



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

---

# Mediobanca Global Financial

Relazione semestrale del Fondo  
al 28 giugno 2019



## Relazione degli Amministratori

---

Mediobanca Global Financial investe in strumenti del passivo di istituzioni finanziarie, dai depositi ai titoli azionari. Il Fondo di diritto italiano si iscrive nella categoria dei flessibili e si vincola a un vincolo di rischio parametrato a Value-at-Risk mensile pari al 9% con una vocazione geografica di preferenza sulle economie sviluppate (Europa e Nord America).

Il Fondo intende cogliere le opportunità offerte dal cambiamento in corso nel settore finanziario e bancario in particolare e nella varietà di strumenti finanziari emessi nel nuovo contesto regolamentare.

Nel corso del semestre la composizione per asset class del Fondo è stata piuttosto stabile con un range di allocazione su titoli azionari di circa 10 punti, tra il massimo di inizio anno del 41% e il minimo verso metà maggio del 31%.

Il Fondo ha 4 classi di investimento attive, la classe I, la classe C, la classe E e la GD sottoscritta per la prima volta a fine giugno, che hanno registrato una performance netta nel semestre rispettivamente di +8,35%, +8,17%, +7,9% e +0,14% (di periodo) a fronte di performance positive dei benchmark azionari finanziari e del sostanziale restringimento degli spread degli emittenti finanziari. Il controvalore totale degli Asset in gestione a fine dicembre era pari a 43.163.957 Euro.

Nel complesso, il semestre è stato caratterizzato da una riduzione sostanziale degli spread creditizi bancari sia senior che subordinati quasi dimezzati nell'anno per il ritorno dell'appetito al rischio tra gli investitori grazie alle rinnovate politiche monetarie accomodanti. Un po' di incertezza, soprattutto nel mese di maggio, si è manifestata sul mercato per il riaffacciarsi dei timori sulla durata del ciclo economico globale e soprattutto sulla Trade War tra US e China.

Sui mercati azionari, in US Dollars l'indice bancario MSCI è salito del 9.5%, che sale al 12% considerati i dividendi. L'andamento delle valute nel semestre non è stato un fattore in grado di modificare il rendimento in Euro, l'indice mondiale si è infatti apprezzato di poco più del 10% considerato l'effetto cambio. L'indice bancario che ha peggio performato è stato proprio quello europeo (MSCI), salito solo del 5.3% considerati i dividendi. La dinamica positiva è stata invece molto più forte nel settore assicurativo. La performance annuale dell'indice globale in USD è stata pari al +20,4%, mentre il comparto europeo ha visto un aumento lievemente inferiore +17.3%.

Lo stile d'investimento si è sempre caratterizzato da un forte controllo del VaR mensile ex-ante rimasto intorno al 4% per tutto il semestre mantenendo una esposizione netta azionaria pari intorno ad un terzo del portafoglio come già evidenziato.



### **Evoluzione prevedibile della gestione nel secondo semestre del 2019**

Per il proseguo del 2019 l'attività di gestione del Fondo Mediobanca Global Financial continuerà ad adeguare l'allocazione del portafoglio secondo le opportunità di investimento che emergeranno in funzione dell'evoluzione dello scenario macroeconomico e delle reazioni dei mercati alle politiche monetarie perseguite dalle Banche Centrali. In particolare si continuerà nel processo d'investimento mantenendo la medesima filosofia adottata fino ad ora, focalizzata ed incentrata prevalentemente sulla selezione di titoli azionari e obbligazionari di aziende finanziarie con un'ottica fondamentale di medio e lungo termine

Sulla componente a spread riteniamo che i fattori fondamentali e macro rimangono positivi sebbene le valutazioni siano ora tornate relativamente care.

Sulla componente subordinata i rendimenti, lontani dai minimi del 4Q 2017 ma ancora molto contenuti se confrontati nel medio lungo periodo, permangono relativamente attraenti anche se la relativa illiquidità del mercato ne amplifica la fragilità dal punto di vista tecnico. Riteniamo che possa continuare ad esserci un valore aggiunto sui subordinati financial, soprattutto sulle scadenze brevi, che permangono a nostro avviso i comparti che potrebbero più avvantaggiarsi nell'attuale scenario.

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

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

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

Non si sono verificati accadimenti di particolare importanza per il Fondo durante l'esercizio.





