



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

---

# **Mediobanca Global Financial**

Relazione semestrale del fondo  
al 29 giugno 2018



## 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 primo semestre del 2018, il fondo ha registrato una performance negativa pari al 3,76%,

Nel complesso, il primo semestre dell'anno è stato caratterizzato da un sostanziale allargamento degli spread creditizi bancari e assicurativi in particolare dei subordinati a partire dal mese di febbraio, soprattutto in Europa. Il movimento negativo del semestre si è di fatto realizzato per la parte più rilevante nel mese di maggio con gli indici che hanno fatto segnare una performance molto negativa, sia sull'azionario, che ha ceduto oltre il 15% che sugli spread, in allargamento di oltre il 50% dei livelli raggiunti. La fase di debolezza è stata diffusa su tutti i mercati ma in particolare nei paesi periferici a causa dell'incertezza dello scenario politico.

In questo scenario gli strumenti ibridi subordinati hanno riportato performance molto negative che hanno in parte restituito i guadagni fatti segnare nel corso del 2017. Negli Stati Uniti le banche hanno registrato una performance negativa ma in misura molto più limitata e in linea con l'andamento migliore degli indici azionari US rispetto a quelli dell'area Euro. A questo effetto va inoltre segnalato come l'andamento del dollaro, positivo nel semestre dopo una fase di debolezza iniziale, ha contribuito a determinare una performance nel complesso positiva del comparto dei finanziari americani nei portafogli Euro.

A fronte dell'andamento evidenziato nel semestre con ribassi del mercato azionario globale in Euro per il settore bancario e per quello assicurativo del 5.8% e del 4.2% rispettivamente e a un allargamento degli spread di credito ITRAXX Euro Senior del 114% (da 44 a 85) e Subordinato dell'82% (da 104 a 190), il fondo ha registrato una performance negativa del 3,8% per la classe I, del 4% per la classe C e del 4.2% per la classe E, grazie soprattutto a una gestione dinamica nel secondo trimestre.

Nel primo semestre 2018 il Var99% ex ante è stato pari media al 4,06% con un valore massimo del 5.34% registrato il 24 aprile e un valore minimo dell'1.83% registrato il 28 maggio. L'esposizione geografica azionaria si è concentrata prevalentemente su emittenti di Francia, Benelux e Spagna mentre è cresciuta l'esposizione sul mercato nord



americano. A fine trimestre l'esposizione netta azionaria era pari a circa il 36% non distante dalla media dei primi quattro mesi, pari al 31% con un massimo del 42.4% (24/04) e un minimo del 9% (29/05). Il portafoglio obbligazionario ha mantenuto una prevalenza dei titoli senior (55% del totale) con elevata concentrazione su emittenti italiani, particolarmente colpiti nell'ultimo bimestre con un peso medio nel portafoglio pari al 35.9% con un massimo del 39.7% (16/04) e un minimo del 31.8% (10/01).

Il Fondo ha deliberato di insinuarsi nelle azioni legali a tutela dei propri sottoscrittori per le perdite subite in seguito all'azzeramento dei subordinati di Banco Popular, che hanno pesato sulla performance del primo semestre del 2017.

### **Evoluzione prevedibile della gestione nel secondo semestre del 2018**

La strategia di investimento continuerà a focalizzarsi sugli investimenti selezionati dall'inizio operatività del fondo ad oggi gestendo in modo attivo innanzitutto l'esposizione netta della componente azionaria. Sulla parte obbligazionaria verranno scelte attivamente le allocazioni sulle diverse parti del passivo bancario, dagli strumenti di capitale fino ai titoli senior. In entrambe le classi di attività l'analisi dei fondamentali e delle prospettive delle singole istituzioni verranno analizzate in modo da valutare la migliore selezione a livello di emittente. La scelta infine delle diverse valute e/o di singoli strumenti finanziari potranno variare in base alle analisi macroeconomiche, finanziarie e dei mercati, tenuto conto della durata dell'orizzonte temporale dell'investimento del Fondo.

