



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

---

# Mediobanca Social Impact

Relazione semestrale del Fondo  
al 30 giugno 2022



## Relazione degli Amministratori

---

Il portafoglio del Fondo Mediobanca Social Impact è stato investito, durante i primi sei mesi del 2022, selezionando a livello globale le migliori opportunità in ottica di reward/risk e rispettando il principio di rigorosa diversificazione di portafoglio.

La componente obbligazionaria del Fondo è stata investita principalmente in Govt Bond Italiani a tasso variabile ed indicizzati all'inflazione, in Corporate Bond denominati in usd ed emessi da emittenti di elevata qualità oltre che da bond senior e subordinati denominati in euro emessi da primarie banche internazionali e società industriali europee.

La componente equity, investita in un basket di azioni, OICR e ETFs rappresentativi dei principali indici azionari globali, è tendenzialmente rimasta compresa tra il 20% e il 25% del NAV.

La performance del Fondo è risultata molto deludente alla fine del primo semestre dell'anno, in linea con un andamento dei mercati finanziari globali mai così negativo negli ultimi decenni, come nei primi sei mesi del 2022.

Partendo da un contesto macroeconomico particolarmente robusto ed in ri-accelerazione alla fine del 2021 grazie alla definitiva uscita dalla fase dei lockdown legati alla pandemia e alla risoluzione dei problemi sulle supply chain che avevano causato rallentamenti nella produzione industriale, una serie di shock esogeni ed endogeni che hanno colpito economie sviluppate ed emergenti nella prima parte del 2022 hanno portato alla rara situazione di un simultaneo calo nei valori di azioni e obbligazioni. Al ribasso dei mercati da inizio anno hanno contribuito la guerra in Ucraina con l'uso delle esportazioni di gas come arma politica da parte della Russia, l'inflazione statunitense, ai massimi da 40 anni, con i connessi timori di recessione che hanno accompagnato la stretta monetaria della Fed, nonché la politica zero-Covid in Cina che ha ritardato la normalizzazione delle strozzature nelle catene di distribuzione.

I rialzi dei prezzi alla produzione, sulla scia dell'aumento dei prezzi dell'energia e dei salari negli Stati Uniti, hanno progressivamente ingenerato timori di una revisione al ribasso sulla crescita globale. I mercati stanno chiedendosi se le banche centrali riusciranno a far scendere l'inflazione intorno al livello obiettivo e al tempo stesso mantenere positivo il tasso di crescita. Attualmente, l'economia statunitense resta ancora in una fase di crescita, seppur in rallentamento dai livelli eccezionali del 2021. Il FOMC di giugno ha rivisto il proprio giudizio sull'andamento dell'inflazione ha indicato di essere propensa a sacrificare parte della crescita economica riconoscendo l'impellente necessità di diventare restrittiva già nel 2022 per evitare di aprire le porte a un periodo prolungato di inflazione superiore al target, per questo nel meeting di giugno ha accelerato il passo di inasprimento della politica monetaria consegnando un



aumento del federal fund target di 75 punti base, portando il suo intervallo a 1,5-1,75% e riuscendo però ad imprimere un pivot sul livello terminale dei tassi favorendo una stabilizzazione dei rendimenti a lungo termine. La BCE ha invece indicato che inizierà ad alzare i tassi di interesse a luglio e si dichiara pronta ad utilizzare i reinvestimenti del PEPP per controllare i rendimenti dei titoli periferici e preparare uno strumento per contenere una potenziale frammentazione del mercato.

Chiaramente il quadro macroeconomico resta fortemente condizionato dall'evoluzione del conflitto in Ucraina, i cui sviluppi restano incerti e possono determinare traiettorie differenti per l'economia europea e quindi mondiale. L'impatto dello shock dipenderà dalla durata del conflitto e dalla durata delle sanzioni imposte alla Russia dalle economie occidentali. Sta aumentando la probabilità che si configuri come un conflitto di lunga durata.

Se è vero che il conflitto è arrivato in un momento di forte ripresa economica, e per questo continuiamo a ritenere che l'economia globale resti ancora in una fase di crescita positiva, sostenuta dall'eccesso di risparmio delle famiglie, dai forti bilanci aziendali, dal processo di ricostituzione di magazzini, una politica monetaria ancora accomodante e una politica fiscale attiva, resta innegabile che gli sviluppi degli scorsi mesi hanno modificato lo scenario di rischio. È aumentata la probabilità che le banche centrali possano commettere un policy mistake frenando la crescita economica mentre le sorprese negative derivanti dal conflitto rimangono una potenziale fonte di rischio al rialzo per i prezzi delle materie prime nel breve termine.

