



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Mid & Small Cap Italy

**Relazione di Gestione del Fondo
al 28 dicembre 2018**



Sommario

Relazione degli Amministratori	3
<hr/>	
Relazione di Gestione del Fondo	7
<hr/>	
Nota Integrativa	12



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Relazione degli Amministratori



Relazione degli Amministratori

Contesto Macroeconomico

Il 2017 è stato l'anno di picco del ciclo globale, mentre il 2018 è iniziato con una ripresa globale sincronizzata, che ha via via mostrato segnali di divergenza tra aree geografiche. Una politica monetaria meno espansiva e il rallentamento del commercio internazionale, indotto dalle politiche protezionistiche statunitensi, hanno ridotto il grado di sincronizzazione della crescita economica globale lasciando emergere gli elementi di fragilità delle singole economie.

Il primo trimestre del 2018 è stato caratterizzato dal ritorno della volatilità infragiornaliera sui mercati finanziari: i mercati azionari di tutto il mondo hanno subito una brusca correzione a fine gennaio e inizio febbraio, sulla scia di un timore generalizzato di eccessivo ottimismo. Il report sul mercato del lavoro statunitense rilasciato il primo venerdì di febbraio ha indicato una crescita dei salari su base annua del 2,9% in gennaio (atteso 2,6%) dal 2,7% in dicembre ossia un tasso di crescita annuale che non si vedeva dal 2009. Questo dato ha sollevato il timore che l'accelerazione salariale potesse costituire il primo vero segnale di surriscaldamento del mercato del lavoro al pieno impiego, con il conseguente rischio che la Fed si venisse a trovare "behind the curve" e fosse costretta ad accelerare il ritmo di rialzi del costo del denaro restringendo velocemente le condizioni finanziarie, rimaste ampie nonostante i precedenti rialzi dei tassi. Questo timore, innescato da un dato macroeconomico, si è andato poi ad inserire nel momento di passaggio di testimone tra J.Yellen e Powell alla guida della Fed come un ulteriore elemento di incertezza. Da allora il timore di un non voluto ed improvviso restringimento delle condizioni finanziarie è rimasto, mentre sono emersi altri rischi sia sul fronte economico che politico.

A partire dal secondo semestre, il clima sui mercati finanziari è mutato: il continuo rafforzamento del dollaro statunitense - derivante dalla rimodulazione delle attese di politica monetaria e dalla forza dell'economia statunitense - e l'escalation delle tensioni commerciali indotte dal protezionismo USA si sono tradotti in un inasprimento disomogeneo delle condizioni finanziarie a livello mondiale, che hanno pesato maggiormente sulle economie emergenti, traducendosi anche in episodi di volatilità dei loro mercati finanziari, sfociando in situazioni di grave tensione in Argentina e in Turchia. Allo stesso tempo, i mercati azionari emergenti hanno registrato un brusco calo, controbilanciando il recupero del 2017 e si sono ampliati i differenziali di rendimento del debito sovrano. Dai mesi estivi la propensione al rischio a livello mondiale è scesa e gli investitori finanziari hanno penalizzato le economie emergenti che presentavano squilibri significativi, un elevato fabbisogno di finanziamento esterno e scarsi margini di sostegno da parte delle politiche economiche.





Nella seconda metà dell'anno, negli Stati Uniti, la crescita nel 2018 ha raggiunto un massimo pluriennale, rafforzata dallo stimolo fiscale, in un contesto di solidità del mercato del lavoro e inflazione al livello target della banca centrale. Di conseguenza, la Federal Reserve ha continuato ad aumentare l'intervallo obiettivo dei Fed fund (100 punti basi durante il 2018) e ha portato avanti la riduzione del suo bilancio al ritmo preannunciato. Viceversa, l'Area Euro ha mostrato una marcata perdita di momentum, sebbene il tasso di crescita si sia mantenuto sopra il potenziale. Qui, il miglioramento del mercato del lavoro ha sostenuto i salari, sebbene l'inflazione core sia rimasta lontana dal target BCE, che ha continuato con la sua politica di accomodamento monetario fino a dicembre 2018, pur avendo preparato i mercati all'uscita dal QE annunciando già in giugno che da ottobre la BCE avrebbe ridotto il volume mensile di acquisti di attività da €30 a €15 miliardi, e che lo avrebbe terminato in dicembre 2018, ribadendo, però, le sue indicazioni prospettiche riguardo all'andamento di breve termine dei tassi di interesse ufficiali e della politica di reinvestimento al termine del programma di acquisti di attività nette. In questo contesto, si sono intensificati, poi, i rischi politici (discussione della legge finanziaria in Italia e incertezza nel processo di uscita del Regno Unito dall'Unione Europea).

In Asia, l'economia cinese ha lanciato diversi segnali di rallentamento, in seguito alla decisione delle autorità di portare avanti una politica di riduzione della leva finanziaria volta a tenere sotto controllo i timori riguardanti la stabilità finanziaria. La marcata flessione dei corsi azionari, accentuatasi in ottobre, ha poi inasprito ulteriormente le condizioni finanziarie attraverso il suo impatto sui prestiti garantiti da pegni su azioni. In questo contesto, il deprezzamento del renminbi, significativo anche nei confronti delle valute di altre economie emergenti, ha posto un'ulteriore pressione su altre valute asiatiche e su quelle dei produttori di materie prime. Conseguentemente si è assistito ad un cambiamento di intonazione della politica monetaria del paese, che è diventata più espansiva in risposta al peggioramento delle prospettive per l'attività, in un contesto di squilibri interni e crescenti tensioni commerciali. In generale, durante l'anno sono aumentati i rischi globali derivanti dalle possibili ripercussioni delle misure protezionistiche sull'attività di investimento delle imprese e dall'eventuale inasprirsi delle condizioni finanziarie globali.

Commento di Gestione

Mediobanca Mid & Small Cap Italy, Fondo mobiliare aperto armonizzato di diritto italiano specializzato sul mercato azionario italiano, investe in aziende di piccole e medie dimensioni, con un'ottica fondamentale di medio e lungo termine.

Il Fondo partito il 3 maggio 2017 investe in misura principale in azioni e altri strumenti finanziari rappresentativi del capitale di rischio ed entro una misura massima del 30% in strumenti finanziari di natura obbligazionaria sia quotati sia non





quotati di emittenti governativi, enti locali, organismi sovranazionali/agenzie ed emittenti societari, denominati principalmente in Euro.

Il Fondo ha 5 classi di investimento, di cui due "PIR Compliant", la classe P e la classe E valorizzate a fine 2018 e rispettivamente di 4,41 Euro e 4,38 Euro le quali hanno registrato una performance netta rispettivamente di -17,34% e -17,64%, rispetto al -18,10% del benchmark di riferimento. Le altre classi, non "PIR Compliant", sono: la classe C valorizzata 4,39 Euro con una performance di -17,28%, la classe I valorizzata 4,46 Euro con una performance di -16,64% e la classe IE valorizzata 4,37 Euro con una performance di -17,03%, rispetto al -18,10% del benchmark di riferimento.

