



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Active Allocation

Relazione semestrale del Fondo
al 30 giugno 2020



Relazione degli Amministratori

Mediobanca Active Allocation ha registrato, nella prima metà del 2020 una performance netta pari a -7.40% per la “Classe M”, -7.40% per la “Classe L”, -7.16% per la “Classe C”, -7.10% per la “Classe A”.

Mediobanca Active Allocation investe in due tipologie di strategie decorrelate il cui peso varia in maniera dinamica nel corso del tempo sulla base di una serie di fattori tra cui il ciclo macroeconomico e l’attrattività delle attività rischiose verso le obbligazioni governative. La componente direzionale investe in molteplici asset class a livello mondiale. La costruzione del portafoglio si basa su un processo di asset allocation disciplinato e dinamico, Multi Asset Active Portfolio Strategy (MAAPS), che consente di individuare il portafoglio più efficiente sulla base di un profilo di rischio definito, prendendo in considerazione molteplici variabili di natura macroeconomica e finanziaria. La componente longshort è caratterizzata da un approccio neutrale al mercato (le esposizioni lunghe e corte a livello di indici settoriali sia USA che Eurozona si equivalgono ed è volta a creare valore specialmente nelle fasi di stress del mercato stesso. Anche questo portafoglio si basa sul processo di asset allocation MAAPS che consente al gestore di costruire una strategia che fa leva sull’andamento differente dei settori nelle diverse fasi di mercato e di ciclo economico, tenendo contemporaneamente conto delle valutazioni relative e dei fattori di rischio

Il portafoglio ha avuto da inizio anno a oggi una esposizione del 60% alla componente neutrale e del 40% a quella direzionale. Quest’ultima, da inizio anno fino agli ultimi giorni di febbraio un’esposizione totale al comparto azionario, di cui quasi il 70% in Europa, il 20% in Pacifico e la quota restante suddivisa tra USA ed Emergenti. Subito nei primi giorni di marzo per effetto dell’incremento di volatilità la riduzione è stata immediata e sostanziale: nella prima settimana di marzo l’esposizione totale all’azionario si è ridotta all’80% e alla metà di marzo sotto il 40%. A fine marzo tale esposizione è salita al 60% per poi attestarsi prima al 40% e poi al 30% circa da fine aprile a fine giugno. Il comparto corporate, dapprima esposto solo alla componente HY si è incrementato sulla parte IG di circa il 25%. Sempre tra marzo e aprile la componente governativa è salita di quasi il 30% sia in zona Euro che internazionale. Dal punto di vista valutario il sottopeso iniziale di euro si è ridotto significativamente per avvicinarsi alla neutralità. Nel corso della prima metà del 2020 la componente neutrale ha avuto un’esposizione difensiva (e orientata al value) in entrambe le aree geografiche di riferimento, con una esposizione lorda media del 150%. In USA le posizioni corte hanno riguardato i settori tecnologia, telecomunicazioni e utilities; le posizioni lunghe soprattutto farmaceutici e consumi durevoli inizialmente poi energia. In Eurozona le posizioni lunghe hanno avuto come target soprattutto finanziari, energia e consumer staples, mentre quelle corte tecnologia, utilities, farmaceutici e industriali.





Le strategie fanno uso di strumenti derivati sia con finalità di copertura dei rischi sia per un'efficiente gestione del portafoglio e delle esposizioni desiderate ai diversi mercati.

