



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca HY Credit Portfolio 2022

**Relazione semestrale del Fondo
al 30 giugno 2020**



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 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 2 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 -5.06% per la classe C e -4.85% per la classe I, 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 16 punti percentuali.

Il portafoglio in titoli risulta ancora ben diversificato (oltre 80 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 2.5 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 45%, e di emissioni high grade (in prevalenza subordinate) al 43%, mentre emissioni low sub investment grade (singola B) si attestano poco sotto il 10%.

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 il 90% del portafoglio, con titoli denominati in US Dollar e sterlina a completare il portafoglio.





Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

A fine marzo 2020 è stata pagata la cedola relativa al periodo gennaio 2019 – dicembre 2019 pari allo 0,15 pro quota con relativa distribuzione dei proventi.

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.

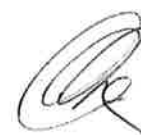
Sulla componente high yield i rendimenti, lontani dai minimi del 4Q 2017 e dai livelli di inizio anno, permangono relativamente attraenti anche se la relativa situazione macro e il riemergere del rischio idiosincratico in questa fase rende l'approccio all'asset class più cauto. Riteniamo che possa continuare 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	28.159.493	96,81	31.669.172	93,13
A1. Titoli di debito	28.159.493	96,81	31.669.172	93,13
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	28.159.493	96,81	31.669.172	93,13
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			44.641	0,13
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia			44.641	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	438.967	1,51	1.836.507	5,40
F1. Liquidità disponibile	438.967	1,51	1.824.407	5,37
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			14.520	0,04
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-2.420	-0,01
G. ALTRE ATTIVITÀ	489.883	1,68	454.983	1,34
G1. Ratei attivi	489.883	1,68	454.981	1,34
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre			2	0,00
TOTALE ATTIVITÀ	29.088.343	100,00	34.005.303	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		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	49.686	46.249
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	21.884	26.413
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	27.802	19.836
TOTALE PASSIVITÀ	49.686	46.249
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	29.038.657	33.959.054
Numero delle quote in circolazione della Classe C	2.125.420,000	2.125.420,000
Numero delle quote in circolazione della Classe I	3.897.070,260	4.348.667,030
Valore complessivo netto della Classe C	10.134.772	11.039.650
Valore complessivo netto della Classe I	18.903.885	22.919.404
Valore unitario delle quote della Classe C	4,768	5,194
Valore unitario delle quote della Classe I	4,851	5,270

Movimenti della Classe C nel periodo	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	-

Movimenti della Classe I nel periodo	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	451.596,770



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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
UCGIM 6.95 10/22	900.000,000	109,963000	1	989.667	3,39
FIAT 4.75 07/22	750.000,000	104,000000	1	780.000	2,67
CLNXSM 2.375 01/24	700.000,000	104,078000	1	728.546	2,50
SPMIM 3.75 08/23	600.000,000	102,454000	1	614.724	2,10
BKIR 10 12/22	500.000,000	117,581000	1	587.905	2,02
TELEFO 3 12/49	600.000,000	97,750000	1	586.500	2,02
ASSGEN FR 12/42	500.000,000	115,500000	1	577.500	1,99
BACRED 5.75 04/23	500.000,000	109,355000	1	546.775	1,88
SEA SPA 3.125 04/21	500.000,000	101,509000	1	507.545	1,75
BPIM 6 11/20	500.000,000	101,160000	1	505.800	1,74
SEVFP FR 12/49	500.000,000	100,059000	1	500.295	1,72
BKIASM FR 03/27	500.000,000	99,642000	1	498.210	1,71
ADLERR 1.5 04/22	500.000,000	97,295000	1	486.475	1,67
NHHSM 3.75 10/23	600.000,000	89,943000	1	485.264	1,67
ORAFP FR 10/49	400.000,000	108,500000	0,908991	477.452	1,64
ATLIM 1.625 06/23	500.000,000	95,065000	1	475.325	1,63
ZFFNGR 1.25 10/23	500.000,000	94,570000	1	472.850	1,63
ENELIM 2.875 05/22	500.000,000	103,376000	1,123150	460.206	1,58
EUROCA 2.375 11/22	500.000,000	90,996000	1	454.980	1,56
GM 0.2 09/22	450.000,000	95,923000	1	431.654	1,48
VW FR 12/49	400.000,000	105,500000	1	422.000	1,45
OTE 2.375 07/22	400.000,000	103,079000	1	412.316	1,42
UBIIM FR 09/27	400.000,000	103,004000	1	412.016	1,42
GASSM FR 11/49	400.000,000	102,623000	1	410.492	1,41
SANTAN FR 12/49	400.000,000	102,500000	1	410.000	1,41
BNP FR 12/49	400.000,000	102,405000	1	409.620	1,41
UBS FR 12/49	400.000,000	102,378000	1	409.512	1,41
EDF FR 01/49	400.000,000	102,250000	1	409.000	1,41
ACAFP FR 12/49	400.000,000	101,750000	1	407.000	1,40
SOLBBB FR 06/49	400.000,000	101,501000	1	406.004	1,40
DANBNK FR 12/49	400.000,000	100,875000	1	403.500	1,39
ISPIM 7 PERP	400.000,000	99,500000	1	398.000	1,37
BAMIM 4.375 09/27	400.000,000	99,281000	1	397.124	1,37
BAYNGR 2.375 04/75	400.000,000	99,253000	1	397.012	1,37
UCGIM 6.75 PERP FR	400.000,000	97,896000	1	391.584	1,35
GESTAM 3.5 05/23	400.000,000	97,065000	1	388.260	1,34
TTMTIN 3.875 03/23	400.000,000	88,000000	0,908991	387.242	1,33
AFFP 3.75 10/22	400.000,000	96,537000	1	386.148	1,33
LOXAM 3.5 05/23	400.000,000	95,574000	1	382.296	1,31
ALTICE 2.25 01/25	400.000,000	93,817000	1	375.268	1,29
PEMEX 2.5 11/22	400.000,000	92,663000	1	370.652	1,27
BPEIM FR 05/27	350.000,000	102,226000	1	357.791	1,23
ULFP FR 12/49	400.000,000	87,296000	1	349.184	1,20
ERAFP 4.196 02/24	400.000,000	87,049000	1	348.196	1,20
GCLIM FR 04/24	350.000,000	98,297000	1	344.040	1,18
DOUGR 6.25 07/22	400.000,000	84,303000	1	337.212	1,16



