



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

---

# Mediobanca Euro High Yield

Relazione semestrale del Fondo  
al 30 giugno 2021



## Relazione degli Amministratori

---

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

Il Fondo ha registrato, nel primo semestre del 2021, una performance positiva pari a 2,84% per la classe I e 2,55% per la classe C e superiore al benchmark di riferimento.

Il controvalore totale degli Asset in gestione ad inizio periodo era pari a 138 milioni di euro saliti a 158 milioni a fine semestre, di cui il 99% in classe I, con un incremento dovuto in parte alla performance positiva dell'effetto mercato e a nuove sottoscrizioni.

Al termine del periodo di riferimento il Fondo risulta composto per il oltre il 92% in strumenti High Yield, di cui oltre 60% in BB, e circa 29% in singola B. Completano il portafoglio l'8% di strumenti BBB, in prevalenza Subordinati, e circa 3% di obbligazioni Not Rated. A livello di esposizione valutaria gli investimenti sono prevalentemente denominati in euro con esclusivamente alcune posizioni residuali, pari a meno dell'1% in titoli in dollari americani.

A livello settoriale i titoli di emittenti finanziari rappresentano poco meno del 25%, mentre non ci sono altre concentrazioni settoriali da segnalare con posizioni inferiori al 10% su singolo comparto.

A livello di esposizione di Paesi, da segnalare solo Italia (con il 25% di cui poco meno di metà di emittenti finanziari) e Francia (con il 12%) mentre gli emittenti degli altri paesi non superano il livello di 10% del Nav.

Nel corso del semestre la gestione ha privilegiato una esposizione complessivamente superiore in termini di spread duration e beta di portafoglio al mercato in particolare nei settori finanziari e subordinati dove si sono concentrati i maggiori sovrappesi. Molto attiva è stata inoltre la partecipazione del Fondo al mercato primario dove si sono registrate numerose nuove emissioni, sia di rifinanziamento di issuer già presenti sul mercato e nel portafoglio sia da parte di nuovi emittenti che sono entrati nel mercato dei bond corporate HY.

Nel periodo sono stati utilizzati strumenti derivati con finalità di copertura del Fondo sul rischio tasso in particolare attraverso contratti futures su tassi tedeschi.

### **Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio**

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



### **Evoluzione prevedibile della gestione nel secondo semestre del 2021**

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 diverse valute e/o 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.

La seconda metà del 2021 sarà a nostro giudizio caratterizzata dalla definizione della tempistica con cui la Federal Reserve americana procederà a ridurre lo stimolo monetario (tapering). La review della strategia di politica monetaria completata dalla ECB indica che la Banca Centrale manterrà il supporto monetario all'economia probabilmente oltre la fine della crisi pandemica, modificando l'attuale programma di supporto (PEPP) per renderlo uno strumento ordinario a disposizione dei banchieri centrali per mantenere condizioni finanziarie espansive e riportare crescita e inflazione sugli obiettivi di lungo periodo. Questo atteggiamento manterrà ancorate le aspettative sui tassi a breve delle curve, mentre gli spread continueranno a beneficiare della relativa ricerca di rendimento.

Ci attendiamo che nel comparto High Yield i rendimenti rimangano relativamente stabili anche se la relativa illiquidità del mercato ne amplifica la fragilità dal punto di vista tecnico con possibili fasi alterne di volatilità in cui si potrà incrementare l'esposizione. Riteniamo che ci possa essere un valore aggiunto sui Subordinati Finanziari e Corporate, soprattutto sulle scadenze intermedie su cui continueremo a rimanere sovrappesati.

### **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 crescita degli asset di circa 20 milioni di euro prevalentemente a fronte di nuove sottoscrizioni (di classe I) oltre che un positivo impatto della performance del mercato e degli attivi del Fondo.

### **Canali di Collocamento**

Il collocamento delle quote del Fondo viene effettuato dalla Società di Gestione, che opera esclusivamente presso la propria sede, nonché attraverso la rete distributiva di Mediobanca, Allfunds Bank e Online Sim.



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

## Situazione Patrimoniale

---



ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2021		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>154.783.056</b>	<b>97,09</b>	<b>136.775.538</b>	<b>97,43</b>
A1. Titoli di debito	153.800.803	96,47	135.840.287	96,76
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	153.800.803	96,47	135.840.287	96,76
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	982.253	0,62	935.251	0,67
<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>	<b>133.112</b>	<b>0,08</b>		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	133.112	0,08		
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 LIQUIDITÀ</b>	<b>3.065.911</b>	<b>1,92</b>	<b>2.117.556</b>	<b>1,51</b>
F1. Liquidità disponibile	5.481.592	3,44	2.117.556	1,51
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			12	0,00
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-2.415.681	-1,52	-12	0,00
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>1.446.235</b>	<b>0,91</b>	<b>1.482.634</b>	<b>1,06</b>
G1. Ratei attivi	1.446.235	0,91	1.482.634	1,06
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>159.428.314</b>	<b>100,00</b>	<b>140.375.728</b>	<b>100,00</b>



