



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Mid & Small Cap Italy

**Relazione di Gestione del Fondo
al 30 dicembre 2019**



Sommario

Relazione degli Amministratori	3
Relazione di Gestione del Fondo	7
Nota Integrativa	12



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Relazione degli Amministratori

Relazione degli Amministratori

Contesto Macroeconomico

Le tensioni commerciali tra USA e Cina e le loro ripercussioni su mercati finanziari e politica monetaria sono stati di fatto l'elemento pivot dei movimenti di mercato nel 2019.

Dalle elezioni di Trump l'amministrazione statunitense ha accusato la Cina di aver violato per anni la propria proprietà intellettuale, etichettando come predatorie le pratiche cinesi in campo, sia industriale, sia commerciale. Conseguentemente, a partire dal 2018, ha intrapreso una politica protezionistica, imponendo tre round di barriere tariffarie nei confronti della Cina fino a portare la tariffa media a 23.8% (secondo le stime del Peterson Institute for International Economics, PIIE). La Cina ha risposto aumentando i dazi sulle importazioni USA, diminuendo quelle verso gli altri paesi e svalutando il renminbi.

Ne ha sofferto tutta l'economia mondiale, specialmente a causa di un effetto negativo sulla fiducia delle imprese. Gli effetti sulla crescita prodotti dall'incertezza della politica commerciale sono stati senza precedenti. Secondo uno studio della Fed, l'effetto cumulato dei due shock (2018-2019) sarebbe pari ad un freno alla crescita del PIL poco al di sopra di 1 pp, causato principalmente da un calo degli investimenti di circa -1.8 pp. L'impatto sul sentiment globale delle imprese è stato marcato ed ha colpito il settore manifatturiero, con elevati costi di transizione verso un nuovo regime di scambi internazionali e con interruzioni nelle catene del valore mondiale. Così, il settore manifatturiero globale è scivolato pressoché in recessione, a fronte invece di una maggior resilienza del settore dei servizi. Il commercio mondiale (esclusa l'Area Euro) ha subito una contrazione nella prima metà del 2019 per via della debolezza del commercio infra-asiatico, dovuta ad un rallentamento dell'economia cinese e degli scambi legati al settore tecnologico.

A controbilanciare questi crescenti rischi di rallentamento, le principali banche centrali hanno assunto un'impostazione più accomodante, contribuendo ad un allentamento delle condizioni finanziarie e favorendo gli asset rischiosi.

A partire da gennaio 2019 la Federal Reserve ha progressivamente incorporato questa incertezza nella sua funzione di reazione, dapprima interrompendo il proprio ciclo di rialzo dei tassi e poi annunciando un ciclo di insurance cut. Il passaggio ad una prospettiva monetaria più espansiva ha rassicurato gli investitori ed ha favorito le attività rischiose, che hanno abbondantemente recuperato i vistosi cali dell'ultimo trimestre del 2018.



Nell'Area Euro prima di passare la mano a Christine Lagarde, Mario Draghi ha voluto "blindare" la politica monetaria della BCE, mettendo a punto un piano di stimoli monetari all'economia, che sono destinati a durare nei prossimi anni e ha annunciato un pacchetto completo di misure espansive, comprendente un taglio di 10 pb del tasso sui depositi, un QE aperto, una forward guidance rafforzata, condizioni più favorevoli per il TLTRO e un sistema di riserve differenziate. Questa svolta nella politica monetaria è stata permessa da un livello di inflazione rimasto moderato lungo tutto il corso dell'anno, e al di sotto il 2% in molte economie avanzate per effetto congiunto del calo della componente energetica, del rallentamento della crescita economica e del premio al rischio di inflazione.

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. La politica d'investimento prevede: 70-100% Azioni, 0-30% Obbligazioni governative o societarie, 0-10% OICR, 70-100% strumenti finanziari emessi da imprese residenti nel territorio dello Stato italiano o in Stati membri dell'UE con stabile organizzazione nel territorio italiano, almeno il 21% strumenti finanziari emessi da imprese diverse da quelle inserite nell'indice FTSE MIB o altri indici equivalenti, 0-10% in strumenti finanziari di uno stesso emittente.

Il benchmark di riferimento è composto da: 90% MSCI Italy Investable Market 60 Select Index in Euro e 10% BofA Merrill Lynch Euro Treasury Bill Index in Euro.