**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

## Situazione Patrimoniale

---





ATTIVITÀ	Situazione al 28/06/2019		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>41.242.354</b>	<b>94,16</b>	<b>39.460.204</b>	<b>94,59</b>
A1. Titoli di debito	19.198.951	43,83	15.705.785	37,65
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	19.198.951	43,83	15.705.785	37,65
A2. Titoli di capitale	22.043.403	50,33	23.754.419	56,94
A3. Parti di OICR				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>			<b>1.176</b>	<b>0,00</b>
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale			1.176	0,00
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>668.380</b>	<b>1,53</b>	<b>823.241</b>	<b>1,97</b>
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	668.380	1,53	823.241	1,97
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>1.665.501</b>	<b>3,80</b>	<b>1.145.305</b>	<b>2,75</b>
F1. Liquidità disponibile	1.678.973	3,83	1.293.960	3,11
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	851.068	1,94	14.225	0,03
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-864.540	-1,97	-162.880	-0,39
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>224.641</b>	<b>0,51</b>	<b>287.041</b>	<b>0,69</b>
G1. Ratei attivi	218.955	0,50	285.362	0,69
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	5.686	0,01	1.679	0,00
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>43.800.876</b>	<b>100,00</b>	<b>41.716.967</b>	<b>100,00</b>



<b>PASSIVITÀ E NETTO</b>	Situazione al 28/06/2019	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		<b>25</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>515.258</b>	<b>414.277</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	515.258	414.277
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>121.661</b>	<b>127.241</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	88.818	102.654
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	32.843	24.587
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>636.919</b>	<b>541.543</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>43.163.957</b>	<b>41.175.424</b>
Numero delle quote in circolazione della Classe E	<b>51.070,628</b>	<b>80.740,322</b>
Numero delle quote in circolazione della Classe I	<b>8.101.267,295</b>	<b>8.227.496,884</b>
Numero delle quote in circolazione della Classe C	<b>393.924,191</b>	<b>541.186,758</b>
Numero delle quote in circolazione della Classe GD	<b>13.998,000</b>	
Valore complessivo netto della Classe E	<b>241.285</b>	<b>353.531</b>
Valore complessivo netto della Classe I	<b>40.881.302</b>	<b>38.318.100</b>
Valore complessivo netto della Classe C	<b>1.971.287</b>	<b>2.503.793</b>
Valore complessivo netto della Classe GD	<b>70.083</b>	
Valore unitario delle quote della Classe E	<b>4,725</b>	<b>4,379</b>
Valore unitario delle quote della Classe I	<b>5,046</b>	<b>4,657</b>
Valore unitario delle quote della Classe C	<b>5,004</b>	<b>4,626</b>
Valore unitario delle quote della Classe GD	<b>5,007</b>	

**Movimenti della Classe E nel periodo**

Quote emesse	-
Quote rimborsate	29.669,694

**Movimenti della Classe I nel periodo**

Quote emesse	2.674.928,422
Quote rimborsate	2.801.158,011



Movimenti della Classe C nel periodo	
Quote emesse	9.463,414
Quote rimborsate	156.725,981

