



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca CoCo Credit Fund

Relazione semestrale del fondo
al 29 giugno 2018



Relazione degli Amministratori

Mediobanca CoCo Credit Fund investe negli strumenti ibridi di capitalizzazione delle aziende di credito internazionali, ed in particolare si concentra su Bond che prevedono una conversione automatica in Equity (es: Contingent Convertible bonds o CoCo) o un Write-Down nel caso di trigger di un determinato evento (Es: riduzione del Capitale Regolamentare per perdite).

Il portafoglio del Fondo è stato investito in emissioni Junior Subordinated e Preferred Shares riferibili a circa 45 primarie Banche ed Istituzioni Finanziarie internazionali. Gli investimenti denominati in divise differenti dall'Euro sono stati tendenzialmente coperti dal rischio di cambio attraverso operazioni di vendite a termine di divisa.

La performance del Fondo, dopo i positivi risultati degli anni passati, è risultata negativa, dopo un brillante avvio in Gennaio, nel corso del primo semestre del 2018. Nonostante una sostanziale tenuta della congiuntura economica internazionale e l'avvio del processo di normalizzazione delle politiche monetarie continuino a sostenere il processo di stabilizzazione patrimoniale e di recupero di redditività del sistema finanziario globale, l'aumento di percezione del rischio politico sia negli Stati Uniti (protezionismo dell'amministrazione Trump), in UK (Brexit hard negotiation) e Eurozona (governo populista e potenzialmente Euro-scettico in Italia, elezioni francesi e referendum catalano), unitamente al procrastinarsi di incertezze dal lato Regolamentare (applicazione MREL, trattamento NPL, grandfathering legacy AT1 e Disco's, deducibilità interessi e ammissibilità dei crediti di imposta nel calcolo dei requisiti patrimoniali), hanno determinato, in un contesto di valutazioni ormai decisamente tirate, un progressivo significativo allargamento degli spread creditizi bancari sia senior che subordinati con una pressione particolare per gli emittenti Italiani e Spagnoli nei mesi di Maggio e Giugno.

Agli attuali attraenti livelli, alla luce dei rigorosi standard di patrimonializzazione richiesti dai Regulators, e delle prospettive del settore, confermiamo l'asset class tra le più attraenti in termini di rapporto risk/reward all'interno del mondo degli investimenti Fixed Income.

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.

Non si segnalano altri eventi di particolare rilevanza avvenuti nel corso del primo semestre dell'anno.



Evoluzione prevedibile della gestione nel secondo semestre del 2018

Nella seconda metà del 2018 il portafoglio rimarrà principalmente esposto agli strumenti di debito subordinato emessi dalle banche per integrare i propri requisiti patrimoniali (Additional T1 CoCo) gestendo dinamicamente l'esposizione al rischio di tasso e di currency.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Non si segnalano eventi di particolare rilevanza avvenuti successivamente alla chiusura del rendiconto.

Elementi determinanti delle variazioni del Patrimonio e delle Quote del Fondo

Il patrimonio in gestione nel Fondo Coco Credit Fund 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 30/06/2017		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	64.387.032	94,22	76.535.358	87,68
A1. Titoli di debito	64.387.032	94,22	76.535.358	87,68
A1.1 titoli di Stato	1.004.360	1,47	5.076.057	5,81
A1.2 altri	63.382.672	92,75	71.459.301	81,87
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	238.601	0,35	495.209	0,57
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	238.601	0,35	495.209	0,57
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	2.663.723	3,90	9.110.353	10,44
F1. Liquidità disponibile	2.840.564	4,16	9.099.970	10,43
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	40.057.131	58,62	35.046.637	40,15
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-40.233.972	-58,88	-35.036.254	-40,14
G. ALTRE ATTIVITÀ	1.044.858	1,53	1.143.098	1,31
G1. Ratei attivi	803.768	1,18	914.317	1,05
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	241.090	0,35	228.781	0,26
TOTALE ATTIVITÀ	68.334.214	100,00	87.284.018	100,00



PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2017	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	49.882	36.490
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	49.882	36.490
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	93.944	195.139
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	80.540	96.581
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	13.404	98.558
TOTALE PASSIVITÀ	143.826	231.629
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	68.190.388	87.052.389
Valore complessivo netto della Classe C	68.190.388	87.052.389
Numero delle quote in circolazione della Classe C	9.516.887,429	11.538.076,280
Valore unitario delle quote della Classe C	7,165	7,545

Movimenti della quote Classe C nell'esercizio	
Quote emesse	14.393.928,857
Quote rimborsate	16.415.117,708




Elenco dei titoli in portafoglio alla data del Rendiconto in ordine decrescente di valore

Titolo	Divisa	Quantità	Controvalore	% su Totale attività.
CREDIT SUISSE 13-29/12/2049 FRN	USD	2.800.000	2.474.303	3,62
INTESA SANPAOLO 15-29/12/2049 FRN	USD	3.000.000	2.392.420	3,50
UNICREDIT SPA 14-29/12/2049 FRN	EUR	1.800.000	1.813.050	2,65
HSBC HOLDINGS 15-29/12/2049 FRN	EUR	1.500.000	1.679.100	2,46
CRED AGRICOLE SA 14-29/04/2049 FRN	EUR	1.500.000	1.615.290	2,36
BNP PARIBAS 15-29/12/2049 FRN	EUR	1.350.000	1.468.516	2,15
ING GROEP NV 6.5% 15-29/12/2049	USD	1.700.000	1.411.646	2,07
UBS GROUP 16-29/12/2049 FRN	USD	1.500.000	1.316.102	1,93
SWEDBANK AB 16-29/12/2049	USD	1.400.000	1.192.677	1,75
LLOYDS BANKING 14-29/12/2049 FRN	GBP	1.000.000	1.151.603	1,68
COOPERATIEVE RAB 16-29/12/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.123.360	1,64
BANCO BILBAO VIZ 16-29/12/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.119.810	1,64
LLOYDS BANKING 14-29/12/2049 FRN	GBP	900.000	1.112.017	1,63
UBS AG 5.125% 14-15/05/2024	USD	1.300.000	1.110.503	1,62
WESTPAC BANKING 17-31/12/2049 FRN	USD	1.500.000	1.109.143	1,62
UBS GROUP 15-29/12/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.078.080	1,58
HSBC HOLDINGS 16-29/12/2049	USD	1.200.000	1.063.057	1,56
BANCO SANTANDER 14-11/09/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.053.010	1,54
UBS GROUP 15-29/12/2049 FRN	USD	1.200.000	1.042.018	1,52
BANCO BILBAO VIZ 15-29/12/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.039.450	1,52
INTESA SANPAOLO 16-29/12/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.020.300	1,49
ITALY CCTS EU 14-15/11/2019 FRN	EUR	1.000.000	1.004.360	1,47
UNIONE DI BANCHE 16-05/05/2026	EUR	1.000.000	988.730	1,45
NORDEA BANK AB 15-29/12/2049 FRN	USD	1.200.000	983.002	1,44
BARCLAYS PLC 17-31/12/2049	GBP	800.000	927.768	1,36
BARCLAYS PLC 14-15/06/2049 FRN	GBP	800.000	922.874	1,35
ROYAL BK SCOTLND 15-29/12/2049 FRN	USD	1.000.000	898.831	1,31
BNP PARIBAS 16-29/12/2049 FRN	USD	1.000.000	893.409	1,31
UNICREDIT SPA 14-03/04/2049 FRN	USD	1.100.000	882.346	1,29
ROYAL BK SCOTLND 15-29/12/2049 FRN	USD	1.000.000	872.614	1,28
GOLDMAN SACHS GP 15-29/12/2049 FRN	USD	1.000.000	869.899	1,27
SOCIETE GENERALE 13-29/09/2049 FRN	USD	1.000.000	865.856	1,27
ERSTE GROUP 17-31/12/2049 FRN	EUR	800.000	863.224	1,26
BARCLAYS BK PLC 13-29/12/2049 FRN	USD	950.000	826.420	1,21
CRED AGRICOLE SA 16-29/12/2049 FRN	USD	900.000	815.361	1,19
SOCIETE GENERALE 15-29/12/2049 FRN	USD	900.000	801.879	1,17
AXA SA 5.5% 13-29/07/2049	USD	1.000.000	801.208	1,17
BANKIA 17-31/12/2049	EUR	800.000	798.432	1,17
INTESA SANPAOLO 5.71% 16-15/01/2026	USD	1.000.000	778.511	1,14
BANCO SANTANDER 17-31/12/2049	EUR	700.000	751.527	1,10
STANDARD CHART 15-29/12/2049 FRN	USD	850.000	722.655	1,06
SOCIETE GENERALE 13-29/12/2049 FRN	USD	800.000	701.291	1,02
BANCO SANTANDER 5.179% 15-19/11/2025	USD	800.000	687.731	1,01
UNICREDIT SPA 17-31/12/2049 FRN	EUR	750.000	670.155	0,98
KBC GROEP NV 14-29/03/2049 FRN	EUR	650.000	660.653	0,97
BANCO BILBAO VIZ 14-29/12/2049 FRN	EUR	600.000	613.308	0,90
VIRGIN MONEY HLG 14-31/12/2049 FRN	GBP	500.000	569.452	0,83



