



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Global Financial

Relazione semestrale del Fondo
al 30 giugno 2020



Relazione degli Amministratori

Mediobanca Global Financial è il Fondo mobiliare aperto armonizzato di Mediobanca Sgr che 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 15% 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 ha visto una riduzione dell'esposizione netta azionaria passata da circa il 30% dei primi due mesi, ad una posizione piuttosto stabile intorno al 18%. La componente obbligazionaria corporate, tra cui una sostanziale posizione su subordinati bancari e assicurativi, è invece rimasta piuttosto stabile a circa il 40% del portafoglio.

Il Fondo, con asset in gestione a fine giugno pari a 52.402.446 euro, ha 3 classi di investimento, la classe I, la classe C e la classe E, che hanno registrato una total return negativo nel semestre rispettivamente di -13.01%, -13,14%, e -13.29% a fronte di variazioni molto negative dei benchmark azionari e del sostanziale allargamento degli spread degli emittenti finanziari.

La performance, differenziata per il diverso impatto commissionale delle singole classi, ha risentito dell'andamento molto negativo dei mercati in conseguenza degli effetti sia a livello macro che a livello micro dello scoppio della pandemia sanitaria nel corso del primo trimestre che ha portato a registrare un drawdown massimo di oltre 22 punti percentuali.

Nel periodo di maggiore incertezza tra fine febbraio e fine marzo gli spread sono triplicati partendo da valori vicini ai minimi storici per poi ritracciare parte del movimento grazie agli interventi delle autorità monetarie e fiscali.

Sui mercati azionari, in US Dollars l'indice bancario MSCI è sceso del 31.3%, 30.1% considerati i dividendi. L'andamento delle valute nel semestre non è stato un fattore in grado di modificare il rendimento in euro che sostanzialmente vede gli stessi ritorni negativi. L'indice bancario che ha peggio performato è stato proprio quello europeo (MSCI), sceso del 37.2%. La dinamica negativa è stata invece relativamente più contenuta nel settore assicurativo con performance di -18.5% e -19% rispettivamente per il comparto europeo e quello mondiale.



Il portafoglio in titoli risulta ancora ben diversificato con oltre 50 emissioni obbligazionarie e 40 titoli azionari e si compone prevalentemente di emittenti finanziari delle principali aree valutarie. Il Fondo nella parte obbligazionaria ha una duration di circa 3 anni ed è contraddistinto da una elevata diversificazione con esposizione media sul singolo emittente inferiore al 1%.

Per la parte azionaria si è passati da un posizionamento di due terzi banche e un terzo assicurazioni/altri finanziari nella prima parte del semestre, ad un posizionamento più bilanciato con metà portafoglio sul settore bancario e metà su assicurazioni/altri finanziari.

Evoluzione prevedibile della gestione nel secondo semestre del 2020

Per il proseguo del 2020 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.

Le banche centrali hanno ulteriormente ribadito l'atteggiamento accomodante della politica monetaria, che rimane ampiamente e direttamente supportivo dei mercati a spread e della solvibilità delle istituzioni finanziarie, con la garanzia che i tassi di riferimento, in particolare in Eurozona, rimarranno fermi ancora per un lungo periodo.

Sulla componente a spread riteniamo che i fattori fondamentali rimangono tutto sommato positivi e le valutazioni siano ora tornate più in linea con il mercato. Per la parte azionaria del settore finanziario la view è costruttiva ma molto selettiva, con focus su società solide, con buon posizionamento competitivo, ben gestite e sottovalutate. In questa fase è ancor più rilevante selezionare banche con buona capacità di generare utili pre-provision (prima linea di difesa) e con importanti buffer di capitale rispetto ai minimi richiesti (seconda linea di difesa) e selezionare compagnie di assicurazione con elevati livelli di solvency e attivi con esposizione più difensiva. Saranno con ogni probabilità queste le società in grado di riattivare prima dividendi e buyback nel momento in cui il regolatore lo consentirà e/o di mantenere un'interessante politica di remunerazione degli azionisti.

Si continuerà nel processo di 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.





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

Il Fondo, nel periodo considerato, ha avuto una performance negativa in relazione alla contrazione sostanziale dei mercati di riferimento imputabile allo straordinario e inaspettato rallentamento economico mondiale causato dalla pandemia sanitaria relativa al virus Covid-19.



