



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca HY Credit Portfolio 2025

Relazione semestrale del Fondo
al 30 giugno 2020



Relazione degli Amministratori

Mediobanca HY Credit Portfolio 2025 è il Fondo mobiliare aperto armonizzato di Mediobanca SGR lanciato con finestra di collocamento che si è chiusa il 21 marzo 2019. Si tratta di un Fondo obbligazionario flessibile che mira a realizzare, durante il prefissato orizzonte temporale di investimento di sei anni, al 01/03/2025, una crescita del capitale investito tenuto conto dell'obiettivo di distribuzione di una cedola annuale, nel rispetto di una misura di volatilità (standard deviation annualizzata) fissata nel prospetto e pari a 14.9%.

Il portafoglio a fine semestre si compone prevalentemente di emittenti societari con una duration media prudenziale di circa 3.5 anni comunque coerente con l'obiettivo del prodotto. Il cash in portafoglio nel corso del periodo è stato mantenuto molto ridotto e gli investimenti nelle obbligazioni hanno continuato a seguire la prevalente logica del buy & hold.

Il Fondo ha registrato nel primo semestre del 2020, una performance negativa pari a -5.53% per la classe I, -5.57% - classe C, -5.8% - classe M e classe L tenuto conto delle cedole distribuite.

La performance, differenziata per il diverso impatto commissionale delle singole classi, ha risentito dell'andamento molto negativo degli spread 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 il mercato di riferimento, e allo stesso tempo il patrimonio del Fondo, a registrare un drawdown massimo di oltre 20 punti percentuali.

Il portafoglio in titoli risulta ancora ben diversificato (oltre 160 emissioni) e si compone prevalentemente di emittenti con qualità creditizia inferiore all'investment grade o privi di rating. Il Fondo ha una duration di circa 4 anni, decrescente nel tempo in ragione del progressivo approssimarsi della scadenza dell'orizzonte temporale di investimento.

A livello di rating il Fondo vede una prevalenza di emissioni BB, poco più del 55%, mentre emissioni high grade (prevalentemente subordinati finanziari) e low sub investment grade (singola B) si attestano poco sotto il 20%.

I titoli di emittenti finanziari rappresentano poco più di un terzo degli attivi mentre settori industriali e utilities costituiscono la parte prevalente dell'investimento.

A livello di esposizione valutaria il Fondo ha investito in euro oltre l'85% del portafoglio, con titoli denominati in US Dollar al 15%.



Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Il Fondo ha distribuito una cedola in data 20 marzo rispettivamente di 0.175 (3.5% del valore iniziale) per la classe I, 0.15 (3%) per la classe C, e 0.125 (2.5%) per le classi L e M.

Evoluzione prevedibile della gestione nel secondo semestre del 2020

La strategia di investimento si focalizzerà sugli investimenti selezionati definiti dalla politica di investimento e continuerà a privilegiare una gestione di tipo buy & hold con valutazioni periodiche e variazioni di portafoglio marginali in grado di poter cogliere le occasioni offerte dal mercato.

I rendimenti governativi free risk, molto contenuti, potrebbero rimanere in trading range per poi iniziare una traiettoria di lento e graduale rialzo dai livelli attuali visto il contesto generale di ciclo economico in ripresa dopo gli shock del primo trimestre di questo anno a cui hanno risposto i numerosi interventi espansivi di politica monetaria e fiscale.

Le banche centrali hanno ulteriormente ribadito l'atteggiamento accomodante della politica monetaria, che rimane ampiamente e direttamente supportivo dei mercati a spread, 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.

Sulla componente high yield i rendimenti, lontani dai minimi del 4Q 2017 e dai livelli di inizio anno, permangono relativamente attraenti anche se la relativa la situazione macro e il riemergere del rischio idiosincratco in questa fase rende l'approccio all'asset class più cauto. Riteniamo che possa continuare ad esserci un valore aggiunto sui subordinati finanziari e sui corporate hybrid, soprattutto sulle scadenze brevi, oggetto di investimento del Fondo.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Dalla chiusura del periodo non si sono verificati particolari eventi da segnalare.