In tale scenario manteniamo la view negativa sul comparto obbligazionario europeo e guardiamo con favore su fonti di carry più elevato, ossia il debito dei mercati emergenti e con selettività il comparto corporate. Nel comparto obbligazionario societario HY esprimiamo una view costruttiva: i fondamentali micro-solidi nell'attuale contesto e il recente drawdown rende le valutazioni più interessanti. A livello di allocazione, la preferenza rimane per i settori finanziari vs corporate e su ciclici vs non ciclici, con una necessaria selettività a livello di emittenti data la concreta evidenza del riemergere del rischio idiosincratco. Manteniamo infine una view neutro/positiva sul comparto azionario. Da un punto di vista regionale, continuiamo a preferire gli Stati Uniti rispetto all'Europa e gli emerging markets. Sebbene la view sull'asset class rimanga costruttiva nel medio/lungo termine è necessaria una certa cautela per il breve termine: rendimenti dei primi sei mesi dell'anno, stagionalità negativa e attesa per prossimi dati macroeconomici, depurati dall'effetto base e decisioni della FED, potrebbero portare ad occasioni migliori di acquisto.

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

Non si segnalano eventi rilevanti verificatisi durante il semestre.



### **Evoluzione prevedibile della gestione nel secondo semestre del 2022**

Nel secondo semestre del 2022 continuerà il disciplinato processo di investimento del portafoglio del Fondo, continuando a selezionare a livello globale le migliori opportunità in ottica di reward/risk e rispettando il principio di rigorosa diversificazione di portafoglio.

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

Non si segnalano eventi rilevanti successivi alla chiusura del semestre.

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

Il patrimonio in gestione nel Fondo Social Impact si è modificato nel corso del periodo di riferimento soprattutto in base all'andamento delle performance dei sottostanti in cui è investito il Fondo stesso.

### **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.



MEDIOBANCA  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

## Situazione Patrimoniale

---



ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2022		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>26.749.454</b>	<b>95,55</b>	<b>28.652.942</b>	<b>89,81</b>
A1. Titoli di debito	19.429.512	69,41	20.361.695	89,81
A1.1 titoli di Stato	12.111.492	43,27	10.464.972	32,80
A1.2 altri	7.318.020	26,14	9.896.723	31,02
A2. Titoli di capitale	1.605.085	5,73	2.447.702	7,67
A3. Parti di OICR	5.714.857	20,41	5.843.545	18,32
<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>45.913</b>	<b>0,16</b>	<b>38.832</b>	<b>18,32</b>
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	45.913	0,16	38.832	18,32
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>1.070.688</b>	<b>3,83</b>	<b>3.081.272</b>	<b>9,66</b>
F1. Liquidità disponibile	1.081.688	3,87	3.076.197	9,64
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	8.848	0,03	9.046	0,03
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-19.848	-0,07	-3.971	-0,01
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>128.714</b>	<b>0,46</b>	<b>132.102</b>	<b>0,41</b>
G1. Ratei attivi	123.965	0,44	127.519	0,40
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	4.749	0,02	4.583	0,01
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>27.994.769</b>	<b>100,00</b>	<b>31.905.148</b>	<b>100,00</b>



<b>PASSIVITÀ E NETTO</b>	Situazione al 30/06/2022	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>27</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>		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>120.855</b>	<b>133.589</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	38.374	43.073
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	82.481	90.516
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>120.882</b>	<b>133.589</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>27.873.887</b>	<b>31.771.559</b>
Numero delle quote in circolazione della Classe C	<b>4.056.580,594</b>	<b>4.251.674,300</b>
Numero delle quote in circolazione della Classe I	<b>943.461,332</b>	<b>943.461,332</b>
Valore complessivo netto della Classe C	<b>22.463.000</b>	<b>25.848.371</b>
Valore complessivo netto della Classe I	<b>5.410.887</b>	<b>5.923.188</b>
Valore unitario delle quote della Classe C	<b>5,537</b>	<b>6,080</b>
Valore unitario delle quote della Classe I	<b>5,735</b>	<b>6,278</b>

<b>Movimenti della Classe C nel periodo</b>	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	195.093,706