MEDIOBANCA

SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

ASTONM 6.5 04/22	400.000,000	90,096000	1,123150	320.869	1,10
INTRUM 3.5 07/26	350.000,000	87,500000	1	306.250	1,05
MTNA 3.125 01/22	300.000,000	101,595000	1	304.785	1,05
UBIIM 4.25 05/26	300.000,000	100,924000	1	302.772	1,04
EIRCMF 3.5 05/26	300.000,000	100,500000	1	301.500	1,04
ESSLNG 0.875 10/23	300.000,000	98,881000	1	296.643	1,02
NEXIIM 1.75 10/24	300.000,000	97,533000	1	292.599	1,01
ANSALDO 2.75 05.24	300.000,000	95,610000	1	286.830	0,99
INEGRP 2.875 05/26	300.000,000	95,500000	1	286.500	0,99
SCHMAN 7 07/23	400.000,000	99,119000	1	272.577	0,94
NWGLOV FR 11/26	300.000,000	85,243000	1	255.729	0,88
IPIGIM 3.75 06/21	250.000,000	99,938000	1	249.845	0,86
UBS 7.625 08/22	250.000,000	111,408000	1,123150	247.981	0,85
EDRSM 5.5 09/23	300.000,000	81,736000	1	245.208	0,84
ENELIM FR 09/79	200.000,000	104,349000	0,908991	229.593	0,79
LHMCFI 6.25 12/23	250.000,000	90,634000	1	226.585	0,78
AVLN FR 07/43	200.000,000	113,027000	1	226.054	0,78
VALEBZ 3.75 01/23	200.000,000	103,261000	1	206.522	0,71
ZFFNGR 2.75 04/23	200.000,000	99,500000	1	199.000	0,68
ROSINI FR 10/25	200.000,000	98,457000	1	196.914	0,68
SHAEFF 1.125 03/22	200.000,000	97,055000	1	194.110	0,67
AAFFP 4 10/23	200.000,000	97,017000	1	194.034	0,67
CVALIM 2 11/22	200.000,000	94,792000	1	189.584	0,65
ALTICE 7.5 05/26	200.000,000	104,968000	1,123150	186.917	0,64
BKIASM FR 12/49	200.000,000	92,078000	1	184.156	0,63
PEMEX 3.75 04/26	200.000,000	88,000000	1	176.000	0,61
MCLIM FR 02/23	200.000,000	84,906000	1	169.812	0,58
TTMTIN 2.2 01/24	200.000,000	81,491000	1	162.982	0,56
CAR 4.125 11/24	200.000,000	79,000000	1	158.000	0,54
Totale strumenti finanziari				28.159.493	96,81

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

