



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Defensive Allocation

Relazione semestrale del Fondo
al 30 giugno 2020



Relazione degli Amministratori

Mediobanca Defensive Allocation, è un Fondo con periodo di collocato terminato il 20/06/2020 e avviato il 14/04/2020, ha registrato nella prima metà del 2020 una performance netta pari a -0.56% per la "Classe M", -0.58% per la "Classe I", --0.54% per la "Classe C", -0.56% per la "Classe A".

Mediobanca Defensive 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. Inoltre, sulla base di indicatori di volatilità, riduce l'esposizione a queste due strategie a favore, nel caso in cui la volatilità salga, a un portafoglio difensivo di zona Euro costituito da obbligazioni governative e corporate e a duration complessiva ridotta. 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. Queste due strategie hanno avuto un peso complessivo del 35% circa, a fronte del 65% del Fondo investito nel portafoglio difensivo descritto sopra. Il Fondo ha investito nel corso degli ultimi giorni di giugno. La componente direzionale è stata investita, fatto 100 il suo peso, per il 30% circa in azionario. Il comparto corporate per circa il 25%. 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. Il portafoglio difensivo per circa il 60% investito in componente governativa, per il 30% euro IG e per il 10% in euro HY.





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 Defensive 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 al comparto azionario). 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	22.067.423	68,79		
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	22.067.423	68,79		
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	272.038	0,85		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	243.325	0,76		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	28.713	0,09		
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	9.405.932	29,33		
F1. Liquidità disponibile	9.381.280	29,25		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.022.598	3,19		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-997.946	-3,11		
G. ALTRE ATTIVITÀ	328.867	1,03		
G1. Ratei attivi				
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	328.867	1,03		
TOTALE ATTIVITÀ	32.074.260	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	125.420	
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	125.420	
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	36.759	
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	36.365	
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	394	
TOTALE PASSIVITÀ	162.179	
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	31.912.081	
Numero delle quote in circolazione della Classe CA	584.996,564	
Numero delle quote in circolazione della Classe C	1.365.598,542	
Numero delle quote in circolazione della Classe L	1.178.906,982	
Numero delle quote in circolazione della Classe M	3.288.668,000	
Valore complessivo netto della Classe CA	2.908.851	
Valore complessivo netto della Classe C	6.790.908	
Valore complessivo netto della Classe L	5.860.738	
Valore complessivo netto della Classe M	16.351.584	
Valore unitario delle quote della Classe CA	4,972	
Valore unitario delle quote della Classe C	4,973	
Valore unitario delle quote della Classe L	4,971	
Valore unitario delle quote della Classe M	4,972	

Movimenti della Classe CA nel periodo

Quote emesse	584.996,564
Quote rimborsate	-

Movimenti della Classe C nel periodo

Quote emesse	1.365.598,542
Quote rimborsate	-



Movimenti della Classe L nel periodo	
Quote emesse	1.187.815,002
Quote rimborsate	8.908,020

Movimenti della Classe M nel periodo	
Quote emesse	3.288.668,000
Quote rimborsate	-

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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ISHARES GOVT BOND	20.260,000	143,820000	1	2.913.793	9,09
LYXOR EMTS 1-3Y ACC	23.260,000	124,710000	1	2.900.755	9,03
AMUNDI ETF EMTS1-3	17.190,000	168,290000	1	2.892.905	9,01
X EUROZONE GOV 1 3 1	17.170,000	168,450000	1	2.892.287	9,01
AMUNDI PRI EURO CORP	71.000,000	20,470000	1	1.453.370	4,53
ISHARES BC EU CP BD	13.000,000	109,870000	1	1.428.310	4,45
DBX EUR CORPORATE 1C	9.000,000	158,240000	1	1.424.160	4,44
LYXOR EUR CORP BOND	9.000,000	152,540000	1	1.372.860	4,28
DBX HY 1 3 EUR	52.000,000	9,226000	1	479.752	1,50
AMUNDI EUR HY LIQ BD	2.000,000	224,890000	1	449.780	1,40
LYX ETF IBOXX EUX LQ	4.000,000	110,820000	1	443.280	1,38
ISHARES MARKIT IBOXX	4.000,000	97,430000	1	389.720	1,22
ISHARES EURO CORP BO	2.620,000	132,140000	1	346.207	1,08
ISHARES GLOBAL GOVT	3.140,000	103,435000	1	324.786	1,01
X GLOBAL GOV BOND	1.230,000	263,430000	1	324.019	1,01
ISHARES IBOXX INVEST	2.410,000	134,500000	1,123150	288.603	0,90
ISHARES EURO CORP BN	1.670,000	137,960000	1	230.393	0,72
ISHARES EURO GOVT	630,000	273,040000	1	172.015	0,54
ISHARES GLOBAL HY CO	1.770,000	90,210000	1,123150	142.164	0,44
AMUNDI ETF GOVT BOND	400,000	315,390000	1	126.156	0,39
ISHARES MARKIT IBOXX	1.160,000	96,020000	1,123150	99.170	0,31
LYXOR EUROMTS 3 5Y D	450,000	154,680000	1	69.606	0,22
AMUNDI ETF GOV 3-5	340,000	204,300000	1	69.462	0,22
X EUROZONE GOV 3 5 1	330,000	208,260000	1	68.726	0,21
MULTI UNITS LUXEMBOU	340,000	161,460000	1	54.896	0,17
ISHARES USD TREASURY	270,000	198,640000	1	53.633	0,17
LYXOR IBOXX TRSR 1 3	580,000	92,320000	1	53.546	0,17
ISHARES USD TREASURY	440,000	120,400000	1	52.976	0,17
X EUROZONE GOV 7 10	180,000	284,250000	1	51.165	0,16
AMUNDI ETF GOVT BOND	210,000	243,110000	1	51.053	0,16
LYXOR ETF EURMTS 7-1	270,000	188,860000	1	50.992	0,16
LYXOR ETF EURMTS 5-7	300,000	168,700000	1	50.610	0,16
AMUNDI ETF GOVT BOND	180,000	278,410000	1	50.114	0,16
ISHARES EURO GOVT	220,000	227,050000	1	49.951	0,16
X EUROZONE GOV 5 7	200,000	247,350000	1	49.470	0,15



DBXII EUR HIGH YIELD	2.630,000	16,315000	1	42.908	0,13
X MSCI CANADA	930,000	44,000000	1	40.920	0,13
UBS-ETF MSCI CANADA-	1.580,000	25,755000	1	40.693	0,13
ISHARES EURO GOV	240,000	111,690000	1	26.806	0,08
AMUNDI S+P 500 UCITS	250,000	50,490000	1	12.623	0,04
ISHARES DJ EURO	210,000	35,285000	1	7.410	0,02
LYX ETF CORE EURSTX3	40,000	168,180000	1	6.727	0,02
LYXOR ETF SeP 500 A	220,000	28,145000	1	6.192	0,02
SPDR S+P 500 ETF	20,000	307,210000	1,123150	5.471	0,02
VANGUARD S+P 500 UCI	60,000	47,150000	0,908991	3.112	0,01
ISHARES S&P 500	10,000	274,140000	1	2.741	0,01
LYXOR FTSE MIB UCITS	60,000	18,918000	1	1.135	
Totale strumenti finanziari				22.067.423	68,79

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