Il Fondo ha 5 classi di investimento attive e sottoscrivibili, di cui due "PIR Compliant", la classe P e la classe E valorizzate a fine 2019 e rispettivamente di 5,484 Euro e 5,427 Euro le quali hanno registrato una performance netta rispettivamente di +24,24% e +23,79%; le altre classi, non "PIR Compliant", sono: la classe C valorizzata 5,461 Euro con una performance di +24,25%, la classe I valorizzata 5,582 Euro con una performance di +25,07% e la classe IE valorizzata 5,457 Euro con una performance di +24,76%, rispetto al +25,63% del benchmark di riferimento.

Di seguito si riassume il Nav e la performance (in percentuale) delle varie Classi del Fondo a fine periodo:

Tipo Classe	Nav	Performance
Classe P	5,484	+24,24
Classe E	5,427	+23,79
Classe C	5,461	+24,25
Classe I	5,582	+25,07
Classe IE	5,457	+24,76

Durante l'anno 2019 il Fondo ha beneficiato dei movimenti rialzisti dovuti al mercato domestico e ad un contesto globale di mercati finanziari altrettanto positivi e caratterizzati da tassi negativi. Nell'ultima parte dell'anno, con la modifica del decreto attuativo sui Piani Individuali di Risparmio (PIR), si è avuto un ulteriore effetto positivo in termini di performance, dovuto principalmente a maggiori inflow nel mercato domestico.

Il Fondo ha continuato l'attività di investimento in conformità con le linee guida della Politica di Investimento del Fondo e la natura intrinseca del prodotto Mediobanca Mid & Small Cap Italy.

A fine 2019 il portafoglio risulta investito maggiormente in mid&small cap italiane (c/a l'80%), il 5% c/a in strumenti finanziari quali Spac e lasciando ai titoli di maggiore capitalizzazione il rimanente 15%. Il Fondo è quindi investito totalmente in titoli azionari italiani e l'esposizione netta azionaria a fine dicembre è stata pari al 96% circa, considerando un 5% 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.

Durante l'anno la SGR ha adottato, 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.

In termini di rapporti intrattenuti con società del Gruppo, il Fondo ha partecipato alla Spac ALP.I SpA promossa e assistita da Mediobanca SpA partecipando nel primo semestre 2019 alla seguente assemblea esprimendo sempre voto favorevole in merito alle proposte all'ordine del giorno di seguito elencate: ALP.I S.p.A.,



Assemblea del 4 febbraio 2019: approvazione del progetto di fusione per incorporazione di ALP.I in Antares Vision S.r.l.. Inoltre, sempre nel primo semestre del 2019 il Fondo ha partecipato alla seguente assemblea esercitando il diritto di voto di cui sopra: SPACTIV S.p.A., Assemblea del 12 aprile 2019: approvazione del Bilancio, esprimendo voto favorevole.

Nel corso del secondo semestre 2019 si è esercitato nuovamente tale diritto di voto, in maniera conforme al “Procedimento per l’esercizio dei diritti di voto” per rilevanza dei temi trattati, in un’altra occasione specifica: Industrial Stars of Italy 3 S.p.A. (“INDSTARS 3”) – 10 luglio 2019: l’assemblea è stata convocata per deliberare per la parte ordinaria: 1. proposta di autorizzazione al compimento dell’operazione rilevante avente ad oggetto l’integrazione societaria tra Industrial Stars of Italy 3 e la società SALCEF Group S.p.A., ivi inclusa la proposta di autorizzazione all’utilizzo delle somme depositate sul Conto Corrente Vincolato; 2. proposta di distribuzione in denaro di riserve di Industrial Stars of Italy 3, per un ammontare massimo complessivo di Euro 51.600.000,00; delibere inerenti e conseguenti; per la parte straordinaria:

- 1) proposta di approvazione del progetto di fusione per incorporazione di Industrial Stars of Italy 3 in SALCEF Group S.p.A.;
- 2) proposta di raggruppamento delle azioni ordinarie INDSTARS 3 e delle azioni speciali INDSTARS 3.