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	46.504.149	88,31	70.051.911	86,38
A1. Titoli di debito	21.541.409	40,91	31.132.790	38,38
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	21.541.409	40,91	31.132.790	38,38
A2. Titoli di capitale	23.991.516	45,56	38.919.121	48,00
A3. Parti di OICR	971.224	1,84		
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	4.432	0,01		
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	4.432	0,01		
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	2.822.489	5,36	1.187.444	1,46
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	2.822.489	5,36	1.187.444	1,46
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	3.078.912	5,85	9.525.051	11,74
F1. Liquidità disponibile	3.017.772	5,73	9.439.668	11,63
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	161.862	0,31	85.383	0,11
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-100.722	-0,19		
G. ALTRE ATTIVITÀ	245.389	0,47	344.227	0,42
G1. Ratei attivi	245.389	0,47	342.060	0,42
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre			2.167	0,00
TOTALE ATTIVITÀ	52.655.371	100,00	81.108.633	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		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	9.604	79.815
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	9.604	79.815
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	243.321	219.309
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	216.436	202.287
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	26.885	17.022
TOTALE PASSIVITÀ	252.925	299.124
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	52.402.446	80.809.509
Numero delle quote in circolazione della Classe E	62.172,185	55.250,013
Numero delle quote in circolazione della Classe I	10.917.353,821	14.799.128,895
Numero delle quote in circolazione della Classe C	339.376,144	332.663,635
Numero delle quote in circolazione della Classe GD	13.998,000	13.998,000
Valore complessivo netto della Classe E	267.360	273.980
Valore complessivo netto della Classe I	50.518.414	78.709.769
Valore complessivo netto della Classe C	1.553.102	1.752.480
Valore complessivo netto della Classe GD	63.570	73.280
Valore unitario delle quote della Classe E	4,300	4,959
Valore unitario delle quote della Classe I	4,627	5,319
Valore unitario delle quote della Classe C	4,576	5,268
Valore unitario delle quote della Classe GD	4,541	5,235

Movimenti della Classe E nel periodo	
Quote emesse	11.998,000
Quote rimborsate	5.075,828

Movimenti della Classe I nel periodo	
Quote emesse	1.974.009,733
Quote rimborsate	5.855.784,807



Movimenti della Classe C nel periodo	
Quote emesse	36.650,683
Quote rimborsate	29.938,174

Movimenti della Classe GD nel periodo	
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.
SAMPO OYJ A SHS	67.950,000	30,620000	1	2.080.631	3,95
AXA SA	97.700,000	18,612000	1	1.818.392	3,44
NN GROUP NV	58.891,000	29,900000	1	1.760.841	3,33
BNP PARIBAS	34.050,000	35,370000	1	1.204.349	2,28
ALLIANZ SE REG	6.150,000	181,760000	1	1.117.824	2,12
UNICREDIT SPA	122.700,000	8,188000	1	1.004.668	1,91
TENAX ILS UCITS IEUR	1.019,347	952,790000	1	971.224	1,84
BAMIIM FR 10/29	1.000.000,000	96,854000	1	968.540	1,84
NORDEA BANK ABP	155.430,000	6,148000	1	955.584	1,82
NORDEA BANK ABP	155.100,000	64,310000	10,463996	953.219	1,81
DEUTSCHE BOERSE AG	5.300,000	161,050000	1	853.565	1,62
KBC GROEP NV	15.850,000	51,060000	1	809.301	1,54
BAWAG GROUP AG	26.000,000	30,740000	1	799.240	1,52
KBCBB FR 12/29	800.000,000	96,546000	1	772.368	1,47
UNIPOL FR 06/49	750.000,000	101,456000	1	760.920	1,45
AGSBB FR 12/49	800.000,000	94,274000	1	754.192	1,43
SCOR SE	30.050,000	24,400000	1	733.220	1,39
ASSGEN FR 11/49	700.000,000	104,183000	1	729.281	1,39
ING GROEP NV	117.300,000	6,198000	1	727.025	1,38
STANDARD CHARTERED P	149.850,000	4,401000	0,908991	725.518	1,38
SRENVX FR 12/49	800.000,000	101,106000	1,123150	720.160	1,37
CITIGROUP INC	15.150,000	51,100000	1,123150	689.280	1,31
AMUNDI SA	9.300,000	69,700000	1	648.210	1,23
SANTAN 5.25 12/49	600.000,000	94,375000	1	566.250	1,08
SLHNVX FR 06/49	500.000,000	110,250000	1	551.250	1,05
SAMPFH FR 05/49	500.000,000	107,750000	1	538.750	1,02
BLACKROCK INC	1.110,000	544,090000	1,123150	537.720	1,02
RBIIV 6.625 05/21	500.000,000	105,023000	1	525.115	1,00
ACHMEA FR 12/49	500.000,000	104,231000	1	521.155	0,99
BERKSHIRE HATHAWAY I	3.275,000	178,510000	1,123150	520.518	0,99
UCGIM FR 12/49	700.000,000	74,000000	1	518.000	0,98
UCGIM FR 04/34	500.000,000	113,549000	1,123150	505.493	0,96
BPEIM 1.875 07/25	500.000,000	99,766000	1	498.830	0,95
UBIIM 1.75 04/23	500.000,000	99,362000	1	496.810	0,94