Durante l'anno 2018 il Fondo ha subito dei movimenti ribassisti dovuti al mercato domestico, principalmente ad un contesto di instabilità politica e finanziaria italiana, e ad un contesto globale di mercati finanziari altrettanto volatili e caratterizzati da rendimenti negativi.

A fine 2018 il portafoglio risulta investito maggiormente in mid&small cap italiane (c/a il 70%), il 10% in strumenti finanziari quali Spac e lasciando ai titoli di maggiore capitalizzazione il rimanente 10%. Il Fondo è quindi investito totalmente in titoli azionari italiani e l'esposizione netta azionaria a fine dicembre è stata pari al 90% circa, considerando un 10% di liquidità. La filosofia d'investimento e selezione dei titoli rimane focalizzata su un approccio fondamentale incentrato sulla selezione di titoli di aziende appartenenti al panorama italiano delle mid&small cap con buone prospettive di crescita, ottima generazione di cassa e guidate da un buon management.

A seguito della sottoscrizione di azioni ordinarie in varie Spac è stato assegnato gratuitamente un determinato quantitativo di warrant, secondo un prestabilito parametro quantitativo inerente all'offerta di sottoscrizione. Successivamente alla loro assegnazione in portafoglio non è stata fatta alcuna operatività su tali warrant.

In termini di rapporti intrattenuti con società del Gruppo, il Fondo ha partecipato alla Spac ALP.I SpA promossa e assistita da Mediobanca SpA (per un totale di n. azioni 133.333, Shs price Euro 10,00 e n. warrant 26.667); inoltre ha aderito all'operazione di collocamento effettuata dalla stessa Mediobanca SpA in merito alle azioni Fila SpA: in particolare sono stati esercitati i diritti relativi alla sottoscrizione di nuove azioni Fila SpA con l'attribuzione finale di 20.259 azioni (controvalore 212.314,32 Euro), a fronte di una posizione precedente in portafoglio pari a 87.800 azioni.

Durante l'anno la SGR ha adottato inoltre, ai sensi dell'art. 34 del Regolamento Congiunto, la "Strategia per l'esercizio del diritto di voto" la quale disciplina le modalità operative adottate per garantire l'esercizio del diritto di voto nell'esclusivo interesse del Fondo e dei suoi partecipanti. Nel corso del primo semestre 2018 si è esercitato tale diritto di voto, in maniera conforme al "Procedimento per l'esercizio dei diritti di voto" per rilevanza dei temi trattati, in



due occasioni specifiche: 1) 26 febbraio 2018 Assemblea ordinaria e straordinaria degli Azionisti di EPS Equita PEP SPAC S.p.A. per l'esecuzione dell'operazione di integrazione societaria tra EPS Equita PEP SPAC S.p.A. e ICF S.p.A. quale "Operazione Rilevante" (azioni complessive n. 60.000,00 – 0,400%) 2) 9 aprile 2018 Assemblea ordinaria degli azionisti di SPACTIV S.p.A. per l'approvazione del Bilancio (azioni complessive n. 48.000,00 – 0,516%).

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

A seguito modifiche del Regolamento del Fondo nel corso del 2018 è cambiato il benchmark di riferimento e sono state introdotte nuove classi: una ad accumulo, la G, e due a distribuzione dei proventi la CD e la GD.

Precedentemente il parametro di riferimento era composto da: 90% FTSE Italia Mid Cap in Euro e 10% Merrill Lynch Euro Government Bill in Euro; l'attuale indicatore di riferimento (in adozione dal 14 settembre 2018) è composto da: 90% MSCI Italy Investable Market 60 Select Euro e 10% Merrill Lynch Euro Government Bill in Euro. Nessuna delle nuove classi è stata ancora sottoscritta.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Non si sono verificati accadimenti di particolare importanza per il Fondo successivamente alla chiusura del periodo.

Evoluzione prevedibile della gestione nel 2019

Nel 2019 si continuerà il processo di investimento del portafoglio del Fondo mantenendo la medesima filosofia adottata fino ad ora, focalizzata ed incentrata prevalentemente sulla selezione di titoli azionari di piccole e medie dimensioni, con un'ottica fondamentale di medio e lungo termine (selezione di titoli di aziende sottovalutate, con buone prospettive di crescita, ottima generazione di cassa e guidate da un buon management).

Canali di Collocamento

Il collocamento delle quote del Fondo viene effettuato dalla Società di Gestione, che opera esclusivamente presso la propria sede sociale, nonché attraverso la rete distributiva di Mediobanca (ex Banca Esperia), Allfunds Bank e Online Sim.



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Relazione di Gestione del Fondo



Relazione di Gestione del Fondo

Situazione Patrimoniale al 28 dicembre 2018

La Relazione al 28 Dicembre 2018 è stata redatta in conformità agli schemi stabiliti dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con provvedimento del 19 gennaio 2015 e successive modifiche e comprende la situazione patrimoniale, la sezione reddituale e la nota Integrativa.

I prospetti contabili così come la nota integrativa sono redatti in euro.

ATTIVITÀ	Situazione al 28/12/2018		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	51.107.097	90,04	65.190.908	83,83
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	51.107.097	90,04	65.190.908	83,83
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	59.266	0,10		
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	59.266	0,10		
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	5.578.643	9,83	12.573.972	16,17
F1. Liquidità disponibile	5.578.643	9,83	12.609.690	16,22
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-35.718	-0,05
G. ALTRE ATTIVITÀ	16.866	0,03		
G1. Ratei attivi				
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	16.866	0,03		
TOTALE ATTIVITÀ	56.761.872	100,00	77.764.880	100,00



PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/12/2018	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	317.067	66.539
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	317.067	66.539
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	206.447	310.066
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	177.006	294.485
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	29.441	15.581
TOTALE PASSIVITÀ	523.514	376.605
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	56.238.358	77.388.275
Numero delle quote in circolazione di Classe C	2.369.376,054	2.890.763,492
Numero delle quote in circolazione di Classe E	309.226,824	283.043,689
Numero delle quote in circolazione di Classe P	2.055.363,111	1.494.579,974
Numero delle quote in circolazione di Classe I	6.002.729,085	8.472.021,592
Numero delle quote in circolazione di Classe IE	1.966.796,336	1.361.959,384
Valore complessivo netto delle quote di Classe C	10.414.314	15.359.142
Valore complessivo netto delle quote di Classe E	1.355.532	1.506.673
Valore complessivo netto delle quote di Classe P	9.072.651	7.981.529
Valore complessivo netto delle quote di Classe I	26.792.851	45.361.114
Valore complessivo netto delle quote di Classe IE	8.603.010	7.179.817
Valore unitario della quote di Classe C	4,395	5,313
Valore unitario della quote di Classe E	4,384	5,323
Valore unitario della quote di Classe P	4,414	5,340
Valore unitario della quote di Classe I	4,463	5,354
Valore unitario della quote di Classe IE	4,374	5,272



MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C	
Quote emesse	707.153,599
Quote rimborsate	1.228.541,037

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe E	
Quote emesse	108.150,359
Quote rimborsate	81.967,224

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe P	
Quote emesse	815.169,585
Quote rimborsate	254.386,448

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe I	
Quote emesse	2.232.444,721
Quote rimborsate	4.701.737,228

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe IE	
Quote emesse	674.334,822
Quote rimborsate	69.497,870