Eventi di particolare importanza verificatisi nell’esercizio

Nel corso del 2019 si è aderito ed esercitato il diritto di recesso (e successiva offerta di riacquisto) di EPS2 EQUITA PEP SPAC il che ha comportato l’azzeramento della posizione e l’accredito di 1.235.990,€ sul conto. Tale evento si è concluso con successo in data 16 dicembre 2019.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Successivamente alla chiusura del periodo si segnala la modifica della “Disciplina PIR”, secondo la Legge 19 dicembre 2019 n.157, la quale porterà alla modifica dei limiti.

Il Fondo rientra tra gli investimenti qualificati destinati ai piani individuali di risparmio a lungo termine (PIR) di cui ai commi da 100 a 114, della Legge 11 dicembre 2016, n. 232 successivamente in parte modificati all’art. 13, Legge 19 dicembre 2019, n. 157 (di seguito “Disciplina PIR”). In ciascun anno solare di durata del piano di risparmio a lungo termine, per almeno due terzi dell’anno stesso, le somme o i valori destinati al piano devono essere investiti almeno per il 70 per cento del valore complessivo, direttamente o indirettamente, in strumenti finanziari, anche non negoziati in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione, emessi o stipulati con imprese residenti nel territorio dello Stato ai



sensi dell'articolo 73 del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, o in Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo con stabile organizzazione nel territorio dello Stato; la predetta quota del 70 per cento deve essere investita almeno per il 25 per cento del valore complessivo in "strumenti finanziari di imprese diverse da quelle inserite nell'indice FTSE MIB della Borsa italiana o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati" e almeno per un ulteriore 5 per cento del valore complessivo in "strumenti finanziari di imprese diverse da quelle inserite negli indici FTSE MIB e FTSE Mid Cap della Borsa italiana o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati" (Art. 13 comma 2 della legge 19 dicembre 2019, n. 157).

Tra gli eventi successivi si segnala che stante la contingency legata a COVID-19 (Coronavirus), Mediobanca SGR continuerà a monitorare la situazione con l'obiettivo di gestire in maniera tempestiva gli eventuali impatti patrimoniali ed economici che ne dovessero derivare, impatti ad oggi non stimabili in considerazione delle molteplici determinanti che risultano tuttora sconosciute e non definite.

Evoluzione prevedibile della gestione nel 2020

Nel 2020 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, Allfunds Bank e Online Sim.



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Relazione di Gestione del Fondo

Relazione di Gestione del Fondo

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2019

La Relazione al 30 Dicembre 2019 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 30/12/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	57.022.702	96,53	51.107.097	90,04
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	57.022.702	96,53	51.107.097	90,04
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	2.049.987	3,47	5.578.643	9,83
F1. Liquidità disponibile	2.049.987	3,47	5.578.643	9,83
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ			16.866	0,03
G1. Ratei attivi				
G2. Risparmio di imposta			16.866	0,03
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	59.072.689	100,00	56.761.872	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019	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	222.698	317.067
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	222.698	317.067
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	194.510	206.447
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	171.578	177.006
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	22.932	29.441
TOTALE PASSIVITÀ	417.208	523.514
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	58.655.481	56.238.358
Numero delle quote in circolazione di Classe C	1.557.712,648	2.369.376,054
Numero delle quote in circolazione di Classe E	239.216,105	309.226,824
Numero delle quote in circolazione di Classe P	1.914.845,493	2.055.363,111
Numero delle quote in circolazione di Classe I	5.307.839,654	6.002.729,085
Numero delle quote in circolazione di Classe IE	1.597.886,264	1.966.796,336
Valore complessivo netto delle quote di Classe C	8.506.690	10.414.314
Valore complessivo netto delle quote di Classe E	1.298.300	1.355.532
Valore complessivo netto delle quote di Classe P	10.501.844	9.072.651
Valore complessivo netto delle quote di Classe I	29.629.652	26.792.851
Valore complessivo netto delle quote di Classe IE	8.718.995	8.603.010
Valore unitario della quote di Classe C	5,461	4,395
Valore unitario della quote di Classe E	5,427	4,384
Valore unitario della quote di Classe P	5,484	4,414
Valore unitario della quote di Classe I	5,582	4,463
Valore unitario della quote di Classe IE	5,457	4,374



MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C	
Quote emesse	108.635,096
Quote rimborsate	920.298,502

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe E	
Quote emesse	21.625,682
Quote rimborsate	91.636,401