WFC 0.5 04/24	500.000,000	99,344000	1	496.720	0,94
BKIR FR 11/25	500.000,000	98,144000	1	490.720	0,93
DANSKE BANK A/S	40.650,000	88,280000	7,453167	481.484	0,91
LIBMUT FR 05/59	500.000,000	96,271000	1	481.355	0,91
ERSTBK 1 06/30	500.000,000	95,432000	1	477.160	0,91
RABOBK 3.95 11/22	500.000,000	105,873000	1,123150	471.322	0,90
AIB FR 12/49	500.000,000	94,145000	1	470.725	0,89
POSTE ITALIANE SPA	60.800,000	7,740000	1	470.592	0,89
CAZAR FR 07/30	500.000,000	87,250000	1	442.289	0,84
INTRUM 3.5 07/26	500.000,000	87,500000	1	437.500	0,83
ACAFC FR 01/49	400.000,000	107,485000	1	429.940	0,82
UBS FR 12/49	400.000,000	102,378000	1	409.512	0,78
VISA INC CLASS A SHA	2.350,000	193,170000	1,123150	404.175	0,77
STANLN FR 10/23	400.000,000	99,876000	1	399.504	0,76
NYKRE 0.125 07/24	400.000,000	96,215000	1	384.860	0,73
FINECOBANK BANCA FIN	32.000,000	12,015000	1	384.480	0,73
FRLBP FR 12/49	400.000,000	93,641000	1	374.564	0,71
BANK OF AMERICA CORP	17.700,000	23,750000	1,123150	374.282	0,71
AVLN FR 12/45	350.000,000	106,236000	1	371.826	0,71
JPMORGAN CHASE + CO	4.380,000	94,060000	1,123150	366.810	0,70
BACRED FR 03/24	400.000,000	101,900000	1,123150	362.908	0,69
AZIMUT HOLDING SPA	23.200,000	15,210000	1	352.872	0,67
SCOR FR 12/99	400.000,000	97,075000	1,123150	345.724	0,66
CNFPF FR 06/47	300.000,000	114,898000	1	344.694	0,66
COMMERZBANK AG	85.700,000	3,967000	1	339.972	0,65
SCHWAB CHARLES	11.200,000	33,740000	1,123150	336.454	0,64
LAMON FR 12/49	300.000,000	110,265000	1	330.795	0,63
ALVGR FR 10/42	300.000,000	110,006000	1	330.018	0,63
AXASA FR 05/49	300.000,000	109,069000	1	327.207	0,62
ZURICH FINANCIAL SER	1.010,000	334,200000	1,064241	317.167	0,60
SOGESA FR 12/49	300.000,000	105,500000	1	316.500	0,60
WELLS FARGO + CO	13.750,000	25,600000	1,123150	313.404	0,60
CMBZ 4 03/26	300.000,000	103,699000	1	311.097	0,59
ABNAV FR 09/49	300.000,000	99,750000	1	299.250	0,57
MORGAN STANLEY	6.900,000	48,300000	1,123150	296.728	0,56
BACR FR 02/28	300.000,000	98,057000	1	294.171	0,56
BACRED 0.875 01/26	300.000,000	96,631000	1	289.893	0,55
INTNED FR 11/30	300.000,000	96,465000	1	289.395	0,55
BANKINTER SA	67.400,000	4,245000	1	286.113	0,54
CVALIM 2 11/22	300.000,000	94,792000	1	284.376	0,54
PRUDENTIAL PLC	20.600,000	12,185000	0,908991	276.142	0,52
MUENCHENER RUECKVER	1.150,000	231,400000	1	266.110	0,51
Totale				43.868.253	83,31
Altri strumenti finanziari				2.640.328	5,01
Totale strumenti finanziari				46.508.581	88,32



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