Relazione di Gestione del Fondo

Sezione Reddituale al 28 dicembre 2018

	Relazione al 28/12/2018	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	1.886.524	554.112
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale	-922.107	825.518
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale	-12.487.209	2.116.350
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-11.522.792	3.495.980
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale	-3.178	
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale	-11.574	
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	-14.752	
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati		
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		



	Relazione al 28/12/2018	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	-163	
E3.2 Risultati non realizzati		-75
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	-11.537.707	3.495.905
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-41.006	-40.653
Risultato netto della gestione di portafoglio	-11.578.713	3.455.252
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-725.133	-431.301
di cui classe C	-200.602	-110.016
di cui classe E	-28.889	-10.485
di cui classe P	-142.830	-56.375
di cui classe I	-251.996	-243.298
di cui classe IE	-100.816	-11.127
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-12.208	-5.578
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-34.196	-15.143
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-12.315	-9.481
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-17.126	-6.100
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	1	
I2. ALTRI RICAVI	50	
I3. ALTRI ONERI	-37.526	-82.674
Risultato della gestione prima delle imposte	-12.417.166	2.904.975
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-29.902	-25.814
di cui classe C	-5.906	-4.755
di cui classe E	-655	-479
di cui classe P	-3.912	-2.876
di cui classe I	-15.719	-16.863
di cui classe IE	-3.710	-841
Utile/perdita dell'esercizio	-12.447.068	2.879.161
di cui classe C	-2.443.035	537.241
di cui classe E	-301.505	48.019
di cui classe P	-1.873.219	325.843
di cui classe I	-6.067.846	1.940.160
di cui classe IE	-1.761.463	27.898



Nota Integrativa

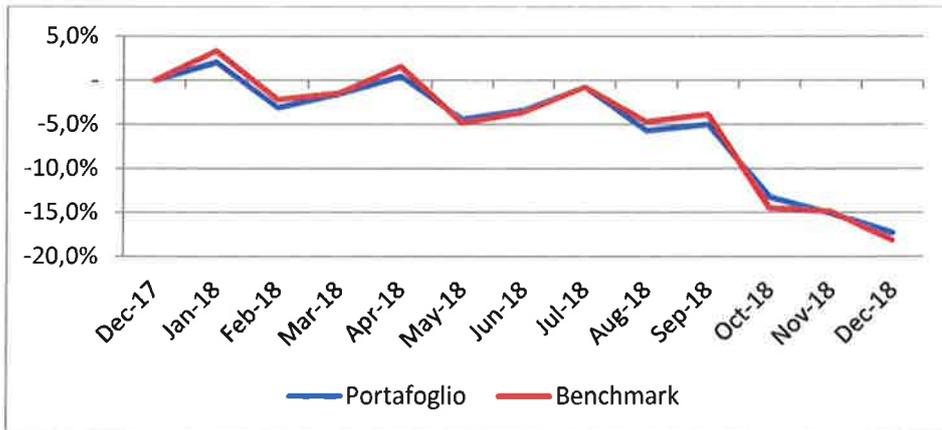
Forma e contenuto della Relazione



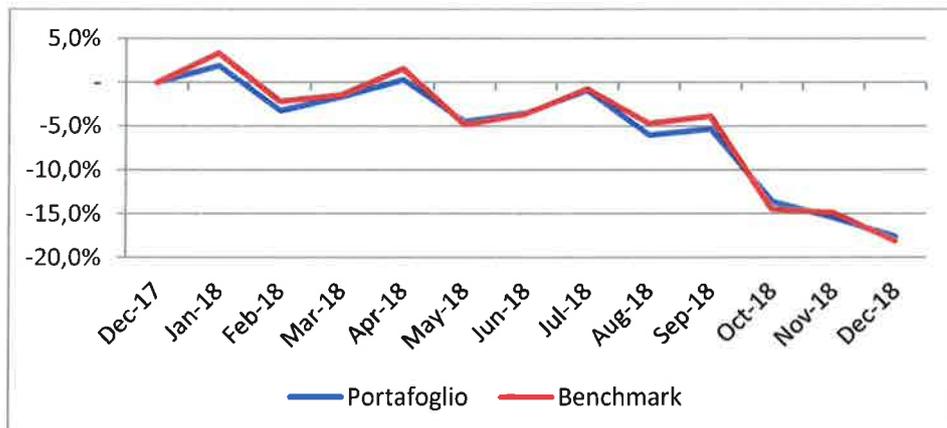
Nota Integrativa

Parte A – Andamento del valore della quota

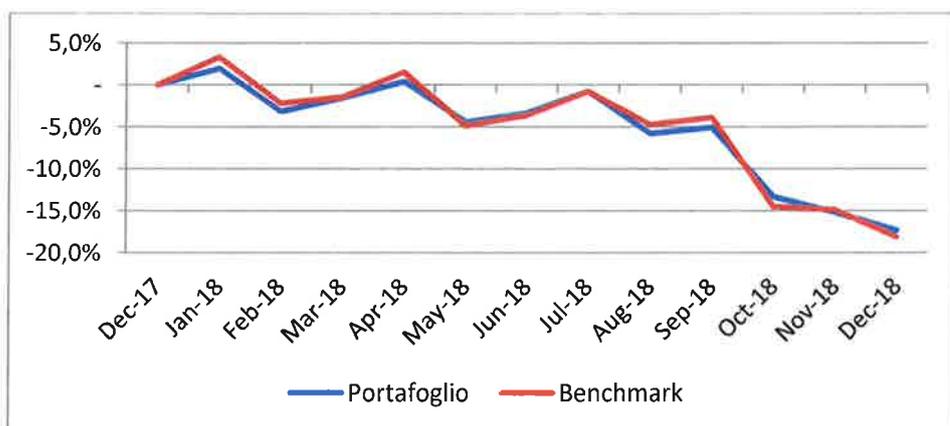
1) Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe C del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -17,28%.



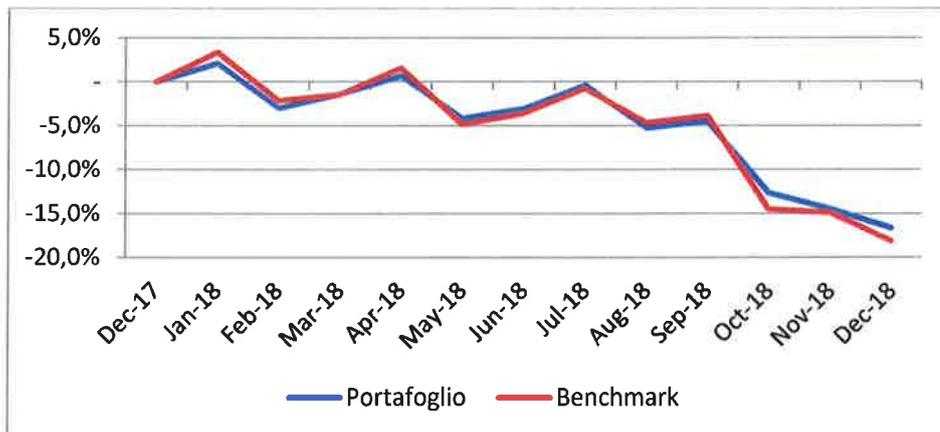
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe E del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -17,64%.



