



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

---

# Mediobanca Social Impact

Relazione semestrale del Fondo  
al 28 giugno 2019





## Relazione degli Amministratori

---

Il portafoglio del Fondo Mediobanca Social Impact è stato investito, durante i primi sei mesi del 2019, selezionando a livello globale le migliori opportunità in ottica di reward/risk e rispettando il principio di rigorosa diversificazione di portafoglio.

La componente obbligazionaria del Fondo è stata investita principalmente in Govt Bond Italiani a tasso variabile ed indicizzati all'inflazione, con scadenze inferiori ai 5 anni, in Corporate Bond denominati in USD ed emessi da emittenti di elevata qualità oltre che da bond senior e subordinati denominati in EUR emessi da primarie banche internazionali e società industriali europee.

La componente equity, investita in un basket di OICR e ETFs rappresentativi dei principali indici azionari globali, è tendenzialmente rimasta compresa tra il 20% e il 25% del NAV continuando a considerare i mercati azionari relativamente attraenti rispetto alle altre asset class di investimento in particolare dopo la forte correzione dell'ultimo trimestre del 2018.

La performance del Fondo, è risultata particolarmente positiva nel primo semestre dell'anno, beneficiando del significativo rimbalzo che ha caratterizzato i mercati finanziari nel primo semestre del 2019.

Ancora una volta, come spesso successo anche in passato, mercati finanziari ed economie reali hanno avuto, da inizio anno, andamenti particolarmente divergenti: i dati pubblicati nel corso del primo semestre si sono infatti confermati deboli, evidenziando il deterioramento congiunturale, principalmente legato al ciclo manifatturiero, che ha colpito nella seconda parte dell'anno passato in particolare i Paesi Europei più esposti alle esportazioni (Germania e Italia), alla luce della minor domanda globale, del rallentamento della crescita in Cina e di alcuni fattori idiosincratici di particolare rilevanza (incertezza legata al processo della Brexit, impatto sulle esportazioni tedesche del rallentamento del settore automobilistico, trade war tra US e Cina, crisi politica in Italia etc..).

Tale deterioramento ciclico, unito alla evidenza di una progressiva restrizione delle condizioni finanziarie globali e ai timori legati all'impatto della riduzione degli effetti dello stimolo fiscale in America, seppure al momento non ritenuto generalmente indicativo di una imminente dinamica recessiva a livello globale, ha comunque indotto la FED a rivedere la propria policy riguardo al ritmo di normalizzazione della politica monetaria e della riduzione del bilancio; tale accomodante atteggiamento è risultato il vero driver per la stabilizzazione dei mercati finanziari dopo i forti cali di fine anno: Banche Centrali particolarmente pazienti ed accomodanti sono risultate infatti gradite ai mercati finanziari, propensi a favorire il ricostituirsi di posizioni di "carry trade". I mercati azionari hanno visto una violenta inversione del trend ribassista recuperando i recenti drowdown



in un contesto di volatilità in calo e le curve dei tassi dei titoli governativi si sono appiattite in uno scenario di “lower for longer” con una accelerazione dopo l’annuncio dell’estensione del TLTRO da parte della ECB e l’apertura della Fed ad una prossima riduzione dei tassi. Anche le obbligazioni societarie e gli spread dei governativi periferici hanno beneficiato della “pazienza” della Fed e dell’atteggiamento super accomodante di ECB e BOJ con un tightening significativo, mentre il cambio USD/EUR è rimasto stabile intorno a 1.14/1.12 nel corso del primo semestre.

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

Nel secondo semestre del 2019 continuerà il processo di investimento del portafoglio del Fondo, continuando a selezionare a livello globale le migliori opportunità in ottica di reward/risk e rispettando il principio di rigorosa diversificazione di portafoglio.

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

Non si segnalano eventi rilevanti successivi alla chiusura del periodo.