Elementi determinanti delle variazioni del Patrimonio e delle Quote del Fondo

Il Fondo nel periodo considerato ha avuto una performance negativa ma sostanzialmente in linea con i mercati di riferimento e causata dall'allargamento degli spread generalizzato e causato dallo straordinario e inaspettato rallentamento economico mondiale dovuto alla 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	139.158.018	97,21	152.952.330	93,06
A1. Titoli di debito	139.158.018	97,21	152.952.330	93,06
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	139.158.018	97,21	152.952.330	93,06
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
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	1.069.340	0,75	7.926.070	4,82
F1. Liquidità disponibile	1.069.340	0,75	7.926.070	4,82
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	2.912.613	2,04	3.486.331	2,12
G1. Ratei attivi	1.758.229	1,23	2.129.180	1,29
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	1.154.384	0,81	1.357.151	0,83
TOTALE ATTIVITÀ	143.139.971	100,00	164.364.731	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		3.716
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		3.716
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	162.337	173.807
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	140.049	162.771
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	22.288	11.036
TOTALE PASSIVITÀ	162.337	177.523
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	142.977.634	164.187.208
Numero delle quote in circolazione della Classe M	13.197.908,727	13.675.434,412
Numero delle quote in circolazione della Classe L	3.041.412,322	3.112.967,339
Numero delle quote in circolazione della Classe I	5.498.003,604	5.722.853,604
Numero delle quote in circolazione della Classe C	7.713.578,489	8.353.564,489
Valore complessivo netto della Classe M	64.019.954	72.558.037
Valore complessivo netto della Classe L	14.763.334	16.521.259
Valore complessivo netto della Classe I	26.719.160	30.588.886
Valore complessivo netto della Classe C	37.475.186	44.519.026
Valore unitario delle quote della Classe M	4,851	5,306
Valore unitario delle quote della Classe L	4,854	5,307
Valore unitario delle quote della Classe I	4,860	5,345
Valore unitario delle quote della Classe C	4,858	5,329

Movimenti della Classe M nel periodo

Quote emesse	-
Quote rimborsate	477.525,685

Movimenti della Classe L nel periodo

Quote emesse	-
Quote rimborsate	71.555,017

Movimenti della Classe I nel periodo

Quote emesse	-
Quote rimborsate	224.850,000



Movimenti della Classe C nel periodo	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	639.986,000

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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
SACEIM FR 02/49	1.750.000,000	97,830000	1	1.712.020	1,19
UNIIM 3 03/25	1.600.000,000	102,151000	1	1.634.416	1,13
SOGESA FR 12/49	1.500.000,000	105,500000	1	1.582.500	1,10
TELEFO FR 12/49	1.500.000,000	103,275000	1	1.549.125	1,07
INTRUM 3.5 07/26	1.750.000,000	87,500000	1	1.531.250	1,07
TITIM 2.75 04/25	1.500.000,000	100,490000	1	1.507.350	1,05
SPMIM 2.625 01/25	1.500.000,000	99,169000	1	1.487.535	1,04
BAYNGR FR 05/79	1.500.000,000	97,152000	1	1.457.280	1,02
NEXIIM 1.75 10/24	1.400.000,000	97,533000	1	1.365.462	0,95
CAZAR FR 07/30	1.500.000,000	87,250000	1	1.326.867	0,93
TEVA 6 01/25	1.250.000,000	105,514000	1	1.318.925	0,92
CITCON FR 12/49	1.500.000,000	85,495000	1	1.282.425	0,90
BNCMCC 1.5 10/24	1.300.000,000	97,813294	1	1.271.573	0,89
UBIIM 4.25 05/26	1.250.000,000	100,924000	1	1.261.550	0,88
BAMIM 4.375 09/27	1.200.000,000	99,281000	1	1.191.372	0,83
BAMIIM 1.75 01/25	1.200.000,000	99,027000	1	1.188.324	0,83
RENAUL FR 19/02.30	1.300.000,000	91,293000	1	1.186.809	0,83
OMVAV 6.25 12/49	1.000.000,000	117,439000	1	1.174.390	0,82
ANSALDO 2.75 05.24	1.200.000,000	95,610000	1	1.147.320	0,80
INEGRP 2.875 05/26	1.200.000,000	95,500000	1	1.146.000	0,80
ICCREA FR 11/29	1.300.000,000	86,330000	1	1.122.118	0,78
LAMON FR 12/49	1.000.000,000	110,265000	1	1.102.650	0,77
SLHNVX FR 06/49	1.000.000,000	110,250000	1	1.102.500	0,77
BPEIM 1.875 07/25	1.100.000,000	99,766000	1	1.097.426	0,77
AXASA FR 05/49	1.000.000,000	109,069000	1	1.090.690	0,76
CEIFP 4.875 09/24	1.000.000,000	109,010000	1	1.090.100	0,76
EDF FR 12/49	1.000.000,000	108,000000	1	1.080.000	0,76
MERKGR FR 12/74	1.000.000,000	107,532000	1	1.075.320	0,75
ACAFF FR 01/49	1.000.000,000	107,485000	1	1.074.850	0,75
PETBRA 4.75 01/25	1.000.000,000	105,000000	1	1.050.000	0,73
UCGIM FR 12/49	1.000.000,000	104,500000	1	1.045.000	0,73
ASSGEN FR 11/49	1.000.000,000	104,183000	1	1.041.830	0,73
REPSM FR 03/75	1.000.000,000	104,000000	1	1.040.000	0,73
WMG 3.625 10/26	1.000.000,000	103,432000	1	1.034.320	0,72
ALTICE 2.25 01/25	1.100.000,000	93,817000	1	1.031.987	0,72
ENELIM 3.375 11/81	1.000.000,000	102,750000	1	1.027.500	0,72
BULENR 3.5 06/25	1.000.000,000	102,156000	1	1.021.560	0,71
DANBNK FR 06/29	1.000.000,000	102,053000	1	1.020.530	0,71