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe P	
Quote emesse	184.146,475
Quote rimborsate	324.664,093

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe I	
Quote emesse	1.460.192,356
Quote rimborsate	2.155.081,787

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe IE	
Quote emesse	16.187,366
Quote rimborsate	385.097,438

Relazione di Gestione del Fondo

Sezione Reddittuale al 30 dicembre 2019

	Relazione al 30/12/2019	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	2.680.531	1.886.524
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	3.433.758	-922.107
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale	7.660.077	-12.487.209
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	13.774.366	-11.522.792
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	-1.631	-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	-1.631	-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 30/12/2019	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		
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	13.772.735	-11.537.707
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-54	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-24.097	-41.006
Risultato netto della gestione di portafoglio	13.748.584	-11.578.713
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-661.713	-725.133
di cui classe C	-145.259	-200.602
di cui classe E	-25.995	-28.889
di cui classe P	-157.108	-142.830
di cui classe I	-239.259	-251.996
di cui classe IE	-94.092	-100.816
H2 COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-9.912	-12.208
H3.COMMISSIONI DEPOSITARIO	-27.764	-34.196
H4.SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-5.923	-12.315
H5.ALTRI ONERI DI GESTIONE	-17.008	-17.126
H6 COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE		1
I2. ALTRI RICAVI	42	50
I3. ALTRI ONERI	-21.738	-37.526
Risultato della gestione prima delle imposte	13.004.568	-12.417.166
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-10.086	-29.902
di cui classe C	-1.721	-5.906
di cui classe E	-247	-655
di cui classe P	-1.796	-3.912
di cui classe I	-4.829	-15.719
di cui classe IE	-1.493	-3.710
Utile/perdita dell'esercizio	12.994.482	-12.447.068
di cui classe C	2.185.081	-2.443.035
di cui classe E	306.182	-301.505
di cui classe P	2.228.454	-1.873.219
di cui classe I	6.319.566	-6.067.846
di cui classe IE	1.955.199	-1.761.463



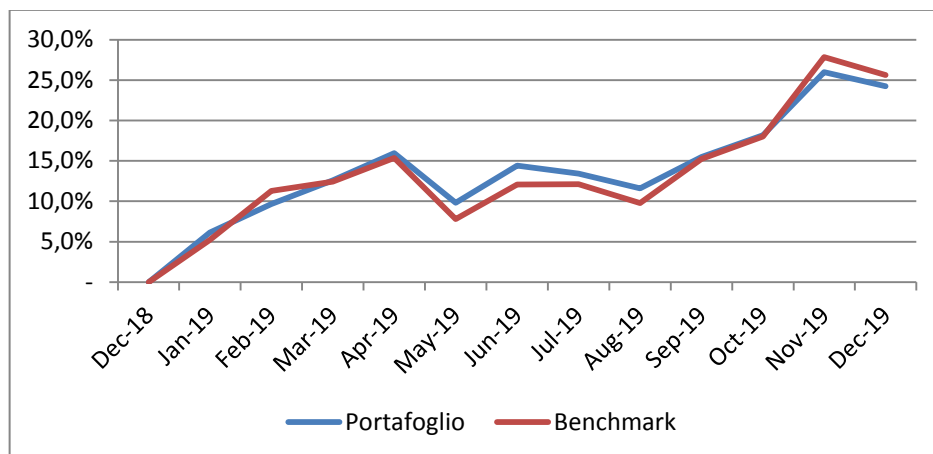
MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Nota Integrativa Forma e contenuto della Relazione