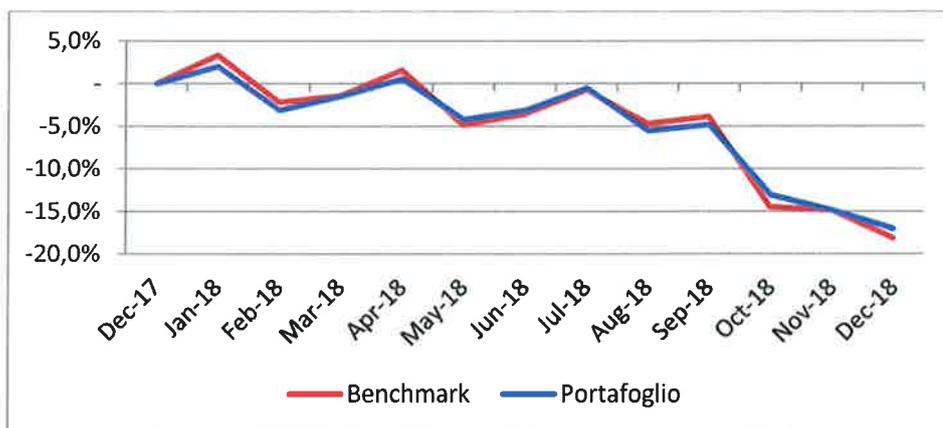
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe P del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -17,34%.



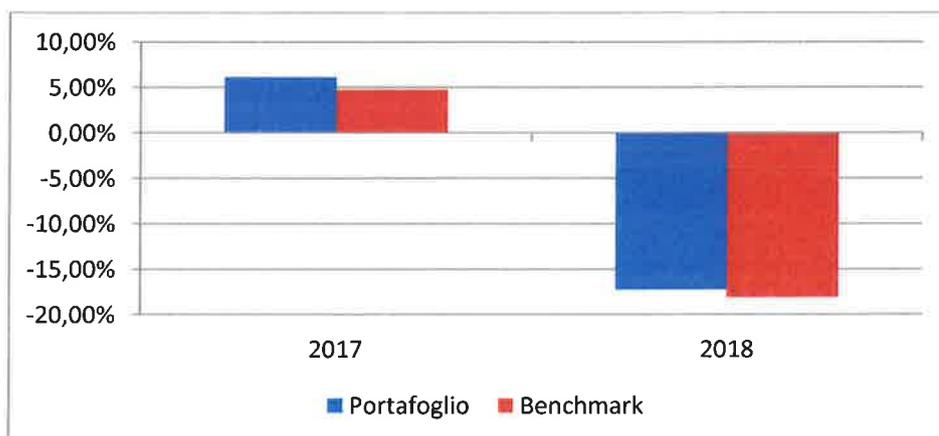
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe I del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -16,64%.



Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe IE del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -17,03%.

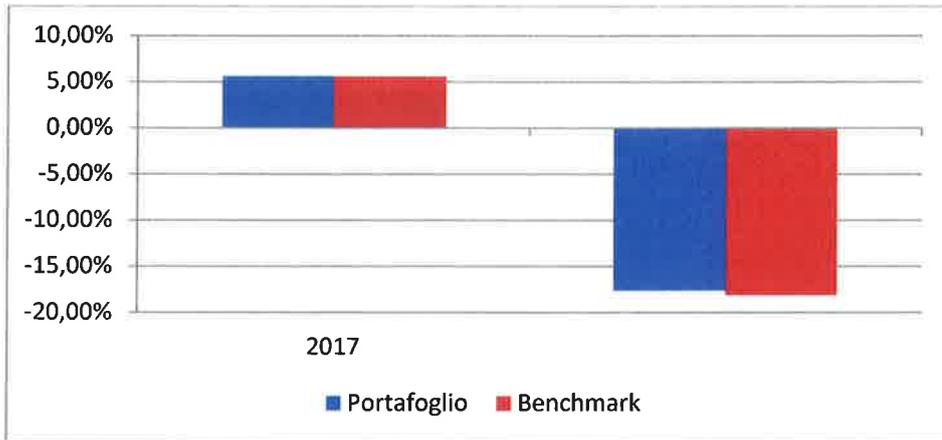


2) Il rendimento annuo della Classe C del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:

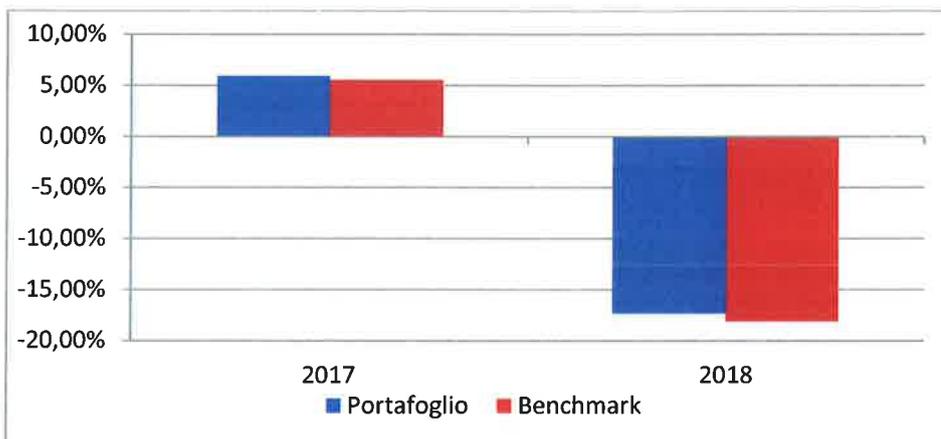




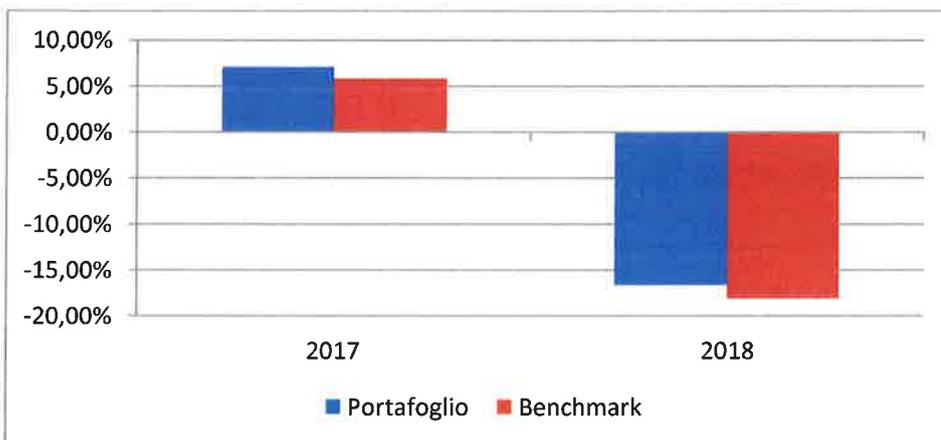
Il rendimento annuo della Classe E del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



Il rendimento annuo della Classe P del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:

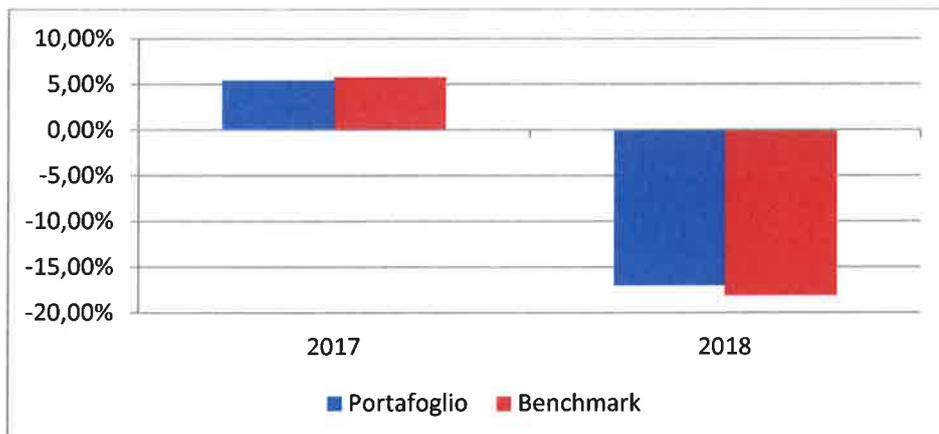


Il rendimento annuo della Classe I del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:





Il rendimento annuo della Classe IE del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione a carico dell'investitore. La performance del Fondo è calcolata al lordo della componente fiscale.

3) I valori minimi e massimi delle quote raggiunti durante l'esercizio sono così riassunti:

Andamento del valore della quota Classe C durante l'esercizio	
valore minimo al 18/12/2018	4,311
valore massimo al 23/01/2018	5,560

Andamento del valore della quota Classe E durante l'esercizio	
valore minimo al 18/12/2018	4,300
valore massimo al 23/01/2018	5,565

Andamento del valore della quota Classe P durante l'esercizio	
valore minimo al 18/12/2018	4,324
valore massimo al 23/01/2018	5,586

Andamento del valore della quota Classe I durante l'esercizio	
valore minimo al 18/12/2018	4,377
valore massimo al 23/01/2018	5,605

Andamento del valore della quota Classe IE durante l'esercizio	
valore minimo al 18/12/2018	4,290
valore massimo al 23/01/2018	5,514

Per un commento sull'andamento del valore delle quote durante l'esercizio e sui principali eventi che ne hanno influito il corso, si rimanda alla Relazione accompagnatoria.



4) La differenza riscontrata nel diverso valore delle classi di quote è dovuta alla diversa commissione di gestione tra le stesse e al fatto che le Classi E e IE non sono soggette a differenza delle classi C, P e I, alla commissione di incentivo.

5) Nel corso dell'esercizio non sono stati riscontrati errori nel calcolo del valore della quota del Fondo.

6) La volatilità della differenza di rendimento del Fondo rispetto al benchmark di riferimento negli ultimi tre anni è rappresentata dal valore della "Tracking Error Volatility" di seguito riportata:

	2018	2017	2016
TEV	4,21%	2,77%	

7) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.

8) Il Fondo non distribuisce proventi.

9) Coerentemente con lo scopo del fondo, le politiche d'investimento adottate hanno comportato durante il periodo un'esposizione a rischi finanziari tipici dell'investimento in strumenti azionari, su cui influisce inoltre la concentrazione verso l'Italia, con riferimento alla sede principale degli emittenti, e la politica rivolta a privilegiare società a media e bassa capitalizzazione, in una prospettiva di sviluppo delle stesse da realizzare nel medio-lungo periodo.

La fluttuazione di prezzo degli strumenti risulta quindi derivante principalmente da variazioni nelle aspettative relative alle società selezionate e al mercato di riferimento, quindi con un impatto rilevante sia delle tematiche valutative specifiche degli emittenti, che delle prospettive macroeconomiche del principale mercato in cui le aziende operano.

Il controllo del rischio da parte del gestore è effettuato tramite un'adeguata diversificazione dei rischi specifici degli emittenti e un'esposizione attiva effettuata tenendo conto del contesto di mercato, oltre che attuando le necessarie considerazioni circa la liquidità degli strumenti, in coerenza con il profilo di liquidabilità del Fondo, aspetto che riveste particolare importanza in funzione delle scelte relative alla capitalizzazione degli emittenti.





I rischi sono giornalmente controllati in modo indipendente dalla struttura di Risk Management, che adotta modelli statistici e strumenti informatici al fine di misurare le esposizioni rilevanti e i diversi rischi finanziari, garantendo che il profilo del fondo rimanga entro i limiti che internamente vengono di volta in volta stabiliti nell'ambito del processo di investimento, comunque sempre in coerenza con quanto previsto nel regolamento del Fondo.

Per avere una rappresentazione sintetica dei rischi assunti dal Fondo nel corso del periodo, la **tracking error volatility*** del valore quota misurata nell'anno, espressa in termini annualizzati, è stata pari al **4.21%** cui corrisponde un valore di **VaR**** degli scostamenti mensili al 99% del **2.82%** (rispettivamente **2.77%** la tracking error volatility e **1.86%** VaR mensile 99% nel 2017).

* La volatilità è una misura statistica che esprime in modo sintetico la dispersione delle variazioni del valore quota. L'annualizzazione è effettuata a partire dalla rilevazione del dato riferito alle variazioni settimanali, applicando un fattore moltiplicativo pari alla radice quadrata del numero di settimane in un anno solare.

** Il VaR (Value at Risk) è una misura statistica che esprime la massima perdita che ci si può attendere, in un dato orizzonte di tempo e con un determinato livello di probabilità: nel caso specifico questi sono pari rispettivamente ad un mese e al 99% dei casi.



Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

SEZIONE I - Criteri di valutazione

Nella compilazione della Relazione di Gestione del Fondo al 28 dicembre 2018 si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Si segnala che Mediobanca SGR S.p.A. ha delegato il calcolo del NAV in outsourcing al depositario State Street Bank International GmbH.

Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della Relazione Semestrale, risultano i seguenti:

1) Criteri Contabili

Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari e di altre attività sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

Le differenze tra i costi medi ponderati di carico ed i prezzi di mercato relativamente alle quantità in portafoglio originano minusvalenze e/o plusvalenze; nell'esercizio successivo, tali poste da "valutazione" influiranno direttamente sui relativi valori di libro. Gli utili e le perdite su realizzi riflettono la differenza fra i costi medi ponderati di carico ed i prezzi relativi alle vendite dell'esercizio.

Le commissioni di acquisto e vendita corrisposte alle controparti sono comprese nei prezzi di acquisto o dedotte dai prezzi di vendita dei titoli, in conformità con gli usi di Borsa.

Gli interessi e gli altri proventi su titoli, gli interessi sui depositi bancari, gli interessi sui prestiti, nonché gli oneri di gestione, vengono registrati secondo il principio della competenza temporale, mediante il calcolo, ove necessario, di ratei attivi e passivi.

Le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono registrati a norma del Regolamento del Fondo, nel rispetto del principio delle competenze.

