



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca HY Credit Portfolio 2022

Relazione semestrale del Fondo
al 28 giugno 2019



Relazione degli Amministratori

Mediobanca HY Credit Portfolio 2022 è un Fondo mobiliare aperto armonizzato di Mediobanca SGR lanciato a giugno 2016. Si tratta di un Fondo obbligazionario flessibile con durata fino al 01 agosto 2022 che mira a realizzare, durante l'Orizzonte Temporale di Investimento (01/08/2016 - 01/08/2022), una crescita del capitale investito tenuto conto della distribuzione di una cedola annuale, nel rispetto di un budget di rischio identificabile con un VaR (Value at Risk) 99% mensile pari a -6%.

In una fase di mercato caratterizzata da una forte compressione dei tassi di interesse free risk, oramai negativi fino alle scadenze a 20 anni, l'obiettivo del Fondo è quello di proporsi come alternativa di investimento nel segmento dei titoli obbligazionari cd. "High Yield" (caratterizzati da rating di credito inferiore all' Investment Grade). Lo scopo è quello di sostituire i flussi cedolari legati al mondo obbligazionario, governativo, corporate e titoli strutturati credit linked, ora più difficilmente ottenibili, senza rinunciare al controllo del rischio.

Il Fondo ha registrato, nel corso del primo semestre del 2019, una performance positiva pari a 5.70% per la classe I e del 5.49% per la classe C. La performance, differenziata per il diverso impatto commissionale delle singole classi, ha beneficiato del positivo andamento sia della componente tasso che, soprattutto, del restringimento degli spread, in particolare dei titoli subordinati.

Il portafoglio è estremamente diversificato (oltre 70 emissioni) e si compone prevalentemente di emittenti con qualità creditizia inferiore all'investment grade o privi di rating. Il Fondo è esposto al rischio di variazione dei tassi di interesse in maniera prudente: la durata media finanziaria a fine giugno era di poco inferiore ai 2 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, oltre il 55%, mentre emissioni high grade (prevalentemente subordinati finanziari) e low sub investment grade (singola B) si attestano sotto il 20%.

I titoli di emittenti finanziari rappresentano poco più del 30% degli attivi mentre settori industriali e utilities costituiscono la parte prevalente dell'investimento.

Nel corso del semestre sono stati reinvestiti su altri titoli, anche di nuova emissione, i flussi di cassa rivenienti da cedole, rimborsi anticipati di emissioni richiamate o riacquistate dagli emittenti.

Il Fondo utilizza strumenti derivati con finalità di copertura, in particolare su tasso, dove risulta attiva una posizione corta sul 5y tedesco. A livello di esposizione valutaria il Fondo



ha investito in Euro oltre il 90% del portafoglio, con titoli denominati in US Dollar al 5.4% e titoli in Sterlina per il 4.3%.

Evoluzione prevedibile della gestione nel secondo semestre del 2019

La strategia di investimento continuerà a focalizzarsi sugli investimenti selezionati dall'inizio operatività del Fondo ad oggi. La selezione di 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 governativi 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 crescita positiva.

Le banche centrali hanno ulteriormente ribadito l'atteggiamento accomodante della politica monetaria, che rimane 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 e macro rimangono positivi sebbene le valutazioni siano ora tornate relativamente care.

Sulla componente high yield i rendimenti, lontani dai minimi del 4Q 2017 ma ancora molto contenuti se confrontati nel medio lungo periodo, permangono relativamente attraenti anche se la relativa illiquidità del mercato ne amplifica la fragilità dal punto di vista tecnico. Riteniamo che possa continuare ad esserci un valore aggiunto sui subordinati financial e sui corporate hybrid, soprattutto sulle scadenze brevi, che permangono a nostro avviso i comparti che potrebbero più avvantaggiarsi nell'attuale scenario.

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

A fine marzo 2019 è stata pagata la cedola relativa al periodo gennaio 2018 – dicembre 2018 pari allo 0,15 pro quota con relativa distribuzione del capitale.



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 |
| A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | 28.892.863 | 83,22 | 33.771.822 | 95,40 |
| A1. Titoli di debito | 28.892.863 | 83,22 | 33.271.922 | 93,99 |
| A1.1 titoli di Stato | | | | |
| A1.2 altri | 28.892.863 | 83,22 | 33.271.922 | 93,99 |
| A2. Titoli di capitale | | | | |
| A3. Parti di OICR | | | 499.900 | 1,41 |
| B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | | | 608.200 | 1,72 |
| B1. Titoli di debito | | | 608.200 | 1,72 |
| B2. Titoli di capitale | | | | |
| B3. Parti di OICR | | | | |
| C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | 44.912 | 0,13 | 44.955 | 0,13 |
| C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia | 44.912 | 0,13 | 44.955 | 0,13 |
| 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 | 5.327.251 | 15,34 | 401.573 | 1,13 |
| F1. Liquidità disponibile | 5.326.444 | 15,33 | 408.027 | 1,15 |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | 5.647 | 0,02 | 1.210 | 0,00 |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | -4.840 | -0,01 | -7.664 | -0,02 |
| G. ALTRE ATTIVITÀ | 455.616 | 1,31 | 572.395 | 1,62 |
| G1. Ratei attivi | 455.616 | 1,31 | 572.395 | 1,62 |
| G2. Risparmio di imposta | | | | |
| G3. Altre | | | | |
| TOTALE ATTIVITÀ | 34.720.642 | 100,00 | 35.398.945 | 100,00 |