Evoluzione prevedibile della gestione nel secondo semestre del 2020

Nel corso del secondo semestre 2020 si continuerà a perseguire una sempre più ampia diversificazione in termini di asset classes e mercati geografici di riferimento, con una ricerca di rendimento all'interno dell'area dei "risky assets", in particolar modo l'azionario, nel caso in cui proseguisse la riduzione della volatilità di mercato e il supporto dell'espansione monetaria e fiscale contribuisse a un miglioramento sostanziale del contesto macroeconomico e finanziario, soprattutto nelle principali aree (USA, Cina e Europa). Tale approccio di investimento potrebbe giovare anche dell'atteggiamento accomodante da parte delle principali banche centrali. Nel corso del secondo semestre del 2020 la componente longshort continuerà a perseguire una strategia sempre basata su una metodologia neutrale rispetto al mercato, equipesata su USA ed Eurozona.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Non si segnalano eventi di particolare importanza successivi alla chiusura del periodo.

Elementi determinanti delle variazioni del Patrimonio e delle Quote del Fondo

Il patrimonio in gestione nel Fondo Active Allocation 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 (in particolare dovuto all'esposizione iniziale al comparto azionario poi significativamente modificato nel corso dei mesi). Sulla componente longshort nulla da segnalare, oltre al fatto che la performance negativa è da attribuire alla performance della componente corta in entrambe le aree





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	73.926.232	42,68	9.985.926	5,37
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	73.926.232	42,68	9.985.926	5,37
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	3.829.624	2,21	483.447	0,26
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	2.938.324	1,69	376.157	0,20
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	891.300	0,52	107.290	0,06
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	89.684.047	51,79	172.487.147	92,69
F1. Liquidità disponibile	89.439.528	51,65	175.709.147	94,42
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	13.711.147	7,92	12.301.976	6,61
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-13.466.628	-7,78	-15.523.976	-8,34
G. ALTRE ATTIVITÀ	5.756.767	3,32	3.131.334	1,68
G1. Ratei attivi			40	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	5.756.767	3,32	3.131.294	1,68
TOTALE ATTIVITÀ	173.196.670	100,00	186.087.854	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	2.757.170	234.141
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	2.757.170	234.141
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	9.227	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	9.227	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	406.167	184.772
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	387.490	177.140
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	18.677	7.632
TOTALE PASSIVITÀ	3.172.564	418.913
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	170.024.106	185.668.941
Numero delle quote in circolazione della Classe A	98.999,010	98.999,010
Numero delle quote in circolazione della Classe C	6.462.360,440	6.481.043,984
Numero delle quote in circolazione della Classe L	5.480.029,634	5.535.877,744
Numero delle quote in circolazione della Classe M	24.749.891,135	25.103.241,944
Valore complessivo netto della Classe A	458.755	493.856
Valore complessivo netto della Classe C	29.933.209	32.335.234
Valore complessivo netto della Classe L	25.313.816	27.613.297
Valore complessivo netto della Classe M	114.318.325	125.226.554
Valore unitario delle quote della Classe A	4,634	4,988
Valore unitario delle quote della Classe C	4,632	4,989
Valore unitario delle quote della Classe L	4,619	4,988
Valore unitario delle quote della Classe M	4,619	4,988

Movimenti della Classe A nel periodo	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	-

Movimenti della Classe C nel periodo	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	18.683,544

Movimenti della Classe L nel periodo	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	55.848,110



Movimenti della Classe M nel periodo	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	353.350,809