DRESDNER FNDG TR 8.151% 99-30/06/2031	USD	500.000	532.003	0,78
HSBC HOLDINGS 14-29/12/2049 FRN	EUR	500.000	525.255	0,77
CITIGROUP INC 12-29/12/2049 FRN	USD	600.000	522.299	0,76
PRUDENTIAL PLC 4.875% 17-31/12/2049	USD	700.000	514.464	0,75
BANCO SANTANDER 14-29/05/2049 FRN	USD	600.000	514.328	0,75
DEMETER INVEST 15-15/08/2050 FRN	USD	600.000	509.816	0,74
BANCO SANTANDER 14-12/03/2049 FRN	EUR	500.000	508.100	0,74
UNICREDIT SPA 17-31/12/2049	EUR	500.000	495.300	0,72
SANPAOLO VITA 14-29/12/2049 FRN	EUR	500.000	492.530	0,72
PRUDENTIAL PLC 15-20/07/2055 FRN	GBP	400.000	456.670	0,67
BANK OF AMER CRP 15-29/12/2049 FRN	USD	500.000	443.934	0,65
WELLS FARGO CO 15-29/12/2049 FRN	USD	500.000	440.067	0,64
CITIGROUP INC 15-29/12/2049 FRN	USD	500.000	438.097	0,64
CAIXABANK 17-31/12/2049	EUR	400.000	424.980	0,62
ABN AMRO BANK NV 15-29/12/2049 FRN	EUR	400.000	422.988	0,62
BANK OF AMER CRP 18-31/12/2049 FRN	USD	500.000	419.357	0,61
AAREAL BANK AG 14-29/11/2049 FRN	EUR	400.000	417.416	0,61
NATIONWIDE BLDG 14-29/12/2049 FRN	GBP	350.000	403.944	0,59
CREDIT SUISSE 6.5% 13-08/08/2023	USD	400.000	364.284	0,53
LLOYDS BANKING 14-30/04/2049 FRN	USD	400.000	348.162	0,51
CITIGROUP INC 15-29/12/2049 FRN	USD	400.000	344.681	0,50
Totale			58.095.626	86,43
Altri strumenti finanziari			5.291.406	7,79
Totale strumenti finanziari			64.387.032	94,22

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