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

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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
CCTS FR 10/24	2.000.000,0000	101,770000	1	2.035.396	7,28
CCTS FR 04/29	2.000.000,0000	98,200000	1	1.964.000	7,02
IBRD 0.25 11/23	2.000.000,0000	96,266000	1,045450	1.841.619	6,58
IBRD 4.75 02/35	1.200.000,0000	113,993000	1,045450	1.308.447	4,67
DBJJP 1.7 09/22	150.000.000,0000	100,322000	142,029595	1.059.519	3,79
UBS ETF MSCI USA SRI	7.000,0000	144,830000	1	1.013.810	3,62
DBRIL 0.5 04/30	750.000,0000	129,885191	1	974.139	3,48
FID-AMER-Y USD	31.481,9100	27,550000	1,045450	829.620	2,96
BTP 0.4 04/24	750.000,0000	105,094892	1	788.212	2,82
DPAM L BONDS EMK SU	6.047,2680	129,580000	1	783.605	2,80
BTPIL 09/41 2.55	500.000,0000	146,491968	1	732.460	2,62
LYX ETF SX5E DR ACC	15.000,0000	35,125000	1	526.875	1,88
BTPS 1.4 05/25	500.000,0000	104,334858	1	521.674	1,86
ISHARES MSCI GLOBAL	25.000,0000	21,780000	1,045450	520.828	1,86
CAN 0.25 08/22	700.000,0000	99,882000	1,348578	518.453	1,85
BTPS 1.45 11/24	500.000,0000	99,670000	1	498.350	1,78
BTPS 0 11/23	500.000,0000	98,540000	1	492.700	1,76
ISPVIT FR 12/49	500.000,0000	97,182000	1	485.910	1,74
ASSGEN FR 11/49	500.000,0000	96,592000	1	482.960	1,73
SACEIM FR 02/49	500.000,0000	91,056000	1	455.280	1,63
ENIIM FR 12.49	500.000,0000	89,242000	1	446.210	1,59
LYXOR ETF JAPAN TOP	3.500,0000	127,370000	1	445.795	1,59
CS FR 01/26	400.000,0000	96,074000	1	384.296	1,37
LYXOR HONG KONG HSI	15.000,0000	25,220000	1	378.300	1,35
UBIIM FR 12/49	400.000,0000	91,906000	1	367.624	1,31
BBVASM FR 12/49	400.000,0000	90,893000	1	363.572	1,30
IBRD 1 12/22	300.000,0000	99,661000	0,860842	347.315	1,24
MSFT 2.675 06/60	482.000,0000	71,870000	1,045450	331.353	1,18
ENELIM 3.80 05/80	350.000,0000	93,337000	1	326.680	1,17
ORIX CORP	20.000,0000	2.276,000000	142,029595	320.497	1,15
CCBGBB FR 04/34	400.000,0000	78,831000	1	315.324	1,13
SCOR FR 12/99	400.000,0000	81,203000	1,045450	310.691	1,11
BKNYML FR 12/50 CV	800.000,0000	34,000000	1	272.000	0,97
BERKSHIRE HATHAWAY I	1.000,0000	273,020000	1,045450	261.151	0,93
DAIGR 2.625 04/25	250.000,0000	101,265000	1	253.163	0,90
LYXOR EURO STOXX BA	3.070,0000	81,730000	1	250.911	0,90
ACAFP 2 07/30	300.000,0000	81,556000	1	244.668	0,87
ISHARES OMX STOCKHOL	41.200,0000	61,140000	10,713143	235.129	0,84
TITIM 3.25 01/23	200.000,0000	100,178000	1	200.356	0,72
UBIIM FR 07/29	200.000,0000	98,523000	1	197.046	0,70
3I GROUP PLC	15.000,0000	11,085000	0,860842	193.154	0,69
FINBAN 5.875 PERP	200.000,0000	95,735000	1	191.470	0,68
BACRED 1.125 07/25	200.000,0000	94,291000	1	188.582	0,67
CORP ACCIONA ENERGIA	5.000,0000	36,780000	1	183.900	0,66
ISHARES EPRA GBL PRO	7.500,0000	22,995000	1	172.463	0,62





**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

BPCEGP FR 01/42	200.000,0000	85,982000	1	171.964	0,61
ISPIM 6.375 PERP	200.000,0000	84,500000	1	169.000	0,60
ISHARES JPM EM BOND	2.500,0000	67,160000	1	167.900	0,60
ISHARES FTSE 100-GB	20.000,0000	7,009000	0,860842	162.841	0,58
LYXOR MSCI BRAZIL UC	10.000,0000	16,076000	1	160.760	0,57
WENDEL	2.000,0000	79,750000	1	159.500	0,57
EURAZEO	2.625,0000	59,100000	1	155.138	0,55
<b>Totale</b>				<b>26.162.610</b>	<b>93,45</b>
<b>Altri strumenti finanziari</b>				<b>586.844</b>	<b>2,10</b>
<b>Totale Strumenti Finanziari</b>				<b>26.749.454</b>	<b>95,55</b>

Si attesta che il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 25 luglio 2022.



*L'Amministratore Delegato*

Dott. Emilio Claudio Franco