



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

---

# Mediobanca HY Credit Portfolio 2025

Relazione semestrale del Fondo  
al 30 giugno 2021



## 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 portafoglio a fine semestre si compone prevalentemente di emittenti societari con una duration media prudenziale di circa 3,2 anni 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 2021, una performance positiva pari a 3,1% per la classe I, 2,85% per la classe C, 2,6% per le classi M e L, tenuto conto delle cedole distribuite per tutte le classi tranne la I.

La performance, differenziata per il diverso impatto commissionale delle singole classi, ha risentito dell'andamento positivo degli spread in conseguenza degli effetti sia a livello macro che a livello micro del continuo supporto di politiche monetarie e fiscali a supporto dell'economia e delle condizioni finanziarie.

Il portafoglio in titoli risulta ancora ben diversificato (oltre 140 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 di circa 3,5 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 55%, mentre emissioni low sub investment grade (singola B) si attestano poco sotto il 25% e emissioni high grade (prevalentemente subordinati finanziari) al 15%.

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 meno del 95% del portafoglio, con titoli denominati in US dollar al restante 5%.

Nel periodo sono stati utilizzati strumenti derivati con finalità di copertura del Fondo sia sulla componente tasso che sulla componente valutaria.



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

Il Fondo ha staccato la cedola in data 18 marzo tranne che per la classe I, rispettivamente di 0,15 (3%) per la classe C, e 0,125 (2,5%) per le classi L e M, con relativa distribuzione ai partecipanti.

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

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 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 a supporto dell'economia e più in generale delle condizioni finanziarie che rimarranno espansive.

Sulla componente a spread presente nel portafoglio del Fondo riteniamo che i fattori fondamentali rimangono tutto sommato positivi e le valutazioni siano ora tornate più in linea con il mercato. Sulla componente high yield i rendimenti permangono relativamente attraenti anche se la relativa situazione macro e il riemergere del rischio idiosincratco in questa fase rende l'approccio all'asset class più cauto. Riteniamo che possa continuare ad esserci un valore aggiunto sui subordinati finanziari e sui corporate hybrid, soprattutto sulle scadenze intermedie, 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 diminuzione degli asset di circa 10 milioni di euro (da 140 a 130 milioni) a causa di alcuni riscatti e solo parzialmente delle cedole staccate mentre è stato positivo l'effetto mercato sul NAV del Fondo.

### **Canali di Collocamento**

Il Fondo è chiuso al collocamento e la raccolta è stata effettuata nel periodo a finestra dalla Società di Gestione presso la propria sede e attraverso la rete distributiva di Mediobanca e di CheBanca.



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>128.081.714</b>	<b>97,17</b>	<b>135.345.104</b>	<b>95,09</b>
A1. Titoli di debito	128.081.714	97,17	135.345.104	95,09
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	128.081.714	97,17	135.345.104	95,09
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>	<b>119.799</b>	<b>0,09</b>		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	119.799	0,09		
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>1.349.857</b>	<b>1,02</b>	<b>4.324.339</b>	<b>3,04</b>
F1. Liquidità disponibile	2.013.708	1,53	4.086.971	2,87
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	7.579.808	5,75	7.737.266	5,44
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-8.243.659	-6,26	-7.499.898	-5,27
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>2.266.009</b>	<b>1,72</b>	<b>2.659.580</b>	<b>1,87</b>
G1. Ratei attivi	1.473.113	1,12	1.655.886	1,16
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	792.896	0,60	1.003.694	0,71
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>131.817.379</b>	<b>100,00</b>	<b>142.329.023</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>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>660</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		660
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>144.531</b>	<b>389.490</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	120.207	132.764
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	24.324	256.726
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>144.531</b>	<b>390.150</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>131.672.848</b>	<b>141.938.873</b>
Numero delle quote in circolazione della Classe M	<b>11.755.436,109</b>	<b>12.722.041,965</b>
Numero delle quote in circolazione della Classe L	<b>2.581.308,315</b>	<b>2.892.522,397</b>
Numero delle quote in circolazione della Classe I	<b>3.933.113,604</b>	<b>4.389.263,604</b>
Numero delle quote in circolazione della Classe C	<b>7.179.867,212</b>	<b>7.582.068,747</b>
Valore complessivo netto della Classe M	<b>60.430.446</b>	<b>65.302.632</b>
Valore complessivo netto della Classe L	<b>13.287.028</b>	<b>14.862.763</b>
Valore complessivo netto della Classe I	<b>20.957.103</b>	<b>22.681.919</b>
Valore complessivo netto della Classe C	<b>36.998.271</b>	<b>39.091.559</b>
Valore unitario delle quote della Classe M	<b>5,141</b>	<b>5,133</b>
Valore unitario delle quote della Classe L	<b>5,147</b>	<b>5,138</b>
Valore unitario delle quote della Classe I	<b>5,328</b>	<b>5,168</b>
Valore unitario delle quote della Classe C	<b>5,153</b>	<b>5,156</b>