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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
LYX ETF SMART CASH	25.000,000	986,162000	1	24.654.053	14,24
DB X-TR II EONIA	109.000,000	136,365400	1	14.863.829	8,58
ISHARES EURO CORP BO	29.000,000	132,140000	1	3.832.060	2,21
X GLOBAL GOV BOND	13.000,000	263,430000	1	3.424.590	1,98
ISHARES GLOBAL GOVT	33.000,000	103,435000	1	3.413.355	1,97
ISHARES IBOXX INVEST	28.000,000	134,500000	1,123150	3.353.069	1,94
ISHARES EURO CORP BN	18.000,000	137,960000	1	2.483.280	1,43
ISHARES EURO GOVT	7.000,000	273,040000	1	1.911.280	1,10
ISHARES GLOBAL HY CO	20.811,000	90,210000	1,123150	1.671.513	0,97
AMUNDI ETF GOVT BOND	4.000,000	315,390000	1	1.261.560	0,73
ISHARES MARKIT IBOXX	12.776,000	96,020000	1,123150	1.092.242	0,63
LYXOR EUROMTS 3 5Y D	5.000,000	154,680000	1	773.400	0,45
X EUROZONE GOV 3 5 1	3.000,000	208,260000	1	624.780	0,36
AMUNDI ETF GOV 3-5	3.000,000	204,300000	1	612.900	0,35
X EUROZONE GOV 7 10	2.000,000	284,250000	1	568.500	0,33
LYXOR ETF EURMTS 7-1	3.000,000	188,860000	1	566.580	0,33
AMUNDI ETF GOVT BOND	2.000,000	278,410000	1	556.820	0,32
LYXOR IBOXX TRSR 1 3	6.000,000	92,320000	1	553.920	0,32
LYXOR ETF EURMTS 5-7	3.000,000	168,700000	1	506.100	0,29
DBXII EUR HIGH YIELD	31.013,000	16,315000	1	505.977	0,29
X EUROZONE GOV 5 7	2.000,000	247,350000	1	494.700	0,29
AMUNDI ETF GOVT BOND	2.000,000	243,110000	1	486.220	0,28
MULTI UNITS LUXEMBOU	3.000,000	161,460000	1	484.380	0,28
ISHARES USD TREASURY	4.000,000	120,400000	1	481.600	0,28
X MSCI CANADA	10.363,000	44,000000	1	455.972	0,26
ISHARES EURO GOVT	2.000,000	227,050000	1	454.100	0,26
UBS-ETF MSCI CANADA-	17.617,000	25,755000	1	453.726	0,26
ISHARES USD TREASURY	2.000,000	198,640000	1	397.280	0,23
AMUNDI ETF EMTS1-3	2.000,000	168,290000	1	336.580	0,19
AMUNDI S+P 500 UCITS	5.754,000	50,490000	1	290.519	0,17
ISHARES GOVT BOND	2.000,000	143,820000	1	287.640	0,17
LYX ETF CORE EURSTX3	1.658,000	168,180000	1	278.842	0,16
LYXOR EMTS 1-3Y ACC	2.000,000	124,710000	1	249.420	0,14
ISHARES DJ EURO	6.556,000	35,285000	1	231.328	0,13
ISHARES EURO GOV	2.000,000	111,690000	1	223.380	0,13
AMUN ETF MSCI PAC EX	442,000	496,600000	1	219.497	0,13
X EUROZONE GOV 1 3 1	1.000,000	168,450000	1	168.450	0,10
LYXOR ETF SeP 500 A	5.466,000	28,145000	1	153.841	0,09
SPDR S+P 500 ETF	250,000	307,210000	1,123150	68.381	0,04





DOW JONES STOXX 600	803,000	78,810000	1	63.284	0,04
DB X TRACKERS DJ STO	749,000	79,680000	1	59.680	0,03
LYXOR FTSE MIB UCITS	2.543,000	18,918000	1	48.108	0,03
AMUNDI STOXX EUROPE	491,000	79,725600	1	39.145	0,02
ISHARES S&P 500	126,000	274,140000	1	34.542	0,02
VANGUARD S+P 500 UCI	663,000	47,150000	0,908991	34.390	0,02
UBS ETF MSCI JAPAN	869,000	39,340000	1	34.186	0,02
ISHARES MSCI AC FAR	565,000	48,375000	1	27.332	0,02
DB X-TRACKERS MSCI	789,000	29,250000	1	23.078	0,01
X-TRACKERS EMERG	516,000	38,515000	1	19.874	0,01
DB X-TRACKERS MSCI P	382,000	50,120000	1	19.146	0,01
Totale				73.848.429	42,64
Altri strumenti finanziari				77.803	0,04
Totale strumenti finanziari				73.926.232	42,68

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