MEDIOBANCA

SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

LKQ 3.625 04/26	1.000.000,000	101,501000	1	1.015.010	0,71
TAPTRA 5.6 12/24	1.500.000,000	67,441000	1	1.011.615	0,71
SBBNOR FR 12/49	1.000.000,000	100,500000	1	1.005.000	0,70
EIRCMF 3.5 05/26	1.000.000,000	100,500000	1	1.005.000	0,70
GAS NAT 12/49 PR	1.000.000,000	100,392000	1	1.003.920	0,70
VOD FR 01/79	1.000.000,000	100,161000	1	1.001.610	0,70
ORANOF 3.375 04/26	1.000.000,000	100,144000	1	1.001.440	0,70
ISPIM 6.25 PERP FR	1.000.000,000	100,000000	1	1.000.000	0,70
ENBW FR 06/80	1.000.000,000	99,109000	1	991.090	0,69
VW FR 12/49	1.000.000,000	99,010000	1	990.100	0,69
FINBAN 5.875 PERP	1.000.000,000	98,715000	1	987.150	0,69
BBVASM FR 12.49	1.000.000,000	98,500000	1	985.000	0,69
NFLX 5.875 02/25	1.000.000,000	110,570000	1,123150	984.463	0,69
RBS FR 12/49	1.000.000,000	110,276000	1,123150	981.846	0,69
CASSIM 4.25 12/47	1.000.000,000	98,016000	1	980.160	0,69
EOFP 3.125 06/26	1.000.000,000	97,770000	1	977.700	0,68
BNP FR 12/49	1.000.000,000	109,705000	1,123150	976.762	0,68
ERSTBK FR 12/49	1.000.000,000	97,375000	1	973.750	0,68
IGT 3.5 07/24	1.000.000,000	97,000000	1	970.000	0,68
SISAL FR 12/26	1.000.000,000	96,618000	1	966.180	0,68
BKIR FR 10/29	1.000.000,000	96,444000	1	964.440	0,67
LIBMUT FR 05/59	1.000.000,000	96,271000	1	962.710	0,67
BACRED 1.125 04/25	1.000.000,000	95,901000	1	959.010	0,67
HCA 5.375 02/25	1.000.000,000	107,604000	1,123150	958.055	0,67
KBCBB FR 12/49	1.000.000,000	95,750000	1	957.500	0,67
F 3.021 03/24	1.000.000,000	95,750000	1	957.500	0,67
GESTSM 3.25 04/26	1.000.000,000	95,595000	1	955.950	0,67
AT&T FR 12/49	1.000.000,000	94,910000	1	947.330	0,66
EDPPL FR 07/80	1.000.000,000	93,675000	1	944.357	0,66
SANTAN 5.25 12/49	1.000.000,000	94,375000	1	943.750	0,66
AIB FR 12/49	1.000.000,000	94,145000	1	941.450	0,66
ATLIM 1.625 02/25	1.000.000,000	93,968000	1	939.680	0,66
CS FR 12/49	1.000.000,000	104,307000	1,123150	928.701	0,65
LEN 4.5 04/24	1.000.000,000	104,246000	1,123150	928.157	0,65
UBIIM FR 07/29	900.000,000	103,099000	1	927.787	0,65
ZFFNGR 2 02/26	1.000.000,000	92,553000	1	925.530	0,65
CSCHLD 6.625 10/25	1.000.000,000	103,875000	1,123150	924.854	0,65
ACAFP FR 12/49	1.000.000,000	103,546000	1,123150	921.925	0,64
CEMEX 2.75 12/24	1.000.000,000	92,120000	1	921.200	0,64
PEMEX 3.75 02/24	1.000.000,000	92,000000	1	920.000	0,64
VIVION 3 08/24	1.000.000,000	91,352000	1	913.520	0,64
TMUS 6.375 03/25	1.000.000,000	102,577000	1,123150	913.297	0,64
LNCFIN 3.625 04/24	1.000.000,000	91,269000	1	912.690	0,64
CNC 4.75 01/25	1.000.000,000	102,347000	1,123150	911.250	0,64
ACFP 4.375 12/49	1.000.000,000	91,050000	1	910.500	0,64
FCX 4.55 11/24	1.000.000,000	101,686000	1,123150	905.364	0,63
NDASS 6.125 12/49	1.000.000,000	101,662000	1,123150	905.151	0,63
ILDFP 2.375 06/26	900.000,000	100,099000	1	900.891	0,63
SRENVX FR 12/49	1.000.000,000	101,106000	1,123150	900.200	0,63
ACFP FR 12/49	1.100.000,000	81,763000	1	899.393	0,63
LHMCFI 4.75 05/25	1.000.000,000	87,261000	1	872.610	0,61
SAMISA 3.5 05/26	1.000.000,000	86,564000	1	865.640	0,61