| PASSIVITÀ E NETTO | Situazione al 29/06/2018 | 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 | | |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati | | |
| M2. Proventi da distribuire | | |
| M3. Altri | | |
| N. ALTRE PASSIVITÀ | 54.206 | 41.244 |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | 26.829 | 22.507 |
| N2. Debiti di imposta | | |
| N3. Altre | 27.377 | 18.737 |
| TOTALE PASSIVITÀ | 54.206 | 41.244 |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO | 34.666.436 | 35.357.701 |
| Numero delle quote in circolazione della Classe C | 2.159.420,000 | 2.209.420,000 |
| Numero delle quote in circolazione della Classe I | 4.627.467,030 | 4.889.467,030 |
| Valore complessivo netto della Classe C | 10.936.455 | 10.928.120 |
| Valore complessivo netto della Classe I | 23.729.981 | 24.429.581 |
| Valore unitario delle quote della Classe C | 5,065 | 4,946 |
| Valore unitario delle quote della Classe I | 5,128 | 4,996 |

| Movimenti della Classe C nel periodo | |
|--------------------------------------|------------|
| Quote emesse | - |
| Quote rimborsate | 50.000,000 |

| Movimenti della Classe I nel periodo | |
|--------------------------------------|-------------|
| Quote emesse | - |
| Quote rimborsate | 262.000,000 |





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

| Titolo | Quantità | Prezzo | Cambio | Controvalore | % su Totale attività. |
|--------------------|----------|------------|----------|--------------|-----------------------|
| AFFP 3.75 10/22 | 800.000 | 106,358000 | 1 | 850.862 | 2,43 |
| ASSGEN FR 12/42 | 700.000 | 119,973000 | 1 | 839.811 | 2,40 |
| UCGIM 6.95 10/22 | 700.000 | 116,994000 | 1 | 818.958 | 2,34 |
| TITIM 3.625 05/26 | 700.000 | 105,679000 | 1 | 739.753 | 2,11 |
| CLNXSM 2.375 01/24 | 700.000 | 105,399000 | 1 | 737.793 | 2,13 |
| FCAIM 3.75 03/24 | 600.000 | 111,226000 | 1 | 667.356 | 1,92 |
| SPMIM 3.75 08/23 | 600.000 | 109,723000 | 1 | 658.338 | 1,90 |
| BKIR 10 12/22 | 500.000 | 127,394000 | 1 | 636.970 | 1,84 |
| DUFSCA 4.5 08/23 | 600.000 | 102,795000 | 1 | 616.770 | 1,78 |
| TNETBB 4.875 07/27 | 600.000 | 108,750000 | 1 | 585.293 | 1,69 |
| NHHSM 3.75 10/23 | 600.000 | 102,885000 | 1 | 555.089 | 1,60 |
| BPIM 6 11/20 | 500.000 | 105,295000 | 1 | 526.475 | 1,52 |
| TELEFO 3 12/49 | 500.000 | 102,279000 | 1 | 511.395 | 1,47 |
| EUROCA 2.375 11/22 | 500.000 | 102,000000 | 1 | 510.000 | 1,47 |
| ADLERR 1.5 04/22 | 500.000 | 101,080000 | 1 | 505.400 | 1,46 |
| BAMIIM 1.75 04/23 | 500.000 | 99,030000 | 1 | 495.150 | 1,43 |
| ORAFP FR 10/49 | 400.000 | 110,727000 | 0,894791 | 494.985 | 1,43 |
| VW FR 12/49 | 400.000 | 111,889000 | 1 | 447.556 | 1,29 |
| BNP FR 12/49 | 400.000 | 111,750000 | 1 | 447.000 | 1,29 |
| UBS FR 12/49 | 400.000 | 110,147000 | 1 | 440.588 | 1,27 |
| ENELIM 2.875 05/22 | 500.000 | 100,338000 | 1,138800 | 440.543 | 1,27 |
| ACAFF FR 12/49 | 400.000 | 109,383000 | 1 | 437.532 | 1,26 |
| CNHI 2.875 05/23 | 400.000 | 108,971000 | 1 | 435.884 | 1,26 |
| GASSM FR 11/49 | 400.000 | 108,750000 | 1 | 435.000 | 1,25 |
| SOLBBB FR 06/49 | 400.000 | 108,594000 | 1 | 434.376 | 1,25 |
| VALEBZ 3.75 01/23 | 400.000 | 108,073000 | 1 | 432.292 | 1,25 |
| DANBNK FR 12/49 | 400.000 | 105,597000 | 1 | 422.388 | 1,22 |
| ISPIM 7 PERP | 400.000 | 105,375000 | 1 | 421.500 | 1,21 |
| REPSM FR 12/49 | 400.000 | 105,302000 | 1 | 421.208 | 1,21 |
| NEXICP 4.125 11/23 | 400.000 | 103,740000 | 1 | 414.960 | 1,20 |
| ALTICE 5.25 02/23 | 400.000 | 102,875000 | 1 | 411.500 | 1,19 |
| SCHMAN 7 07/23 | 400.000 | 102,771000 | 1 | 411.084 | 1,18 |
| BBVASM FR 12/49 | 400.000 | 102,752000 | 1 | 411.008 | 1,18 |
| UBIIM FR 09/27 | 400.000 | 101,976000 | 1 | 407.904 | 1,18 |
| GESTAM 3.5 05/23 | 400.000 | 101,798000 | 1 | 407.192 | 1,17 |
| MATTER 3.875 05/22 | 400.000 | 101,175000 | 1 | 404.700 | 1,17 |
| WINTRE 2.625 01/23 | 400.000 | 100,750000 | 1 | 403.000 | 1,16 |
| ORGAU FR 09/74 | 400.000 | 100,656000 | 1 | 402.624 | 1,16 |
| ERAFF 4.196 02/24 | 400.000 | 100,278000 | 1 | 401.112 | 1,16 |
| UCGIM 6.75 PERP FR | 400.000 | 100,130000 | 1 | 400.520 | 1,15 |
| BAYNGR 2.375 04/75 | 400.000 | 99,869000 | 1 | 399.476 | 1,15 |
| TTMTIN 3.875 03/23 | 400.000 | 88,866000 | 0,894791 | 397.259 | 1,14 |
| PEMEX 2.5 11/22 | 400.000 | 97,148000 | 1 | 388.592 | 1,12 |
| IPIGIM 3.75 06/21 | 400.000 | 95,733000 | 1 | 382.932 | 1,10 |
| DOUGR 6.25 07/22 | 400.000 | 94,150000 | 1 | 376.600 | 1,09 |
| GCLIM FR 04/24 | 350.000 | 101,579000 | 1 | 355.527 | 1,02 |