Movimenti della Classe GD nel periodo	
Quote emesse	13.998,000
Quote rimborsate	

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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
UNICREDIT SPA	171.000	10,826000	1	1.851.245	4,22
BNP PARIBAS	38.900	41,765000	1	1.624.659	3,70
ING GROEP NV	138.900	10,196000	1	1.416.224	3,23
ALLIANZ SE REG	6.500	212,000000	1	1.378.000	3,15
SAMPO OYJ A SHS	29.800	41,500000	1	1.236.700	2,82
UCGIM 5.375 PERP FR	1.000.000	99,524000	1	995.240	2,27
ASSGEN FR 12/42	800.000	119,973000	1	959.784	2,19
AXA SA	41.000	23,100000	1	947.100	2,16
ISPIM 5.017 06/24	1.000.000	100,244000	1,138800	880.260	2,01
NORDEA BANK ABP	135.400	67,420000	10,566018	863.965	1,97
BANCO SANTANDER SA	200.000	4,080500	1	816.100	1,86
STANDARD CHARTERED P	95.800	7,142000	0,894791	764.652	1,75
SCOR SE	18.600	38,560000	1	717.216	1,64
KBC GROEP NV	11.200	57,640000	1	645.568	1,47
BBVASM FR 12.49	600.000	105,125000	1	630.750	1,44
CMBZ 4 03/26	550.000	114,293000	1	628.612	1,44
SANTAN 5.25 12/49	600.000	101,750000	1	610.500	1,39
MUENCHENER RUECKVER	2.650	220,700000	1	584.855	1,34
BACRED 5.75 04/23	500.000	113,167000	1	565.835	1,29
BACR FR 04/49	500.000	100,800000	0,894791	563.260	1,29
RBIIV 6.625 05/21	500.000	112,038000	1	560.190	1,28
ACHMEA FR 12/49	500.000	108,109000	1	540.545	1,23
SRENVX FR 04/49	500.000	106,500000	1	532.500	1,22
MAPSM 1.625 05/26	500.000	106,002000	1	530.010	1,21
INTNED FR 02/26	500.000	105,599000	1	527.995	1,21
ABNANV FR 09/49	500.000	105,250000	1	526.250	1,20
BANK OF AMERICA CORP	20.500	29,000000	1,138800	522.041	1,19
CABKSM 1.125 05/24	500.000	103,465000	1	517.325	1,18
NN GROUP NV	14.491	35,400000	1	512.981	1,17
LIBMUT FR 05/59	500.000	102,418000	1	512.090	1,17
NDASS FR 09/26	500.000	101,017000	1	505.085	1,15
BAMIIM 1.75 04/23	500.000	99,030000	1	495.150	1,13
UBIIM 1.75 04/23	500.000	98,825000	1	494.125	1,13
BAC 4.25 10/26	500.000	106,832000	1,138800	469.055	1,07



AXASA FR 07.43	400.000	117,156000	1	468.624	1,07
UCGIM FR 04/34	500.000	105,612000	1,138800	463.698	1,06
C 4.3 11/26	500.000	105,581000	1,138800	463.562	1,06
ACAFC FR 12/49	500.000	105,337000	1,138800	462.491	1,06
BANK OF IRELAND GROU	100.000	4,596000	1	459.600	1,05
ERSTBK FR 12/49	400.000	114,528000	1	458.112	1,05
CS FR 12/49	500.000	104,294000	1,138800	457.912	1,05
RABOBK 3.95 11/22	500.000	103,737000	1,138800	455.466	1,04
BERKSHIRE HATHAWAY I	2.400	213,170000	1,138800	449.252	1,03
ACAFC FR 01/49	400.000	108,954000	1	435.816	1,00
DANBNK FR 12/49	400.000	105,597000	1	422.388	0,96
BKIASM FR 12/49	400.000	102,750000	1	411.000	0,94
STANLN FR 10/23	400.000	100,747000	1	402.988	0,92
WELLS FARGO + CO	9.550	47,320000	1,138800	396.826	0,91
BANCO BILBAO VIZCAYA	80.0000	4,917000	1	393.360	0,90
ZURICH FINANCIAL SER	1.150	339,900000	1,110330	352.044	0,80
ALVGR FR 10/42	300.000	117,091000	1	351.273	0,80
CNFPF FR 06/47	300.000	117,029000	1	351.087	0,80
JPMORGAN CHASE + CO	3.500	111,800000	1,138800	343.607	0,78
ASSICURAZIONI GENERA	20.000	16,560000	1	331.200	0,76
SCOR FR 12/99	400.000	92,261000	1,138800	324.064	0,74
UNIIM 3 03/25	300.000	101,610000	1	304.830	0,70
MEDIOBANCA SPA	32.000	9,066000	1	290.112	0,66
ABN AMRO GROUP NV CV	14.150	18,815000	1	266.232	0,61
AMERICAN EXPRESS CO	2.350	123,440000	1,138800	254.728	0,58
CREDIT AGRICOLE SA	23.000	10,545000	1	242.535	0,55
BLACKROCK INC	560	469,300000	1,138800	230.776	0,53
CITIGROUP INC	3.750	70,030000	1,138800	230.605	0,53
DFUTSCHE BOERSE AG	1.800	124,400000	1	223.920	0,51
TORONTO DOMINION BAN	4.300	76,520000	1,488127	221.107	0,51
ROYAL BANK OF CANADA	3.150	104,070000	1,488127	220.291	0,50
GROUPE BRUXELLES LAM	2.550	86,280000	1	220.014	0,50
<b>Totale</b>				<b>37.285.387</b>	<b>85,13</b>
Altri strumenti finanziari				<b>3.956.967</b>	<b>9,03</b>
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>41.242.354</b>	<b>94,16</b>

Si attesta che il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 22 luglio 2019.

L'Amministratore Delegato  
Dott. Emilio Claudio Franco