I rendimenti obbligazionari dovrebbero proseguire una traiettoria di lento e graduale rialzo dai livelli attuali visto il contesto generale di ciclo economico in crescita positiva.

La politica monetaria della BCE conferma l'atteggiamento accomodante e supportivo dei mercati con la garanzia che i tassi di riferimento dell'Eurozona rimarranno fermi almeno fino a settembre 2019.

### **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 Global Financial si è modificato nel corso del periodo di riferimento grazie al flusso netto di sottoscrizioni/rimborsi ed in base all'andamento delle performance dei sottostanti in cui è investito il Fondo stesso.





**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

## Situazione Patrimoniale

---



ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2018		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>48.330.282</b>	<b>87,30</b>	<b>54.008.950</b>	<b>86,74</b>
A1. Titoli di debito	20.566.534	37,15	18.837.027	30,26
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	20.566.534	37,15	18.837.027	30,26
A2. Titoli di capitale	27.763.748	50,15	35.171.923	56,48
A3. Parti di OICR				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>			<b>1.151.010</b>	<b>1,85</b>
B1. Titoli di debito			1.151.010	1,85
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>786.091</b>	<b>1,42</b>	<b>1.979.432</b>	<b>3,18</b>
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	786.091	1,42	1.979.432	3,18
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>6.069.864</b>	<b>10,96</b>	<b>4.922.798</b>	<b>7,91</b>
F1. Liquidità disponibile	6.143.784	11,09	4.662.300	7,49
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	2.941	0,01	260.498	0,42
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-76.861	-0,14		
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>179.149</b>	<b>0,32</b>	<b>197.309</b>	<b>0,32</b>
G1. Ratei attivi	170.309	0,30	197.309	0,32
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	8.840	0,02		
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>55.365.386</b>	<b>100,00</b>	<b>62.259.499</b>	<b>100,00</b>



<b>PASSIVITÀ E NETTO</b>	Situazione al 29/06/2018	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</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>20.006</b>	<b>11.085</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	20.006	11.085
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>124.322</b>	<b>166.472</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	113.345	146.548
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	10.977	19.924
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>144.328</b>	<b>177.557</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>55.221.058</b>	<b>62.081.942</b>
Numero delle quote in circolazione della Classe E	69.000,291	436.839,745
Numero delle quote in circolazione della Classe I	10.546.497,162	10.941.925,24
Numero delle quote in circolazione della Classe C	678.082,084	879.120,955
Valore complessivo netto della Classe E	318.710	2.101.727
Valore complessivo netto della Classe I	51.601.209	55.533.585
Valore complessivo netto della Classe C	3.301.139	4.446.630
Valore unitario delle quote della Classe E	4,619	4,811
Valore unitario delle quote della Classe I	4,893	5,075
Valore unitario delle quote della Classe C	4,868	5,058

Movimenti della Classe E nel periodo	
Quote emesse	1.057,343
Quote rimborsate	368.896,797

Movimenti della Classe I nel periodo	
Quote emesse	1.715.148,339
Quote rimborsate	2.110.576,425

Movimenti della Classe C nel periodo	
Quote emesse	7.348,560
Quote rimborsate	208.387,431



