ANASM 1.2 03/25	800.000,00	97,250	1	778.000	0,83
BNCMCC 1.5 10/24	700.000,00	98,866	1	692.062	0,74
UBS FR 01/26	700.000,00	97,862	1	685.034	0,73
DEVOBA 1.75 10/30	700.000,00	96,349	1	674.443	0,72
EUROB FR 05/27	700.000,00	95,435	1	668.045	0,72





Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su totale attività
DOBIM 5 08/25	600.000,00	99,347	1	596.082	0,64
MAXDIY 5.875 10/26	700.000,00	81,873	1	573.111	0,61
MONTPI FR 10/26	500.000,00	106,040	1	530.200	0,57
LNDBKR 5.375 10/25	500.000,00	101,942	1	509.710	0,55
DB FR 05/31	500.000,00	101,175	1	505.875	0,54
EDF FR 12/49	500.000,00	99,752	1	498.760	0,53
EDF FR 01/49	500.000,00	99,125	1	495.625	0,53
RWE FR 04/49	500.000,00	98,804	1	494.020	0,53
NGGLN 1.625 12/79	500.000,00	98,736	1	493.680	0,53
SOGESA FR 12/49	500.000,00	98,403	1	492.015	0,53
BAYNGR FR 05/79	500.000,00	97,518	1	487.590	0,52
LOXAM 2.875 04/26	500.000,00	97,298	1	486.490	0,52
RBIAV FR 03/30	500.000,00	96,060	1	480.300	0,51
SUP 6 06/25	500.000,00	95,910	1	479.550	0,51
FCDF FR 12/49	500.000,00	95,536	1	477.680	0,51
<b>Totale</b>				<b>87.434.192</b>	<b>93,54</b>
<b>Altri strumenti finanziari</b>				<b>4.419.764</b>	<b>4,73</b>
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>91.853.956</b>	<b>98,27</b>

Si attesta che il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 24 luglio 2024.

L'Amministratore Delegato  
Dott. Emilio Claudio Franco