<b>Movimenti della Classe M nel periodo</b>	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	966.605,856

<b>Movimenti della Classe L nel periodo</b>	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	311.214,082

<b>Movimenti della Classe I nel periodo</b>	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	456.150,000

<b>Movimenti della Classe C nel periodo</b>	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	402.201,535



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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
TELEFO FR 12/49	1.700.000	108,500000	1	1.844.500	1,38
BAYNGR FR 05/79	1.800.000	101,396000	1	1.825.128	1,37
ZFFNGR 3 09/25	1.700.000	106,071000	1	1.803.207	1,35
INTRUM 3.5 07/26	1.750.000	101,875000	1	1.782.813	1,33
BPEIM FR 11/30	1.700.000	104,512000	1	1.776.704	1,35
CRDEM FR 02/31	1.700.000	101,625000	1	1.727.625	1,31
TOTAL FR 12/49	1.600.000	105,703000	1	1.691.248	1,28
IPGIM 5.875 12/25	1.500.000	110,801000	1	1.662.015	1,26
INEGRP 3.375 03/26	1.600.000	103,504000	1	1.656.064	1,26
UNIIM 3 03/25	1.500.000	108,535000	1	1.628.025	1,24
ORANOF 3.375 04/26	1.500.000	108,317000	1	1.624.755	1,23
TEVA 6 01/25	1.500.000	107,778000	1	1.616.670	1,23
ENIIM FR 12.49	1.500.000	105,079000	1	1.576.185	1,20
BKIR FR 10/29	1.500.000	104,299000	1	1.564.485	1,19
BCPPL FR 03/30	1.500.000	101,250000	1	1.518.750	1,15
SABSM 2.5 04/31	1.500.000	100,621000	1	1.509.315	1,15
CAZAR FR 07/30	1.500.000	99,750000	1	1.496.250	1,14
TITIM 2.75 04/25	1.400.000	105,392000	1	1.475.488	1,12
AXASA FR 05/49	1.300.000	112,913000	1	1.467.869	1,11
ACAAP FR 01/49	1.200.000	111,126000	1	1.333.512	1,01
ZIGGO 4.25 01/27	1.600.000	103,641000	1	1.326.605	1,01
RENAUL FR 19/02.30	1.300.000	100,697000	1	1.309.061	0,99
CITCON FR 12/49	1.250.000	104,028000	1	1.300.350	0,99
SAPSJ 3.125 04/26	1.250.000	100,406000	1	1.255.075	0,95
CRDEM FR 12/30	1.200.000	104,174000	1	1.250.088	0,95
TAPTRA 5.6 12/24	1.500.000	83,000000	1	1.245.000	0,94
ILDFP 2.375 06/26	1.200.000	102,697000	1	1.232.364	0,94
AVLN FR 12/45	1.100.000	111,616000	1	1.227.776	0,93
OMVAV 6.25 12/49	1.000.000	120,759000	1	1.207.590	0,92
VIVION 3 08/24	1.200.000	99,519000	1	1.194.228	0,91
LAMON FR 12/49	1.000.000	116,241000	1	1.162.410	0,88
CASSIM 4.25 12/47	1.000.000	112,697000	1	1.126.970	0,86
ERSTBK FR 12/49	1.000.000	110,507000	1	1.105.070	0,84
UBIIM FR 12/49	1.000.000	110,250000	1	1.102.500	0,84
BBVASM FR 12.49	1.000.000	109,500000	1	1.095.000	0,83
BAMIIM FR 12/49	1.000.000	109,396000	1	1.093.960	0,83
REPSM FR 03/75	1.000.000	109,204000	1	1.092.040	0,83
FINBAN 5.875 PERP	1.000.000	108,625000	1	1.086.250	0,82
SOFTBK 4.5 04/25	1.000.000	108,500000	1	1.085.000	0,82
AIB FR 12/49	1.000.000	107,750000	1	1.077.500	0,82
ACFP FR 12/49	1.100.000	97,877000	1	1.076.647	0,82
BULENR 3.5 06/25	1.000.000	107,298000	1	1.072.980	0,81
KBCBB FR 12/49	1.000.000	106,125000	1	1.061.250	0,81
UCGIM 5.375 PERP FR	1.000.000	106,044000	1	1.060.440	0,80