<b>PASSIVITÀ E NETTO</b>	Situazione al 30/06/2021	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		<b>1</b>
<b>I. PRONTO 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>165.979</b>	<b>437.872</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	165.979	437.872
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>423.497</b>	<b>319.241</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	397.519	287.099
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	25.978	32.142
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>589.476</b>	<b>757.114</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>158.838.838</b>	<b>139.618.614</b>
Numero delle quote in circolazione della Classe I	<b>31.026.570,950</b>	<b>27.875.913,736</b>
Numero delle quote in circolazione della Classe C	<b>297.760,289</b>	<b>436.962,532</b>
Valore complessivo netto della Classe I	<b>157.352.863</b>	<b>137.491.927</b>
Valore complessivo netto della Classe C	<b>1.485.975</b>	<b>2.126.687</b>
Valore unitario delle quote della Classe I	<b>5,072</b>	<b>4,932</b>
Valore unitario delle quote della Classe C	<b>4,991</b>	<b>4,867</b>

<b>Movimenti della Classe I nel periodo</b>	
Quote emesse	7.017.032,854
Quote rimborsate	3.866.375,640

<b>Movimenti della Classe C nel periodo</b>	
Quote emesse	3.907,406
Quote rimborsate	143.109,649



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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ISPIM FR 12/49	2.000.000	110,015000	1	2.200.299	1,39
BAMIIM FR 12/49	2.000.000	109,396000	1	2.187.920	1,38
INEGRP 2.875 05/26	2.000.000	101,900000	1	2.038.000	1,28
REPSM FR 12/49	2.000.000	100,627000	1	2.012.540	1,26
ABESM FR 12/49	2.000.000	99,125000	1	1.982.500	1,24
ZIGGO 2.875 01/29	2.000.000	98,000000	1	1.960.000	1,23
BACRED 5.75 04/23	1.600.000	110,015000	1	1.760.240	1,10
ENIIM FR 12/49	1.700.000	100,627000	1	1.710.659	1,07
EOFP 3.125 06/26	1.600.000	103,406000	1	1.654.496	1,04
COFP 3.248 03/24	1.600.000	101,750000	1	1.628.000	1,02
CAZAR FR 07/30	1.600.000	99,750000	1	1.596.000	1,00
SPMIM 3.375 07/26	1.500.000	104,149000	1	1.562.235	0,98
ATOSTR 2 01/30	1.500.000	103,315000	1	1.549.725	0,97
ATLIM 1.625 02/25	1.500.000	102,553000	1	1.538.295	0,97
EIRCMF 3.5 05/26	1.500.000	102,500000	1	1.537.500	0,96
BAYNGR 2.375 04/75	1.500.000	101,511000	1	1.522.665	0,96
CEMEX 2.75 12/24	1.500.000	101,348000	1	1.520.220	0,95
BCPPL FR 03/30	1.500.000	101,250000	1	1.518.750	0,95
MAHLGR 2.375 05/28	1.500.000	99,724000	1	1.495.860	0,94
NEXIIM 2.125 04/29	1.500.000	99,118000	1	1.486.770	0,93
VRITAS 3.25 12/27	1.500.000	99,059669	1	1.485.895	0,93
SFRFP 2.5 01/25	1.500.000	98,545000	1	1.478.175	0,93
RENAUL 2.5 04/28	1.400.000	100,327000	1	1.404.578	0,88
FOSUNI 3.95 10/26	1.298.000	99,717000	1	1.294.327	0,81
NETFLIX 4.625 05/29	1.000.000	124,918000	1	1.249.180	0,78
UBS FR 12/49	1.200.000	103,125000	1	1.237.500	0,78
HEIBOS FR 12/49	1.250.000	98,819000	1	1.235.238	0,78
INWIM 1.75 04/31	1.200.000	99,817000	1	1.197.804	0,75
ALTICE 2.25 01/25	1.200.000	97,018000	1	1.164.216	0,73
CASSIM 4.25 12/47	1.000.000	112,697000	1	1.126.970	0,71
CMACG 5.25 01/25	1.100.000	102,307000	1	1.125.377	0,71
ASSGEN FR 11/49	1.000.000	112,535000	1	1.125.350	0,71
EDF FR 12/49	1.000.000	112,250000	1	1.122.500	0,70
BKIR FR 12/49	1.000.000	111,218000	1	1.112.180	0,70
UNIPOL FR 06/49	1.000.000	110,101000	1	1.101.010	0,69
ADRBID 4 11/27	1.100.000	99,250000	1	1.091.750	0,69
KHC 2.25 05/28	1.000.000	108,805000	1	1.088.050	0,68
FINBAN 5.875 PERP	1.000.000	108,625000	1	1.086.250	0,68
WIEAV 2.75 06/25	1.000.000	107,500000	1	1.075.000	0,67
SHAEFF 2.75 10/25	1.000.000	106,778000	1	1.067.780	0,67
ZFFNGR 3 09/25	1.000.000	106,071000	1	1.060.710	0,67
NOKIA 2 03/26	1.000.000	105,598000	1	1.055.980	0,66
TITIM 2.75 04/25	1.000.000	105,392000	1	1.053.920	0,66
ADRIT 1.625 02/29	1.000.000	105,364000	1	1.053.640	0,66
FRLBP FR 12/49	1.000.000	105,250000	1	1.052.500	0,66
ACFP 4.375 12/49	1.000.000	105,000000	1	1.050.000	0,66