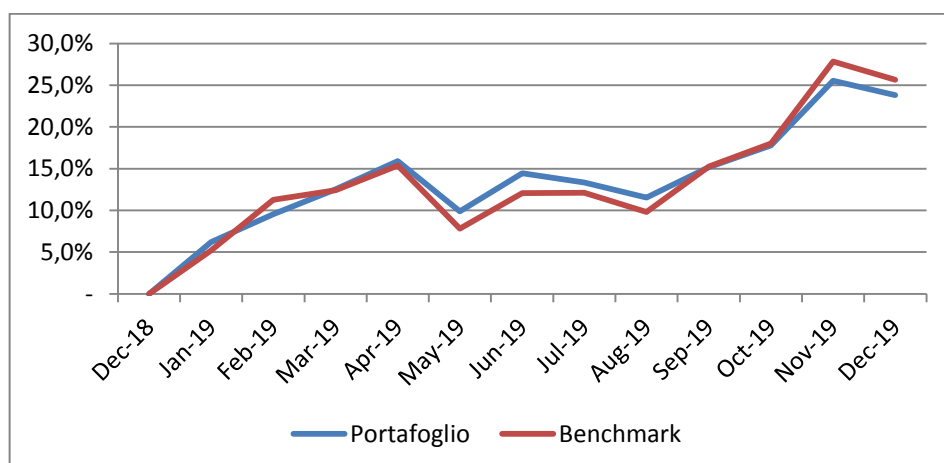
Nota Integrativa

Parte A – Andamento del valore della quota

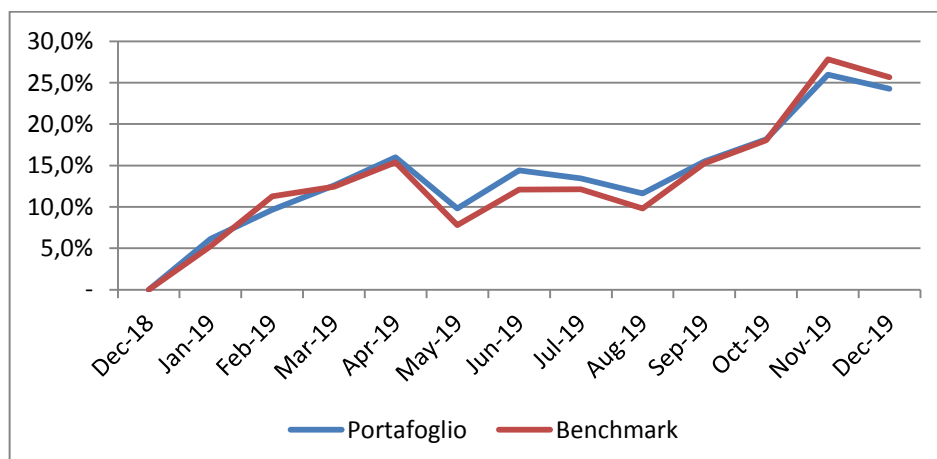
1) Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe C del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 24,25%.



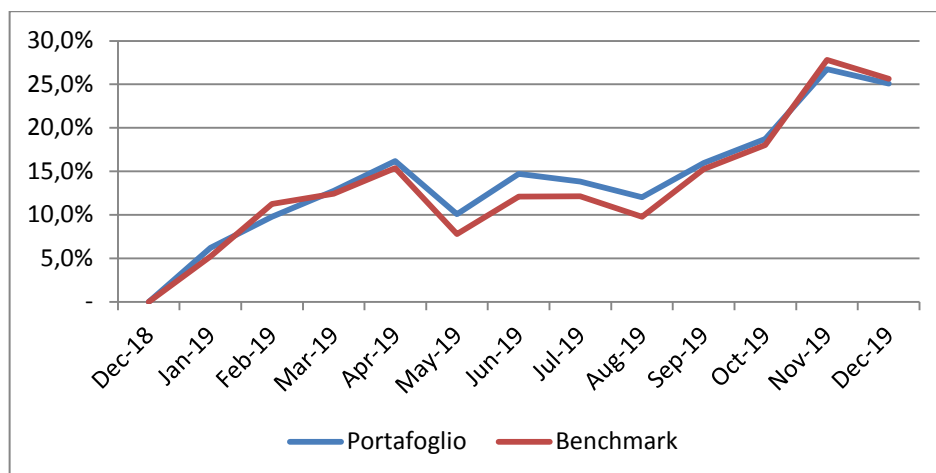
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe E del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 23,79%.