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

Non si segnalano eventi rilevanti verificatisi 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>17.639.643</b>	<b>81,30</b>	<b>22.182.580</b>	<b>92,36</b>
A1. Titoli di debito	12.461.601	57,43	16.681.939	69,45
A1.1 titoli di Stato	6.477.468	29,85	6.026.430	25,09
A1.2 altri	5.984.133	27,58	10.655.509	44,36
A2. Titoli di capitale	1.876.372	8,65	2.100.929	8,75
A3. Parti di OICR	3.301.670	15,22	3.399.712	14,16
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
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				
<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>3.944.689</b>	<b>18,18</b>	<b>1.642.926</b>	<b>6,84</b>
F1. Liquidità disponibile	3.941.516	18,16	1.624.998	6,77
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.750.595	8,07	1.758.087	7,32
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.747.422	-8,05	-1.740.159	-7,25
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>112.520</b>	<b>0,52</b>	<b>192.776</b>	<b>0,80</b>
G1. Ratei attivi	111.381	0,51	188.426	0,78
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	1.139	0,01	4.350	0,02
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>21.696.852</b>	<b>100,00</b>	<b>24.018.282</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>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>		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>112.554</b>	<b>113.794</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	30.178	31.599
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	82.376	82.195
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>112.554</b>	<b>113.794</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>21.584.298</b>	<b>23.904.488</b>
Numero delle quote in circolazione della Classe C	<b>3.132.070,561</b>	<b>3.854.352,029</b>
Numero delle quote in circolazione della Classe I	<b>871.492,169</b>	<b>871.492,169</b>
Valore complessivo netto della Classe C	<b>16.821.362</b>	<b>19.443.819</b>
Valore complessivo netto della Classe I	<b>4.762.936</b>	<b>4.460.669</b>
Valore unitario delle quote della Classe C	<b>5,371</b>	<b>5,045</b>
Valore unitario delle quote della Classe I	<b>5,465</b>	<b>5,118</b>

<b>Movimenti della Classe C nel periodo</b>	
Quote emesse	94.037,991
Quote rimborsate	816.319,459

<b>Movimenti della Classe I nel periodo</b>	
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.
EIB 1.625 03/20	2.350.000	99,658000	1,138800	2.056.517	9,49
CCTS FR 10/24	1.500.000	96,940000	1	1.454.100	6,70
DBJJP 1.7 09/22	150.000.000	106,153000	122,694356	1.297.774	5,98
IBRD 4.75 02/35	1.000.000	128,302000	1,138800	1.126.642	5,19
ISPVIT FR 12/49	1.000.000	103,233000	1	1.032.330	4,76
BTPIL 1.25 10/20	1.000.000	102,038327	1	1.020.383	4,70
LYX ETF SX5E DR ACC	27.500	34,665000	1	953.288	4,39
FID-AMER-Y USD	31.481,910	22,120000	1,138800	611.503	2,82
BACR 2.625 11/25	600.000	101,320000	1	607.920	2,80
LEED 2.625 04/21	500.000	104,381000	1	521.905	2,41
ASSGEN FR 11/49	500.000	104,233000	1	521.165	2,40
INVESTOR AB B SHS	12.079	446,100000	10,566018	509.978	2,35
SACEIM FR 02/49	500.000	100,846000	1	504.230	2,32
UBS ETF MSCI USA SRI	4.700	104,750000	1	492.325	2,27
MSFT 4 02/55	482.000	112,049000	1,138800	474.250	2,19
ORIX CORP	35.000	1.608,000000	122,694356	458.701	2,11
ENELIM 3.80 05/80	350.000	104,190000	1	364.665	1,68
KFW 1.125 12/19	300.000	100,166000	0,894791	335.830	1,55
SCOR FR 12/99	400.000	92,261000	1,138800	324.064	1,49
BTPIL 09/41 2.55	250.000	127,210916	1	318.027	1,47
LYXOR EURO STOXX BA	3.650	81,660000	1	298.059	1,37
LYXOR ETF JAPAN TOP	2.400	122,940000	1	295.056	1,36
ISHARES MSCI GLOBAL	16.0000	20,420000	1,138800	286.898	1,32
ONEX CORP	5.000	78,990000	1,488127	265.401	1,22
CCT FR 11/19	250.00000	100,408000	1	251.020	1,16
CTZ ZC 03.20	250.000	100,028000	1	250.778	1,16
BERKSHIRE HATHAWAY I	1.000	213,170000	1,138800	187.188	0,86
EURAZEO	2.625	61,300000	1	160.913	0,74
ISHARES FTSE 100-GB	15.092	7,334000	0,894791	123.699	0,57
WENDEL	1.000	119,900000	1	119.900	0,55
ISHARES EPRA GBL PRO	5.000	23,715000	1	118.575	0,55
LYXOR HONG KONG HSI	3.687	30,400000	1	112.085	0,52
KKR & CO INC	5.000	25,270000	1,138800	110.950	0,51
3I GROUP PLC	5.090	11,135000	0,894791	63.341	0,29
LYXOR MSCI BRAZIL UC	500	20,365000	1	10.183	0,05
<b>Totale Strumenti Finanziari</b>				<b>17.639.643</b>	<b>81,30</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

