



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Financial Credit Portfolio 2025

Relazione semestrale del Fondo
al 30 giugno 2020



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 3.5 anni comunque coerente 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.

Il Fondo ha registrato nel primo semestre del 2020, una performance negativa pari a -4.32% per la classe A, -4.43% - classe C, -4.68% - 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 molto negativo degli spread in conseguenza degli effetti sia a livello macro che a livello micro dello scoppio della pandemia sanitaria nel corso del primo trimestre che ha portato il mercato di riferimento, e allo stesso tempo il patrimonio del Fondo, a registrare un drawdown massimo di quasi 19 punti percentuali.

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 circa 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 50%, e di emissioni high grade (in prevalenza subordinate) al 42%, mentre emissioni low sub investment grade (singola B) si attestano sotto il 10%.

A livello di esposizione valutaria il Fondo ha investito in euro oltre il 90% del portafoglio, con titoli denominati in US Dollar e sterlina a completare il portafoglio.

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Il Fondo ha distribuito una cedola (in relazione al semestre di vita del prodotto) in data 20 marzo rispettivamente di 0.8, per la classe A, 0.075 (1.5%) per la classe C, e 0.0625 (1.25%) per le classi L e M.



Evoluzione prevedibile della gestione nel secondo semestre del 2020

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.

I rendimenti governativi free risk, molto contenuti, potrebbero rimanere in trading range per poi iniziare una traiettoria di lento e graduale rialzo dai livelli attuali visto il contesto generale di ciclo economico in ripresa dopo gli shock del primo trimestre di questo anno a cui hanno risposto i numerosi interventi espansivi di politica monetaria e fiscale.

Le banche centrali hanno ulteriormente ribadito l'atteggiamento accomodante della politica monetaria, che rimane ampiamente e direttamente supportivo dei mercati a spread, con la garanzia che i tassi di riferimento, in particolare in Eurozona, rimarranno fermi ancora per un lungo periodo.

Sulla componente a spread riteniamo che i fattori fondamentali rimangono tutto sommato positivi e le valutazioni siano ora tornate più in linea con il mercato.

Sulla componente subordinata i rendimenti, lontani dai minimi del 4Q 2017 e dai livelli di inizio anno, permangono relativamente attraenti anche se la relativa la situazione macro e il riemergere del rischio idiosincratico in questa fase rende l'approccio all'asset class comunque più cauto. Riteniamo che possa continuare ad esserci un valore aggiunto sui subordinati finanziari, soprattutto sulle scadenze brevi, oggetto di investimento del Fondo.

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 performance negativa ma sostanzialmente in linea con i mercati di riferimento e causata dall'allargamento degli spread generalizzato e causato dallo straordinario e inaspettato rallentamento economico mondiale dovuto alla pandemia sanitaria relativa al virus Covid-19.



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Situazione Patrimoniale





ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2020		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	19.562.218	94,78	19.955.974	89,78
A1. Titoli di debito	19.562.218	94,78	19.955.974	89,78
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	19.562.218	94,78	19.955.974	89,78
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				
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				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	569.247	2,76	1.733.121	7,80
F1. Liquidità disponibile	569.247	2,76	1.733.121	7,80
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	506.924	2,46	537.634	2,42
G1. Ratei attivi	247.553	1,20	241.093	1,09
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	259.371	1,26	296.541	1,33
TOTALE ATTIVITÀ	20.638.389	100,00	22.226.729	100,00



PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2020	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	41.285	38.530
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	22.069	28.165
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	19.216	10.365
TOTALE PASSIVITÀ	41.285	38.530
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	20.597.104	22.188.199
Numero delle quote in circolazione della Classe C	459.983,000	459.983,000
Numero delle quote in circolazione della Classe A	799.994,000	799.994,000
Numero delle quote in circolazione della Classe L	303.386,682	306.353,712
Numero delle quote in circolazione della Classe M	2.732.511,943	2.779.470,427
Valore complessivo netto della Classe C	2.208.597	2.351.886
Valore complessivo netto della Classe A	3.844.460	4.094.169
Valore complessivo netto della Classe L	1.453.343	1.562.496
Valore complessivo netto della Classe M	13.090.704	14.179.648
Valore unitario delle quote della Classe C	4,801	5,113
Valore unitario delle quote della Classe A	4,806	5,118
Valore unitario delle quote della Classe L	4,790	5,100
Valore unitario delle quote della Classe M	4,791	5,102

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	2.967,030

Movimenti della Classe M nel periodo	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	46.958,484