2) Criteri di valutazione dei titoli

Il prezzo di valutazione dei titoli in portafoglio in ottemperanza a quanto disposto dalla normativa vigente è determinato sulla base dei seguenti parametri:

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della Relazione;
- i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;





- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da brokers nonché a valori di presumibile realizzo;
- i futures, le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;
- i futures, le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti.

SEZIONE II – Le attività

Di seguito sono riportati gli schemi che forniscono l'indicazione della composizione del portafoglio del Fondo al 28 dicembre 2018, ripartito in base alle aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti e in base ai settori economici di impiego delle risorse del Fondo.

Si riporta inoltre l'elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo (i primi 50 o comunque tutti quelli che superano lo 0,5% delle attività del Fondo).

a) Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti

AREA GEOGRAFICA	AL 28/12/2018			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA		50.919.698		99,52
REGNO UNITO		246.665		0,48
TOTALE		51.166.363		100,00

b) Settori economici di impiego delle risorse del Fondo

SETTORE DI ATTIVITA ECONOMICA	AL 28/12/2018			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
FINANZIARIO		8.978.489		17,55
DIVERSI		7.560.160		14,78
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO		5.278.859		10,32
ELETTRONICO		5.069.124		9,91





BANCARIO	4.233.593	8,27
COMMERCIO	3.884.707	7,59
COMUNICAZIONI	3.621.105	7,08
CEMENTIFERO	2.919.200	5,71
IMMOBILIARE EDILIZIO	2.743.200	5,36
MINERALE E METALLURGICO	2.642.403	5,16
FONDIARIO	1.578.024	3,08
TESSILE	1.567.253	3,06
ASSICURATIVO	553.396	1,08
ENTI PUBBLICI ECONOMICI	536.850	1,05
TOTALE	51.166.363	100,00

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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ALPI SPA/ITALY	270.000	9,96	1	2.689.198	4,72
CERVED INFORMATION S	310.200	7,155	1	2.219.481	3,90
INTERPUMP GROUP SPA	85.300	26	1	2.217.800	3,90
IREN SPA	967.700	2,096	1	2.028.299	3,56
ANIMA HLDG ORD	583.200	3,23	1	1.883.736	3,32
HERA SPA	665.100	2,662	1	1.770.496	3,12
EQUITA GROUP	497.134	3,24	1	1.610.714	2,84
AVIO SPA	141.400	11,16	1	1.578.024	2,78
FILA SPA	108.059	13,5	1	1.458.797	2,57
UNIEURO SPA	150.248	9,665	1	1.452.147	2,56
ENAV SPA	335.000	4,242	1	1.421.070	2,50
TECHNOGYM SPA	134.700	9,36	1	1.260.792	2,22
INDUSTRIA MACCHINE A	21.450	54,4	1	1.166.880	2,06
EPS EQUITA PEP SPAC	123.599	9,4	1	1.161.831	2,05
GIMA TT SPA	176.800	6,522	1	1.153.090	2,03
CEMENTIR HOLDING SPA	214.600	5,15	1	1.105.190	1,95
SIAS SPA	87.800	12,06	1	1.058.868	1,87
BANCA POPOLARE DI SO	385.500	2,632	1	1.014.636	1,79
SARAS SPA	593.900	1,691	1	1.004.285	1,77
DE LONGHI SPA	45.350	22,1	1	1.002.235	1,77
OVS SPA	851.500	1,094	1	931.541	1,64
BANCA FARMAFACTORING	184.000	4,54	1	835.360	1,47
AUTOSTRADA TORINO MI	47.100	17,48	1	823.308	1,45
MAIRE TECNIMONT SPA	248.800	3,21	1	798.648	1,41
MARR SPA	37.600	20,60	1	774.560	1,37
ACEA SPA	60.400	12,01	1	725.404	1,28
WIIT SPA	19.280	35,50	1	684.440	1,21
AUTOGRILL SPA	92.500	7,36	1	680.800	1,20
DIASORIN SPA	9.370	70,70	1	662.459	1,17
CAPITAL FOR PROGR 2	70.000	9,35	1	654.500	1,15
ICF GROUP SPA	108.705	6,00	1	652.230	1,15
TOD S SPA	15.400	41,28	1	635.712	1,12
ARNOLDO MONDADORI ED	364.943	1,71	1	624.053	1,10
POSTE ITALIANE SPA	89.100	6,984	1	622.274	1,10
INDUSTRIAL STARS OF	65.000	9,30	1	604.500	1,07
ASCOPIAVE SPA	193.300	3,11	1	601.163	1,06





BANCA GENERALI SPA	31.000	18,13	1	562.030	0,99
ERG SPA	33.600	16,50	1	554.400	0,98
TECNOINVESTIMENTI SP	87.188	6,25	1	544.925	0,96
CREDITO EMILIANO SPA	107.650	5,03	1	541.480	0,95
INFRASTRUTTURE WIREL	90.000	5,965	1	536.850	0,95
INTESA SANPAOLO	271.500	1,9398	1	526.656	0,93
RAI WAY	119.000	4,335	1	515.865	0,91
SAFILO GROUP SPA	721.600	0,7	1	505.120	0,89
DANIELI + CO	32.400	15,26	1	494.424	0,87
UNICREDIT SPA	48.950	9,894	1	484.311	0,85
ENI SPA	35.100	13,748	1	482.555	0,85
AZIMUT HOLDING SPA	50.000	9,534	1	476.700	0,84
AMPLIFON SPA	33.600	14,05	1	472.080	0,83
SPACTIV SPA	48.000	9,40	1	451.200	0,80
SALINI IMPREGILO SPA	277.500	1,416	1	392.940	0,69
SAIPEM SPA	113.700	3,265	1	371.231	0,65
Totale				49.481.288	87,17
Altri strumenti finanziari				1.685.075	2,97
Totale strumenti finanziari				51.166.363	90,14

II.1 Strumenti finanziari quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per paese di residenza dell'emittente

Descrizione	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri				
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri	50.836.656 23.776	246.665		
Parti di OICR: - OICVM - FIA aperti retail - altri				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	50.860.432 89,60	246.665 0,44		





Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

Descrizione	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	51.107.097			
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	51.107.097			
- in percentuale del totale delle attività	90,04			

Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale	46.103.078	46.504.719
Parti di OICR		
Totale	46.103.078	46.504.719

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per paese di residenza dell'emittente

Descrizione	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi*
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri	59.266			
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	59.266			
- in percentuale del totale delle attività	0,10			





Movimenti dell'esercizio degli strumenti finanziari non quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale	47.454	246.290
Parti di OICR		
Totale	47.454	246.290

II.3 Titoli di debito

Elenco titoli strutturati detenuti in portafoglio

Non sono presenti nel patrimonio del Fondo al 28 dicembre 2018 strumenti finanziari strutturati.

Duration modificata per valuta di denominazione

Non sono presenti nel patrimonio del Fondo al 28 dicembre 2018 titoli di debito

II.4 Strumenti finanziari derivati

A fine esercizio il Fondo non detiene operazioni in strumenti derivati che evidenziano una posizione creditoria a favore del Fondo.

II.5 Depositi bancari

Il Fondo non ha investito in depositi bancari nel corso dell'esercizio.

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha effettuato operazioni di Pronti contro Termine e assimilate.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.