| | | | | | |
|------------------------------------|---------|------------|----------|-------------------|--------------|
| ASTONM 6.5 04/22 | 400.000 | 99,216000 | 1,138800 | 348.493 | 1,00 |
| BALTAL 7.75 09/22 | 400.000 | 99,637000 | 1 | 322.824 | 0,93 |
| MTNA 3.125 01/22 | 300.000 | 107,222000 | 1 | 321.666 | 0,93 |
| EDF FR 01/49 | 300.000 | 107,125000 | 1 | 321.375 | 0,93 |
| INEGRP 2.875 05/26 | 300.000 | 101,283000 | 1 | 303.849 | 0,88 |
| ANSALDO 2.75 05.24 | 300.000 | 96,176000 | 1 | 288.528 | 0,83 |
| UBS 7.625 08/22 | 250.000 | 112,384000 | 1,138800 | 246.716 | 0,71 |
| ENELIM FR 09/79 | 200.000 | 109,276000 | 0,894791 | 244.249 | 0,70 |
| VMED 5.125 01/25 | 200.000 | 103,669000 | 0,894791 | 231.717 | 0,67 |
| SANTAN FR 12/49 | 200.000 | 109,110000 | 1 | 218.220 | 0,63 |
| BACRED 3.75 06/26 | 200.000 | 106,072000 | 1 | 212.144 | 0,61 |
| ZFFNGR 2.75 04/23 | 200.000 | 105,617000 | 1 | 211.234 | 0,61 |
| CAR 4.125 11/24 | 200.000 | 104,088000 | 1 | 208.176 | 0,60 |
| DB 5 06/20 | 200.000 | 103,418000 | 1 | 206.836 | 0,60 |
| BKIASM FR 12/49 | 200.000 | 102,750000 | 1 | 205.500 | 0,59 |
| UBIIM 4.25 05/26 | 200.000 | 102,388000 | 1 | 204.776 | 0,59 |
| SHAEFF 1.125 03/22 | 200.000 | 102,375000 | 1 | 204.750 | 0,59 |
| LOXAM 3.5 05/23 | 200.000 | 101,941000 | 1 | 203.882 | 0,59 |
| LABFP 6.25 07/22 | 200.000 | 101,562000 | 1 | 203.124 | 0,59 |
| CABBBCO 5.25 06/21 | 200.000 | 100,313000 | 1 | 200.626 | 0,58 |
| LABFP FR 07/22 | 200.000 | 100,269000 | 1 | 200.538 | 0,58 |
| MCLIM FR 02/23 | 200.000 | 100,000000 | 1 | 200.000 | 0,58 |
| KFLXIM 4.25 10/23 | 200.000 | 98,225000 | 1 | 196.450 | 0,57 |
| PEMEX 3.75 04/26 | 200.000 | 95,488000 | 1 | 190.976 | 0,55 |
| ALTICE 7.5 05/26 | 200.000 | 100,524000 | 1,138800 | 176.544 | 0,51 |
| Totale | | | | 28.615.448 | 82,42 |
| Altri strumenti finanziari | | | | 277.415 | 0,80 |
| Totale strumenti finanziari | | | | 28.892.863 | 83,22 |

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