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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ING GROEP NV	184.200	12,328000	1	2.270.818	4,09
UNIIM 3 03/25	2.300.000	98,261000	1	2.260.003	4,08
DB FR 05/22	2.000.000	96,088000	1	1.921.760	3,47
UCGIM FR 06/23	2.000.000	95,235000	1	1.904.700	3,44
AXA SA	90.000	21,015000	1	1.891.350	3,42
BAMIIM 1.75 04/23	2.000.000	93,347000	1	1.866.940	3,37
BANCO BILBAO VIZCAYA	300.000	6,074000	1	1.822.200	3,29
BNP PARIBAS	33.700	53,190000	1	1.792.503	3,24
UCGIM FR 12/49	1.750.000	99,250000	1	1.736.875	3,14
CVALIM FR 04/27	1.750.000	98,616000	1	1.725.780	3,12
BANCO SANTANDER SA	358.303	4,592000	1	1.645.327	2,97
SOCIETE GENERALE	45.500	36,115000	1	1.643.233	2,97
CABKSM 1.125 05/24	1.500.000	98,667000	1	1.480.005	2,67
KBC GROEP NV	22.200	66,120000	1	1.467.864	2,65
BACRED FR 05/22	1.400.000	96,939000	1	1.357.146	2,45
CREDIT AGRICOLE SA	105.500	11,435000	1	1.206.393	2,18
PMIIM FR 10/18	1.150.000	99,735000	1	1.146.953	2,07
GOLDMAN SACHS GROUP	5.000	220,570000	1,167551	944.584	1,71
COMMERZBANK AG	114.000	8,211000	1	936.054	1,69
DNB ASA	52.000	159,300000	9,516004	870.491	1,57
SANTAN FR 12/49	800.000	107,500000	1	860.000	1,55
CITIGROUP INC	15.000	66,920000	1,167551	859.749	1,55
HSBC HOLDINGS PLC	103.209	7,107000	0,884340	829.439	1,50
ABN AMRO GROUP NV CV	37.200	22,220000	1	826.584	1,49
MONTE FR 01/28	1.000.000	81,599000	1	815.990	1,47
UNICREDIT SPA	54.300	14,296000	1	776.273	1,40
NATIXIS	126.000	6,078000	1	765.828	1,38
INTESA SANPAOLO	298.551	2,486500	1	742.347	1,34
BARCLAYS PLC	346.716	1,890000	0,884340	740.997	1,34
SWISS RE AG	10.000	85,700000	1,159319	739.227	1,34
ISPIM FR 12/49	750.000	98,536000	1	739.020	1,34
ERSTBK FR 12/49	600.000	108,000000	1	648.000	1,17
AMUNDI SA	10.000	59,340000	1	593.400	1,07
GRUPPO MUTUIONLINE S	37.592	14,240000	1	535.310	0,97
ASR NEDERLAND NV	15.000	34,980000	1	524.700	0,95
NN GROUP NV	15.000	34,840000	1	522.600	0,94
BPIM 2.75 07/20	500.000	100,949000	1	504.745	0,91
DB FR 05/49	500.000	88,500000	1	442.500	0,80
BKIASM FR 12/49	400.000	100,000000	1	400.000	0,72
ERSTE GROUP BANK AG	10.000	35,750000	1	357.500	0,65
FINECOBANK BANCA FIN	33.000	9,672000	1	319.176	0,58
ISPIM 7 12/49	300.000	102,180000	1	306.540	0,55
ASSICURAZIONI GENERA	20.000	14,370000	1	287.400	0,52
BANCO BPM SPA	102.593	2,512000	1	257.714	0,47
ZURICH FINANCIAL SER	1.000	294,100000	1,159319	253.683	0,46



# MEDIOBANCA

SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

BANK OF AMERICA CORP	10.000	28,190000	1,167551	241.446	0,44
EQUITA GROUP	75.000	3,215000	1	241.125	0,44
BPER BANCA S.P.A.	50.000	4,707000	1	235.350	0,43
UBIIM FR 09/27	200.000	98,566000	1	197.132	0,36
LLOYDS BANKING GROUP	250.000	0,630500	0,884340	178.240	0,32
<b>Totale</b>				<b>47.632.994</b>	<b>86,04</b>
<b>Altri strumenti finanziari</b>				<b>697.288</b>	<b>1,26</b>
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>48.330.282</b>	<b>87,30</b>

Si attesta che il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 25 luglio 2018.

*L'Amministratore Delegato*  
Dott. Emilio Claudio Franco