II.8 Posizione netta di liquidità

La posizione netta di liquidità è composta dalle seguenti sottovoci:

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	5.578.643
- Liquidità disponibile in euro	5.578.643
Totale posizione netta di liquidità	5.578.643

II.9 Altre attività

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce "Altre attività":

Descrizione	Importo
Altre	16.866
- Dividendi da incassare	16.866
Totale altre attività	16.866

SEZIONE III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha utilizzato finanziamenti, nemmeno per far fronte a temporanee esigenze di liquidità.

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine passive e assimilate.

III.3 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha ricevuto titoli in prestito.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni in strumenti finanziari derivati.



III.5 Debiti verso partecipanti

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce "Debiti verso Partecipanti"

Descrizione	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		317.067
- rimborsi	31/12/18	312.369
- rimborsi	02/01/19	4.698
Totale debiti verso i partecipanti		317.067

III.6 Altre passività

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce "Altre passività":

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	177.006
- Commissioni depositario, custodia e amministrazione titoli	1.110
- Provvigioni di gestione	166.387
- Ratei passivi su conti correnti	7.819
- Commissione calcolo NAV	737
- Commissioni di tenuta conti liquidità	953
Altre	29.441
- Società di revisione	15.250
- Spese per pubblicazione	12.315
- Contributo di vigilanza Consob	1.876
Totale altre passività	206.447

SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

- 1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 8.016.229,644 pari a 63,10% delle quote in circolazione.
- 2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 2.374.208,635 pari a 18,69% delle quote in circolazione.
- 3) Le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:



Variazioni del patrimonio netto Classe C				
Descrizione		Anno 2018	Anno 2017	Anno 2015
Patrimonio netto a inizio periodo		15.359.142		
Incrementi	a) sottoscrizioni	3.772.633	14.954.662	
	- sottoscrizioni singole	3.772.633	14.954.662	
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		537.241	
Decrementi	a) rimborsi	6.274.426	132.761	
	- riscatti	6.274.426	132.761	
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	2.443.035		
Patrimonio netto a fine periodo		10.414.314	15.359.142	

Variazioni del patrimonio netto Classe E				
Descrizione		Anno 2018	Anno 2017	Anno 2016
Patrimonio netto a inizio periodo		1.506.673		
Incrementi	a) sottoscrizioni	570.034	1.489.000	
	- sottoscrizioni singole	570.034	1.489.000	
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		48.019	
Decrementi	a) rimborsi	419.670	30.346	
	- riscatti	419.670	30.346	
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	301.505		
Patrimonio netto a fine periodo		1.355.532	1.506.673	

Variazioni del patrimonio netto Classe P				
Descrizione		Anno 2018	Anno 2017	Anno 2016
Patrimonio netto a inizio periodo		7.981.529		
Incrementi	a) sottoscrizioni	4.266.028	7.749.000	
	- sottoscrizioni singole	4.266.028	7.749.000	
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		325.843	
Decrementi	a) rimborsi	1.301.687	93.314	
	- riscatti	1.301.687	93.314	
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	1.873.219		
Patrimonio netto a fine periodo		9.072.651	7.981.529	





Variazioni del patrimonio netto Classe I				
Descrizione		Anno 2018	Anno 2017	Anno 2016
Patrimonio netto a inizio periodo		45.361.115		
Incrementi	a) sottoscrizioni	11.669.350	49.706.853	
	- sottoscrizioni singole	11.669.350	49.706.853	
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		1.940.160	
Decrementi	a) rimborsi	24.169.768	6.285.899	
	- riscatti	24.169.768	6.285.899	
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	6.067.846		
Patrimonio netto a fine periodo		26.792.851	45.361.115	

Variazioni del patrimonio netto Classe IE				
Descrizione		Anno 2018	Anno 2017	Anno 2016
Patrimonio netto a inizio periodo		7.179.817		
Incrementi	a) sottoscrizioni	3.538.195	7.181.711	
	- sottoscrizioni singole	3.538.195	7.181.711	
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		27.898	
Decrementi	a) rimborsi	353.539	29.792	
	- riscatti	353.539	29.792	
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	1.761.463		
Patrimonio netto a fine periodo		8.603.010	7.179.817	

SEZIONE V – Altri dati patrimoniali

- 1) A fine periodo il Fondo non ha operazioni in strumenti finanziari derivati o altre operazioni a termine:
- 2) A fine periodo il Fondo non ha Attività e Passività nei confronti di altre Società del Gruppo della SGR:
- 3) Le poste patrimoniali alla fine del periodo erano così ripartite per divisa di denominazione:

Descrizione	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	51.166.363		5.595.508	56.761.871		523.514	523.514
Dollaro statunitense			1	1			
TOTALE	51.166.363		5.595.509	56.761.872		523.514	523.514



Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

SEZIONE I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Di seguito si fornisce il dettaglio delle componenti del risultato delle operazioni su strumenti finanziari (voci A1, B1, B3), evidenziandone la componente dovuta alle variazioni del tasso di cambio (gli importi con segno negativo si riferiscono a minusvalenze):

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/minus valenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-922.107		-12.487.209	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	-922.107		-12.487.209	
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati	-3.178		-11.574	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	-3.178		-11.574	
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha investito in strumenti derivati.

SEZIONE II – Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha investito in depositi bancari.

SEZIONE III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

1) Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine passive e assimilate, nonché di prestito titoli

2) Di seguito si fornisce il dettaglio del "Risultato di gestione cambi" (Voce E della sezione Reddittuale):



Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	-163	

3) Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha costi per "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti".

4) Di seguito si fornisce il dettaglio della voce "Altri oneri finanziari":

Descrizione	Importi
Altri oneri finanziari :	
- Interessi negativi su saldi creditori	-41.006
Totale altri oneri finanziari	-41.006

SEZIONE IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

I costi sostenuti nel complesso dal Fondo nell'esercizio sono così dettagliati:

ONERI DI GESTIONE	Classe	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto*	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	C	200	1,50						
1) Provvigioni di gestione	E	29	1,80						
1) Provvigioni di gestione	P	143	1,50						
1) Provvigioni di gestione	I	252	0,85						
1) Provvigioni di gestione	IE	101	1,10						
- provvigioni di base	C	200	1,50						
- provvigioni di base	E	29	1,80						
- provvigioni di base	P	143	1,50						
- provvigioni di base	I	252	0,85						
- provvigioni di base	IE	101	1,10						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	C	2	0,02						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	E								





2) Costo per il calcolo del valore della quota	P	2	0,02						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	6	0,02						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	IE	2	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe	C								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe	E								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe	P								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe	I								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe	IE								
4) Compenso del depositario	C	7	0,05						
4) Compenso del depositario	E	1	0,05						
4) Compenso del depositario	P	5	0,05						
4) Compenso del depositario	I	17	0,05						
4) Compenso del depositario	IE	4	0,05						
5) Spese di revisione del Fondo	C	3	0,02						
5) Spese di revisione del Fondo	E								
5) Spese di revisione del Fondo	P	2	0,02						
5) Spese di revisione del Fondo	I	9	0,02						
5) Spese di revisione del Fondo	IE	2	0,02						
6) Spese legali e giudiziarie									
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	C	2	0,02						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	E	1	0,06						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	P	2	0,02						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	5	0,01						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	IE	2	0,02						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	C								
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	E								
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	P								
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	I	1	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo - contributo di vigilanza	IE	1	0,00						
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	C	214	1,61						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	E	31	1,91						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	P	154	1,61						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	I	290	0,95						



COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	IE	111	1,21						
10) Provvigioni di incentivo	C								
10) Provvigioni di incentivo	E								
10) Provvigioni di incentivo	P								
10) Provvigioni di incentivo	I								
10) Provvigioni di incentivo	IE								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - su OICR		36	0,05			1		0,03	
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	C	6	0,04						
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	E	1	0,04						
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	P	4	0,04						
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	I	16	0,04						
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	IE	4	0,04						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	C	227	1,65						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	E	32	1,95						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	P	163	1,65						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	I	326	0,99						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	IE	119	1,25						

(*) Calcolato come media del periodo

IV.2 Provvigioni di incentivo

La commissione di incentivo è prelevata solo se la performance del Fondo positiva, è anche superiore a quella del parametro di riferimento indicato (overperformance positiva), sempre nell'orizzonte temporale di riferimento (90% MSCI Italy Investable Market 60 Select index, 10% The BofA Merrill Lynch Euro Treasury Bill Index)

Nel corso 2018 non si è verificata tale condizione.

IV.3 Remunerazioni

In merito alle informazioni richieste all'art. 107 del Regolamento delegato (UE) 231/2013, si segnala che Mediobanca SGR ha adottato una politica di remunerazione e incentivazione del personale in linea con la Direttiva 2011/61/CE (c.d. "Direttiva GEFIA") e la Direttiva 2014/91/ UE (c.d. "Direttiva UCITS V"), in vigore dall'esercizio primo luglio 2017, che si esplica in un sistema di remunerazione che prevede il bilanciamento tra componenti fisse e variabili.





La SGR ha proceduto all'individuazione di ruoli, compiti e meccanismi di governance, idonei ad assicurare la corretta definizione delle politiche di remunerazione, nonché il necessario presidio e la conseguente corretta applicazione. Il modello retributivo adottato mira ad evitare modalità di incentivazioni tali da indurre il personale a comportamenti non adeguati o non conformi ad una performance sostenibile nel lungo periodo o non in linea con il profilo di rischio adottato dalla SGR, agli interessi dei Fondi e degli investitori. La retribuzione complessiva è composta da componenti fisse e variabili che risultano adeguatamente bilanciate. La componente fissa rappresenta una parte della remunerazione sufficientemente alta per consentire l'attuazione di una politica pienamente flessibile in materia di componenti variabili, tra cui la possibilità di non pagare la componente variabile della remunerazione.

La politica di remunerazione si applica a tutti i membri del Consiglio di Amministrazione, al Collegio Sindacale, all'Amministratore Delegato e al personale della SGR, nonché ai responsabili delle funzioni aziendali di controllo. Il sistema incentivante assume caratteristiche peculiari con riferimento al "personale più rilevante" la cui attività ha o può avere un impatto significativo sul profilo di rischio del gestore del Fondo.

Per la componente variabile della remunerazione è stabilita una soglia di materialità di Euro 100.000, oltre la quale il 40% dell'importo complessivo assegnato è differito su orizzonte triennale.

Per quanto riguarda le funzioni di controllo (Internal Audit, Risk Management e Compliance e Antiriciclaggio) è prevista una disciplina che rispetti i principi secondo cui il peso della componente variabile deve essere contenuto e indipendente dai risultati economici.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR oltre ad essere responsabile per la determinazione delle remunerazioni e per l'assegnazione di eventuali benefici svolge, almeno annualmente, un riesame della politica di remunerazione valutando sia l'attuazione del sistema di remunerazione sia la sua conformità alla normativa tempo per tempo vigente.

Il Consiglio di Amministrazione sottopone la politica di remunerazione all'approvazione dell'Assemblea dei Soci.

Si segnala che al 31 dicembre 2018 il personale della SGR è composto da n. 46 unità la cui retribuzione annua lorda complessiva è pari a € 5.537.737, di cui € 4.220.237 per la componente fissa ed € 1.317.500 per la componente variabile.

La retribuzione annua lorda complessiva del personale coinvolto nella gestione dell'attività del Fondo è pari a € 1.003.356, di cui € 787.356 relativi alla componente fissa ed € 216.000 relativi alla componente variabile.

La retribuzione annua lorda complessiva del personale il cui operato impatta in misura significativa sul profilo di rischio dei Fondi gestiti dalla SGR al 31 dicembre 2018 è pari a € 169.354. La distinzione tra alta direzione e altro personale non è significativa, visto che la maggior parte delle funzioni attribuibili a soggetti diversi dall'alta direzione sono esternalizzate.





Si segnala inoltre che il Fondo Mediobanca Mid & Small Cap Italy è in particolare gestito direttamente da un team di n. 3 persone, la cui retribuzione annua lorda complessiva può essere attribuita al Fondo nella misura del 20.38%.

SEZIONE V – Altri Ricavi ed Oneri

Di seguito si fornisce la composizione delle voci “Interessi attivi su disponibilità liquide”, “Altri ricavi” ed “Altri oneri”.

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	1
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	1
Altri ricavi	50
- Ricavi vari	50
Altri oneri	-37.526
- Commissione su operatività in titoli	-36.365
- Spese bancarie	-580
- Spese varie	-581
Totale altri ricavi ed oneri	-37.475

SEZIONE VI – Imposte

Di seguito si fornisce la composizione delle voci “Risparmio di imposta” e “Altre imposte”.

Descrizione	Importi
Bolli	-29.902
- di cui classe C	-5.906
- di cui classe E	-655
- di cui classe P	-3.912
- di cui classe I	-15.719
- di cui classe IE	-3.710
Totale imposte	-29.902



Parte D – Altre informazioni

1) Non si sono effettuate operazioni di copertura dai rischi di mercato sul portafoglio del Fondo.

2) Di seguito si fornisce la ripartizione delle commissioni di negoziazione suddivise per tipologia di intermediario:

<i>Descrizione</i>	<i>Soggetti non appartenenti al Gruppo</i>	<i>Soggetti appartenenti al Gruppo</i>	<i>Totale</i>
Banche italiane		793	793
SIM	296		296
Banche e imprese di investimento estere	35.276		35.276
Altre controparti			

3) La SGR, nel rispetto della normativa interna in materia di incentivi e di selezione e monitoraggio delle controparti, può ricevere dagli intermediari negoziatori di cui si avvale (tra cui Mediobanca S.p.A.), utilità non monetarie unicamente sotto forma di servizi di ricerca in materia di investimenti (cd. soft commission), al fine di innalzare la qualità del servizio di gestione reso e servire al meglio gli interessi dei Fondi gestiti.

4) Non sono stati posti in essere investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento del Fondo.

5) Di seguito si fornisce il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo nell'esercizio.

<i>Descrizione</i>	<i>Percentuale</i>
Turnover del Fondo	50,82

Si attesta che il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 febbraio 2019.

L'Amministratore Delegato
Dr. Emilio Claudio Franco

