



MEDIOBANCA  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

---

# Mediobanca Diversified Credit Portfolio 2027

Relazione semestrale del Fondo al 30 giugno 2023

# Relazione degli Amministratori

---

## Commento di Gestione

Mediobanca Diversified Credit Portfolio 2027 è un Fondo mobiliare aperto armonizzato di Mediobanca SGR lanciato con finestra di collocamento che si è aperta il 24 maggio 2021 e si è chiusa il 19 luglio 2021. Si tratta di un Fondo obbligazionario flessibile che mira a realizzare, durante il prefissato orizzonte temporale di investimento di sei anni una crescita del capitale investito tenuto conto dell'obiettivo di distribuzione di una cedola annuale, nel rispetto di un budget di rischio identificabile con una volatilità (SD annualizzata) a 9,9%.

Il Fondo ha registrato nel primo semestre del 2023, una performance positiva pari a 4,07% per la classe H, 3,81% classe C, 3,49% classe B, L tenuto conto delle cedole distribuite.

Il portafoglio in titoli risulta ben diversificato (poco più di 125 emissioni) e si compone prevalentemente di un mix bilanciato di emissioni Investment Grade (29%) e High Yield (70%). Il Fondo ha una duration di circa 3 anni, decrescente nel tempo in ragione del progressivo approssimarsi della scadenza dell'orizzonte temporale di investimento. I titoli di emittenti finanziari, bancari e assicurativi, rappresentano circa il 35% degli attivi con la restante parte molto diversificata. A livello di esposizione valutaria al momento il Fondo è investito al 100% in euro.

Il mercato del credito High Yield ha avuto una performance positiva grazie al ritrovato e generoso carry dei portafogli dopo il repricing del 2022, in un quadro di spread in lieve restringimento e tassi in trading range nel primo semestre, che ha permesso al Fondo di recuperare parte della performance negativa del periodo precedente.

La dinamica positiva sugli spread è stata supportata dalla tenuta dei fondamentali societari, confermata dalla earning season, da tassi di default ancora contenuti seppur prospetticamente più elevati in un quadro di rallentamento e da livelli di spread più elevati rispetto alle medie storiche in contesti macroeconomici assimilabili.

Il Fondo nel periodo ha utilizzato strumenti derivati con finalità di copertura sul rischio tasso, in particolare futures su governativi tedeschi.

## Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Il Fondo ha staccato una cedola in data 21 marzo rispettivamente di 0,125 (2,5%) per la classe H, di 0,05 (1 %) per la classe C, di 0,038 (0,75%), per la classe L e B.

## Evoluzione prevedibile della gestione nel secondo semestre del 2023

La strategia di investimento continuerà a focalizzarsi sugli investimenti selezionati definiti dalla politica di investimento e continuerà a privilegiare emittenti finanziari subordinati e corporate 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.

Nel corso della seconda parte del 2023 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 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 in linea ai fair value e il quadro tecnico sostanzialmente fragile tra posizionamento e fasi di stagionalità alterne. A livello di allocazione, la preferenza nei comparti ad alto rendimento è per i settori difensivi verso high beta, con selettività a livello di emittenti data l'evidenza del riemergere del



rischio idiosincratico. Rimaniamo costruttivi ma necessariamente selettivi.

#### **Eventi successivi alla chiusura del periodo**

Non si segnalano eventi specifici di particolare rilevanza relativi al Fondo.

#### **Elementi determinanti delle variazioni del Patrimonio e delle quote del Fondo**

Il Fondo nel periodo considerato ha avuto un aumento degli asset di circa 600 mila euro (da 63,4 milioni a 64) grazie al positivo effetto mercato solo parzialmente bilanciato dalle cedole staccate e da limitati riscatti.

#### **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 24 maggio 2021 e si è chiuso il 19 luglio 2021 ed è stato effettuato esclusivamente presso la propria sede sociale e attraverso la rete distributiva di Mediobanca e di CheBanca!.