LIBMUT FR 05/59	1.000.000	104,231000	1	1.042.310	0,79
SANTAN 4.75 PERP	1.000.000	104,130000	1	1.041.300	0,79
SCHOPA 6.375 11/24	1.000.000	103,929000	1	1.039.290	0,79
SPMIM 2.625 01/25	1.000.000	103,903000	1	1.039.030	0,79
ETEGA FR 10/26	1.000.000	103,758000	1	1.037.580	0,79
F 2.33 11/25	1.000.000	103,368000	1	1.033.680	0,78
VIEFP FR 12/49	1.000.000	102,616000	1	1.026.160	0,78
ATLIM 1.625 02/25	1.000.000	102,553000	1	1.025.530	0,78
CMACG 5.25 01/25	1.000.000	102,307000	1	1.023.070	0,78
VERISR 3.875 07/26	1.000.000	102,259000	1	1.022.590	0,78
CAR 4.5 05/25	1.000.000	101,916000	1	1.019.160	0,77
BACRED FR 11/30	1.000.000	101,810000	1	1.018.100	0,77
ICCREA FR 11/29	1.000.000	101,423000	1	1.014.230	0,77
LHAGR 3 05/26	1.000.000	101,000000	1	1.010.000	0,77
EDPPL FR 07/80	1.000.000	100,532000	1	1.005.320	0,76
LHMCFI 4.75 05/25	1.000.000	100,528000	1	1.005.280	0,76
GAMMAB FR 07/25	1.000.000	100,400000	1	1.004.000	0,76
EIRCOM 1.75 11/24	1.000.000	100,017000	1	1.000.170	0,76
ISPIM 3.45 PERP	1.000.000	99,774000	1	997.740	0,76
MAHLGR 2.375 05/28	1.000.000	99,724000	1	997.240	0,76
RBS FR 12/49	1.000.000	118,260000	1,185901	997.217	0,76
TCHEN 2 07/25	1.000.000	99,070000	1	990.700	0,75
VRITAS 3.25 12/27	1.000.000	99,059669	1	990.597	0,75
CCBGBB FR 12/49	1.000.000	98,875000	1	988.750	0,75
SFRFP 2.125 02/25	1.000.000	97,619000	1	976.190	0,74
COFP 2.33 02/25	1.000.000	97,441000	1	974.410	0,74
NFLX 5.875 02/25	1.000.000	115,506000	1,185901	973.994	0,74
ALTICE 2.25 01/25	1.000.000	97,018000	1	970.180	0,74
HCA 5.375 02/25	1.000.000	112,794000	1,185901	951.125	0,72
FCX 4.55 11/24	1.000.000	109,141000	1,185901	920.322	0,70
SRENVX FR 12/49	1.000.000	105,708000	1,185901	891.373	0,68
NEXIIM 1.625 04/26	881.000	99,506000	1	876.648	0,67
ACHMEA FR 12/49	750.000	110,378000	1	827.835	0,63
OCINV 3.625 10/25	750.000	104,400000	1	783.000	0,59
ANSALDO 2.75 05.24	750.000	101,620000	1	762.150	0,58
EDF FR 12/99	700.000	107,062000	1	749.434	0,57
COTY 4.75 04/26	750.000	97,509000	1	731.318	0,56
SPIEFP 2.625 06/26	700.000	103,576000	1	725.032	0,55
PEMEX 3.75 02/24	700.000	103,011000	1	721.077	0,55
MAXDIY 5.875 10/26	700.000	102,794000	1	719.558	0,55
AT&T FR 12/49	700.000	101,874000	1	713.118	0,54
<b>Totale</b>				<b>99.062.570</b>	<b>75,15</b>
<b>Altri strumenti finanziari</b>				<b>29.019.144</b>	<b>22,02</b>
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>128.081.714</b>	<b>97,17</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