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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
NN GROUP FR 07/49	500.000,000	109,018000	1	545.087	2,62
BNCMCC 1.5 10/24	500.000,000	97,813294	1	489.066	2,35
AVLN FR 12/45	400.000,000	106,236000	1	424.944	2,04
BACR FR 02/28	400.000,000	98,057000	1	392.228	1,88
KBCBB FR 12/29	400.000,000	96,546000	1	386.184	1,87
BACRED FR 03/24	400.000,000	101,900000	1,123150	362.908	1,76
ACAFF FR 01/49	300.000,000	107,485000	1	322.455	1,56
BNP FR 12/49	300.000,000	107,375000	1	322.125	1,56
UCGIM FR 12/49	300.000,000	104,500000	1	313.500	1,52
ASSGEN FR 11/49	300.000,000	104,183000	1	312.549	1,51
UBIIM FR 07/29	300.000,000	103,099000	1	309.262	1,50
UNIIM 3 03/25	300.000,000	102,151000	1	306.453	1,49
DANBNK FR 06/29	300.000,000	102,053000	1	306.159	1,48
ISPIM 6.25 PERP FR	300.000,000	100,000000	1	300.000	1,45
BPEIM 1.875 07/25	300.000,000	99,766000	1	299.298	1,45
BAMIIM 1.75 01/25	300.000,000	99,027000	1	297.081	1,44
FINBAN 5.875 PERP	300.000,000	98,715000	1	296.145	1,44
RBS FR 12/49	300.000,000	110,276000	1,123150	294.554	1,43
BNP FR 12/49	300.000,000	109,705000	1,123150	293.029	1,42
NEXIIM 1.75 10/24	300.000,000	97,533000	1	292.599	1,42
BKIR FR 10/29	300.000,000	96,444000	1	289.332	1,40
LIBMUT FR 05/59	300.000,000	96,271000	1	288.813	1,40
CS FR 12/49	300.000,000	104,307000	1,123150	278.610	1,35
ANIMIM 1.75 10/26	300.000,000	92,767000	1	278.301	1,35
ACAFF FR 12/49	300.000,000	103,546000	1,123150	276.577	1,34
SLHNVX FR 06/49	250.000,000	110,250000	1	275.625	1,34
AXASA 3.375 07/47	250.000,000	109,617000	1	274.043	1,33
ASRNED 5 09/49 FR	250.000,000	109,055000	1	272.638	1,32
NDASS 6.125 12/49	300.000,000	101,662000	1,123150	271.545	1,32
CAZAR FR 07/30	300.000,000	87,250000	1	265.373	1,29
AEGON FR 4/44	250.000,000	105,250000	1	263.125	1,28
ACHMEA FR 12/49	250.000,000	104,231000	1	260.578	1,26
SRENVX FR 04/49	250.000,000	104,000000	1	260.000	1,26
CMBZ 4 03/26	250.000,000	103,699000	1	259.248	1,26



MEDIOBANCA

SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

ICCREA FR 11/29	300.000,000	86,330000	1	258.950	1,26
BPEIM FR 05/27	250.000,000	102,226000	1	255.565	1,24
UNIPOL FR 06/49	250.000,000	101,456000	1	253.640	1,23
C 4.3 11/26	250.000,000	113,709000	1,123150	253.103	1,23
UBIIM 4.25 05/26	250.000,000	100,924000	1	252.310	1,22
SACEIM FR 02/49	250.000,000	97,830000	1	244.575	1,19
CS 3.75 03/25	250.000,000	109,790000	1,123150	244.380	1,18
BACRED 1.125 04/25	250.000,000	95,901000	1	239.753	1,16
ALLY 4.625 03/25	250.000,000	106,797000	1,123150	237.718	1,15
LAMON FR 12/49	200.000,000	110,265000	1	220.530	1,07
INTRUM 3.5 07/26	250.000,000	87,500000	1	218.750	1,06
AXASA FR 05/49	200.000,000	109,069000	1	218.138	1,06
BKIR FR 09/27	250.000,000	97,896000	1,123150	217.905	1,06
BACRED 3.75 06/26	200.000,000	106,209000	1	212.418	1,03
ALVGR FR 09/49	200.000,000	105,887000	1	211.774	1,03
SOGESA FR 12/49	200.000,000	105,500000	1	211.000	1,02
SABSM 5.625 05/26	200.000,000	102,750000	1	205.500	1,00
ISPVIT FR 12/49	200.000,000	101,656000	1	203.312	0,99
AIB FR 12/49	204.000,000	99,514000	1	203.009	0,98
CABKSM FR 07/28	200.000,000	101,376000	1	202.752	0,98
RABOBK 4.625 12/49	200.000,000	101,000000	1	202.000	0,98
BKIASM FR 03/27	200.000,000	99,642000	1	199.284	0,97
DB 2.75 02/25	200.000,000	99,250000	1	198.500	0,96
ACAFA 4.375 03/25	200.000,000	110,748000	1,123150	197.210	0,96
BBVASM FR 12.49	200.000,000	98,500000	1	197.000	0,96
CASSIM 4.25 12/47	200.000,000	98,016000	1	196.032	0,95
ERSTBK FR 12/49	200.000,000	97,375000	1	194.750	0,94
CXGD 1.25 11/24	200.000,000	96,969000	1	193.938	0,94
INTNED FR 11/30	200.000,000	96,465000	1	192.930	0,94
KBCBB FR 12/49	200.000,000	95,750000	1	191.500	0,93
ERSTBK 1 06/30	200.000,000	95,432000	1	190.864	0,93
IFIM 2 04/23	200.000,000	95,188000	1	190.376	0,92
SABSM 1.75 05/24	200.000,000	94,925000	1	189.850	0,92
CVALIM 2 11/22	200.000,000	94,792000	1	189.584	0,92
SANTAN 5.25 12/49	200.000,000	94,375000	1	188.750	0,92
AIB FR 12/49	200.000,000	94,145000	1	188.290	0,91
FRLBP FR 12/49	200.000,000	93,641000	1	187.282	0,91
BACR FR 12/49	200.000,000	104,024000	1,123150	185.236	0,90
RENAUL FR 19/02.30	200.000,000	91,293000	1	182.586	0,89
UCGIM 2 09/29	200.000,000	90,635000	1	181.270	0,88
SRENVX FR 12/49	200.000,000	101,106000	1,123150	180.040	0,87
ACFP FR 12/49	200.000,000	81,763000	1	163.526	0,79
LNCFIN 3.625 04/24	150.000,000	91,269000	1	136.904	0,66
Totale strumenti finanziari				19.562.218	94,78

Si attesta che il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 28 luglio 2020.

L'Amministratore Delegato
Dott. Emilio Claudio Franco