## Situazione Patrimoniale

---



ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2023		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>61.817.379</b>	<b>96,42</b>	<b>61.090.344</b>	<b>96,28</b>
A1. Titoli di debito	61.817.379	96,42	61.090.344	96,28
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	61.817.379	96,42	61.090.344	96,28
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>103.658</b>	<b>0,16</b>		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	103.658	0,16		
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 LIQUIDITA'</b>	<b>926.533</b>	<b>1,45</b>	<b>960.055</b>	<b>1,51</b>
F1. Liquidità disponibile	923.008	1,44	960.055	1,51
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	3.525	0,01		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>1.261.203</b>	<b>1,97</b>	<b>1.402.466</b>	<b>2,21</b>
G1. Ratei attivi	791.563	1,24	850.523	1,34
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	469.640	0,73	551.943	0,87
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>64.108.773</b>	<b>100,00</b>	<b>63.452.865</b>	<b>100,00</b>



PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2023	Situazione a fine esercizio esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</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>		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>75.953</b>	<b>68.472</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	50.299	50.054
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	25.654	18.418
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>75.953</b>	<b>68.472</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>64.032.820</b>	<b>63.384.393</b>
<b>B Numero delle quote in circolazione</b>	<b>7.685.952,181</b>	<b>7.767.288,798</b>
<b>C Numero delle quote in circolazione</b>	<b>1.324.958,833</b>	<b>1.381.675,351</b>
<b>H Numero delle quote in circolazione</b>	<b>5.600.871,350</b>	<b>5.600.871,350</b>
<b>L Numero delle quote in circolazione</b>	<b>251.744,265</b>	<b>256.693,275</b>
<b>B Valore complessivo netto</b>	<b>33.195.666</b>	<b>32.705.440</b>
<b>C Valore complessivo netto</b>	<b>5.765.336</b>	<b>5.859.934</b>
<b>H Valore complessivo netto</b>	<b>23.985.377</b>	<b>23.738.874</b>
<b>L Valore complessivo netto</b>	<b>1.086.441</b>	<b>1.080.145</b>
<b>B Valore unitario delle quote</b>	<b>4,319</b>	<b>4,211</b>
<b>C Valore unitario delle quote</b>	<b>4,351</b>	<b>4,241</b>
<b>H Valore unitario delle quote</b>	<b>4,282</b>	<b>4,238</b>
<b>L Valore unitario delle quote</b>	<b>4,316</b>	<b>4,208</b>



Movimenti della Classe H nel periodo

Quote emesse	-
Quote rimborsate	-

Movimenti della Classe C nel periodo

Quote emesse	-
Quote rimborsate	56.716,518

Movimenti della Classe B nel periodo

Quote emesse	-
Quote rimborsate	81.336,617

Movimenti della Classe L nel periodo

Quote emesse	-
Quote rimborsate	4.949,010

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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
BACRED FR 03/28	1.000.000,0000000	99,876000	1	998.760	1,55
VOD FR 08/80	1.000.000,0000000	90,105000	1	901.050	1,40
RENAUL 2.5 04/28	1.000.000,0000000	88,544000	1	885.440	1,37
REPSM FR 12/49	1.000.000,0000000	87,118000	1	871.180	1,35
ENELIM FR 12/49	1.000.000,0000000	86,500000	1	865.000	1,34
TELEFO FR 12/49	1.000.000,0000000	86,103000	1	861.030	1,34
IAGLN 1.5 07/27	1.000.000,0000000	85,981000	1	859.810	1,33
ATLIM 1.875 02/28	1.000.000,0000000	85,330000	1	853.300	1,33
EDPPL FR 03/82	1.000.000,0000000	85,049000	1	850.490	1,33
BATSLN FR 12/49	1.000.000,0000000	83,523000	1	835.230	1,30
BPLN FR 12/49	900.000,0000000	92,136000	1	829.224	1,29
CMZB FR 12/31	1.000.000,0000000	82,417000	1	824.170	1,29
FRLBP FR 08/32	1.000.000,0000000	80,671000	1	806.710	1,26
ZIGGO 2.875 01/29	1.000.000,0000000	77,000000	1	770.000	1,20
INEGRP 2.875 05/26	800.000,0000000	91,405000	1	731.240	1,14
ICCREA 6.875 01/28	700.000,0000000	102,662000	1	718.634	1,12
COTY 4.75 04/26	700.000,0000000	97,765000	1	684.355	1,07



Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
CNPFP FR 06/47	700.000,0000000	97,085000	1	679.595	1,06
BPCEGP FR 01/42	800.000,0000000	84,228000	1	673.824	1,05
CASSIM 4.25 12/47	700.000,0000000	95,869000	1	671.083	1,05
TITIM 2.75 04/25	700.000,0000000	94,314000	1	660.198	1,03
TOTAL FR 12/49 NC10	700.000,0000000	94,012000	1	658.084	1,03
BPEIM FR 11/30	700.000,0000000	93,929000	1	657.503	1,03
GAMMAB 9.75 09/27	600.000,0000000	108,258000	1	649.548	1,01
LHAGR 2.875 05/27	700.000,0000000	91,867000	1	643.069	1,00
INTNED FR 05/31	700.000,0000000	90,808000	1	635.656	0,99
TEVA 3.75 05/27	700.000,0000000	90,292000	1	632.044	0,99
CAZAR FR 07/30	700.000,0000000	88,994000	1	622.958	0,97
CPRIM 1.25 10/27	700.000,0000000	88,041000	1	616.287	0,96
EOFP 2.375 06/27	700.000,0000000	87,934000	1	615.538	0,96
ZFNAGR 2 05/27	700.000,0000000	86,977000	1	608.839	0,95
MAHLGR 2.375 05/28	800.000,0000000	75,431000	1	603.448	0,94
CLNXSM 1 09/27	700.000,0000000	85,985000	1	601.895	0,94
EUROB FR 03/28	700.000,0000000	85,875000	1	601.125	0,94
ENIIM FR 12/99	700.000,0000000	84,933000	1	594.531	0,93
IBESM FR 12/49	700.000,0000000	84,124000	1	588.868	0,92
ISPVIT FR 12/49	600.000,0000000	97,031000	1	582.186	0,91
ABESM FR 12/49	700.000,0000000	83,159000	1	582.113	0,91
ISPIM FR 07/49	600.000,0000000	96,618000	1	579.708	0,90
LOXAM 4.5 02/27	600.000,0000000	95,735000	1	574.410	0,90
UCAJLN FR 07/32	700.000,0000000	81,897000	1	573.279	0,89
BBVASM FR 12/49	600.000,0000000	93,861000	1	563.166	0,88
PEMEX 2.75 04/27	700.000,0000000	79,250000	1	554.750	0,87
ORANOF 2.75 03/28	600.000,0000000	92,037000	1	552.222	0,86
IPGIM 3.875 07/26	600.000,0000000	92,011000	1	552.066	0,86
CRDEM FR 02/31	600.000,0000000	91,286000	1	547.716	0,85
BAMIIM 6.5 PERP	600.000,0000000	90,973000	1	545.838	0,85
ANIMIM 1.75 10/26	600.000,0000000	90,397000	1	542.382	0,85
OMVAV FR 12/49	600.000,0000000	90,000000	1	540.000	0,84
ALTICE 3 01/28	700.000,0000000	77,023000	1	539.161	0,84
KBCBB FR 12/49	600.000,0000000	86,151000	1	516.906	0,81



Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ABANCA FR 12/49	600.000,0000000	86,142000	1	516.852	0,81
ANVAU FR 03/81	600.000,0000000	85,231000	1	511.386	0,80
BCPPL FR 04/28	600.000,0000000	84,743000	1	508.458	0,79
CABKSM 5.25 12/49	600.000,0000000	84,512000	1	507.072	0,79
SANTAN 4.375 12/49	600.000,0000000	83,811000	1	502.866	0,78
GOLGOO FR 05/27	500.000,0000000	99,627000	1	498.135	0,78
RABOBK FR 12/49	600.000,0000000	82,839000	1	497.034	0,78
ASRNED FR 12/49	600.000,0000000	82,784000	1	496.704	0,78
BPCEGP 4.375 07/28	500.000,0000000	99,299000	1	496.495	0,77
AMT 4.125 05/27	500.000,0000000	98,923000	1	494.615	0,77
TDCNET 5.056 05/28	500.000,0000000	98,165000	1	490.825	0,77
BORMPH FR 05/28	500.000,0000000	97,321000	1	486.605	0,76
NWGLOV FR 11/26	500.000,0000000	97,289000	1	486.445	0,76
ACHMEA FR 12/49	500.000,0000000	97,086000	1	485.430	0,76
CCL 7.625 03/26	500.000,0000000	97,026000	1	485.130	0,76
UNIIM 3.5 11/27	500.000,0000000	96,981000	1	484.905	0,76
ALMAIN 4.875 10/26	500.000,0000000	96,750000	1	483.750	0,76
ACFP 1.75 01/26	500.000,0000000	96,492000	1	482.460	0,75
SAZKAG 3.875 02/27	500.000,0000000	93,768000	1	468.840	0,73
ETEGA FR 10/26	500.000,0000000	93,314000	1	466.570	0,73
SEB 1.75 11/26	500.000,0000000	92,733000	1	463.665	0,72
SABSM FR 12/49	600.000,0000000	74,500000	1	447.000	0,70
AMSSW 6 07/25	500.000,0000000	89,155000	1	445.775	0,70
ARGID 2.125 08/26	500.000,0000000	88,933000	1	444.665	0,69
CEZCP 0.875 12/26	500.000,0000000	88,835000	1	444.175	0,69
DELL 0.5 10/26	500.000,0000000	88,512000	1	442.560	0,69
EIRCOM 2.625 02/27	500.000,0000000	88,414000	1	442.070	0,69
CCBGBB FR 12/49	600.000,0000000	73,590000	1	441.540	0,69
SABSM 2.5 04/31	500.000,0000000	87,500000	1	437.500	0,68
INPSTN 2.25 07/27	500.000,0000000	86,558000	1	432.790	0,68
STYRO 2.25 01/27	500.000,0000000	85,430000	1	427.150	0,67
VRITAS 3.25 12/27	500.000,0000000	84,715679	1	423.578	0,66
STANLN FR 09/31	500.000,0000000	84,485000	1	422.425	0,66
VIEFP FR 12/49	500.000,0000000	83,137000	1	415.685	0,65



Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ADRBID 4 11/27	500.000,0000000	82,062000	1	410.310	0,64
CAJAMA FR 03/28	500.000,0000000	81,401000	1	407.005	0,64
DAN 3 07/29	500.000,0000000	81,081000	1	405.405	0,63
PTSB FR 04/28	400.000,0000000	100,141000	1	400.564	0,63
SO FR 09/81	500.000,0000000	78,287000	1	391.435	0,61
TEREOS 4.75 04/27	400.000,0000000	94,753000	1	379.012	0,59
INTRUM 3.5 07/26	500.000,0000000	74,195000	1	370.975	0,58
MAXDIY 5.875 10/26	500.000,0000000	71,883000	1	359.415	0,56
VERISR 3.25 02/27	400.000,0000000	89,020000	1	356.080	0,56
BNFP 1 12/49	400.000,0000000	87,008000	1	348.032	0,54
ANTOLN 3.375 04/26	400.000,0000000	84,797000	1	339.188	0,53
EDF FR 12/49	400.000,0000000	84,575000	1	338.300	0,53
<b>Totale</b>				<b>54.992.495</b>	<b>85,78</b>
<b>Altri strumenti finanziari</b>				<b>6.824.884</b>	<b>10,64</b>
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>61.817.379</b>	<b>96,42</b>

Si attesta che il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 25 luglio 2023.

*L'Amministratore Delegato*  
Dott. Emilio Claudio Franco