F 3.021 03/24	1.000.000	104,875000	1	1.048.750	0,66
BPEIM FR 11/30	1.000.000	104,512000	1	1.045.120	0,66
VOVCAB 2.125 04/24	1.000.000	104,411000	1	1.044.110	0,66
LIBMUT FR 05/59	1.000.000	104,231000	1	1.042.310	0,65
CRDEM FR 12/30	1.000.000	104,174000	1	1.041.740	0,65
VOD FR 01/79	1.000.000	104,150000	1	1.041.500	0,65
CITCON FR 12/49	1.000.000	104,028000	1	1.040.280	0,65
SCHOPA 6.375 11/24	1.000.000	103,929000	1	1.039.290	0,65
ETEGA FR 10/26	1.000.000	103,758000	1	1.037.580	0,65
SPIEFP 2.625 06/26	1.000.000	103,576000	1	1.035.760	0,65
SOLBBB FR 12/49	1.000.000	103,238000	1	1.032.380	0,65
LDOIM 1.5 06/24	1.000.000	102,727000	1	1.027.270	0,64
ASSGEN 1.713 06/32	1.027.000	100,020000	1	1.027.205	0,64
WMG 3.625 10/26	1.000.000	102,538000	1	1.025.380	0,64
SPMIM 3.125 03/28	1.000.000	102,371000	1	1.023.710	0,64
VERISR 3.875 07/26	1.000.000	102,259000	1	1.022.590	0,64
INTRUM 3.5 07/26	1.000.000	101,875000	1	1.018.750	0,64
AT&T FR 12/49	1.000.000	101,874000	1	1.018.740	0,64
CRDEM FR 02/31	1.000.000	101,625000	1	1.016.250	0,64
ICCREA FR 11/29	1.000.000	101,423000	1	1.014.230	0,64
LNCFIN 3.625 04/24	1.000.000	101,188000	1	1.011.880	0,64
SUP 6 06/25	1.000.000	101,087000	1	1.010.870	0,63
PEMEX 2.5 11/22	1.000.000	101,023000	1	1.010.230	0,63
LHAGR 3 05/26	1.000.000	101,000000	1	1.010.000	0,63
SABSM 2.5 04/31	1.000.000	100,621000	1	1.006.210	0,63
VIEFP FR 12/49	1.000.000	100,519000	1	1.005.190	0,63
GAMMAB FR 07/25	1.000.000	100,400000	1	1.004.000	0,63
SISAL FR 12/26	1.000.000	100,144000	1	1.001.440	0,63
SAPSJ 3.625 03/28	1.000.000	100,074000	1	1.000.740	0,63
EUROB FR 05/27	1.000.000	100,028000	1	1.000.280	0,63
ARGID 2.125 08/26	1.000.000	100,000000	1	1.000.000	0,63
ENGIFP FR 12/49	1.000.000	99,556000	1	995.560	0,62
VIVION 3 08/24	1.000.000	99,519000	1	995.190	0,62
IPGIM 1.75 10/24	1.000.000	99,172000	1	991.720	0,62
CLNXSM 2 02/33	1.000.000	99,093000	1	990.930	0,62
TCHEN 2 07/25	1.000.000	99,070000	1	990.700	0,62
TENAX ILS UCITS IEUR	1.019,347	963,610000	1	982.253	0,62
IGT 2.375 04/28	1.000.000	97,980000	1	979.800	0,62
ADJGR 2.25 01/29	1.000.000	96,846000	1	968.460	0,61
UCGIM FR 12/49	1.000.000	95,750000	1	957.500	0,60
TEVA 1.125 10/24	1.000.000	93,750000	1	937.500	0,59
KGXGR 1.625 09/25	900.000	104,149000	1	937.341	0,59
IAGLN 1.5 07/27	1.000.000	90,649000	1	906.490	0,57
UBIFP 0.878 11.27	900.000	99,555000	1	895.995	0,56
LOUDRE 2.375 11/25	800.000	105,986000	1	847.888	0,53
SANTAN 4.75 PERP	800.000	104,130000	1	833.040	0,52
TELFIN 3.5 03/28	800.000	103,987000	1	831.896	0,52
TAPTRA 5.6 12/24	1.000.000	83,000000	1	830.000	0,52
MAXDIY 5.875 10/26	800.000	102,794000	1	822.352	0,52
<b>Totale</b>				<b>113.056.954</b>	<b>70,92</b>
<b>Altri strumenti finanziari</b>				<b>41.726.102</b>	<b>26,17</b>
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>154.783.056</b>	<b>97,09</b>





**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Si attesta che il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 26 luglio 2021.

*L'Amministratore Delegato*  
Dott. Emilio Claudio Franco