LOXAM 6 04/25	1.000.000,000	85,688000	1	856.880	0,60
ALVGR FR 09/49	800.000,000	105,887000	1	847.096	0,59
UCGIM FR 02/29	800.000,000	103,270000	1	826.160	0,58
ASRNED 5 09/49 FR	750.000,000	109,055000	1	817.913	0,57
EDRSM 5.5 09/23	1.000.000,000	81,736000	1	817.360	0,57
AUCHAN 2.875 01/26	800.000,000	100,103000	1	800.824	0,56
AVLN FR 12/45	750.000,000	106,236000	1	796.770	0,56
ACHMEA FR 12/49	750.000,000	104,231000	1	781.733	0,55
CMBZ 4 03/26	750.000,000	103,699000	1	777.743	0,54
CAR 4.5 05/25	1.000.000,000	77,598000	1	775.980	0,54
EUROCA 4.125 11/24	1.000.000,000	76,813000	1	768.130	0,54
ERSTBK 1 06/30	800.000,000	95,432000	1	763.456	0,53
SABSM 1.75 05/24	800.000,000	94,925000	1	759.400	0,53
C 4.3 11/26	750.000,000	113,709000	1,123150	759.309	0,53
EUROCA 4 04/26	1.000.000,000	75,331000	1	753.310	0,53
BNP FR 12/49	700.000,000	107,375000	1	751.625	0,53
BGRKNG 6 05/24	750.000,000	100,007000	1	750.053	0,52
INEGRP 5.375 08/24	750.000,000	98,000000	1	735.000	0,51
CS 3.75 03/25	750.000,000	109,790000	1,123150	733.139	0,51
UCGIM 2 09/29	800.000,000	90,635000	1	725.080	0,51
Totale				111.516.023	77,90
Altri strumenti finanziari				27.641.995	19,31
Totale strumenti finanziari				139.158.018	97,21

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