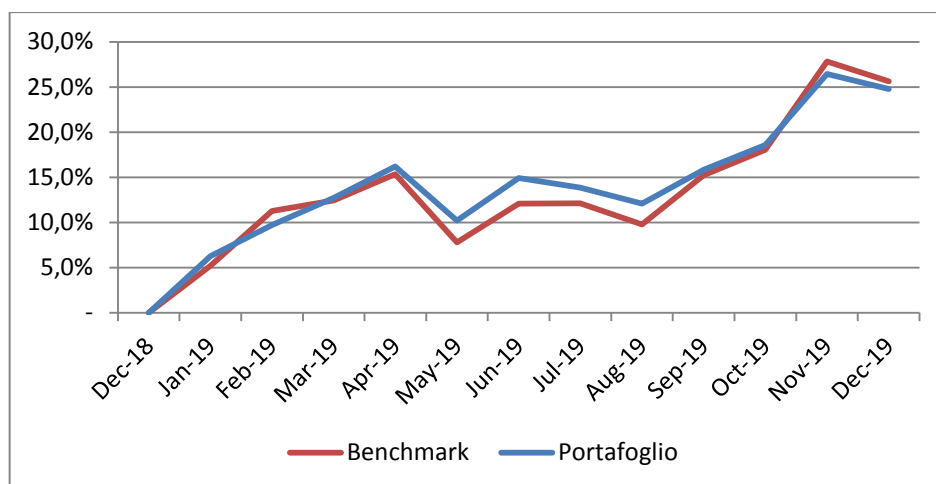
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe P del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 24,24%.



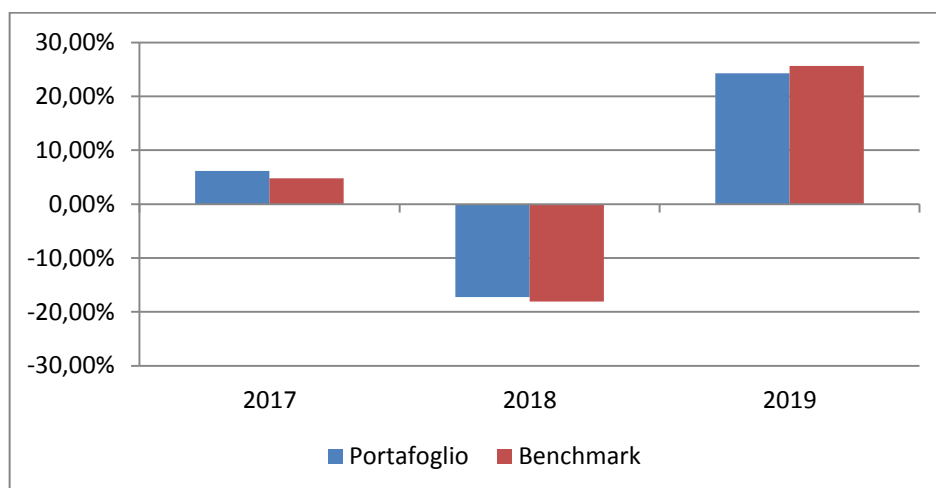
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe I del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 25,07%.



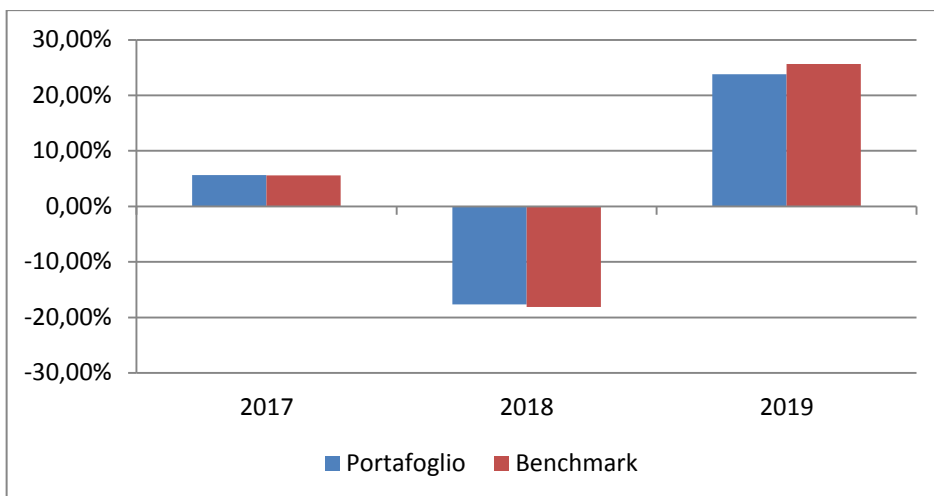
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe IE del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 24,76%.



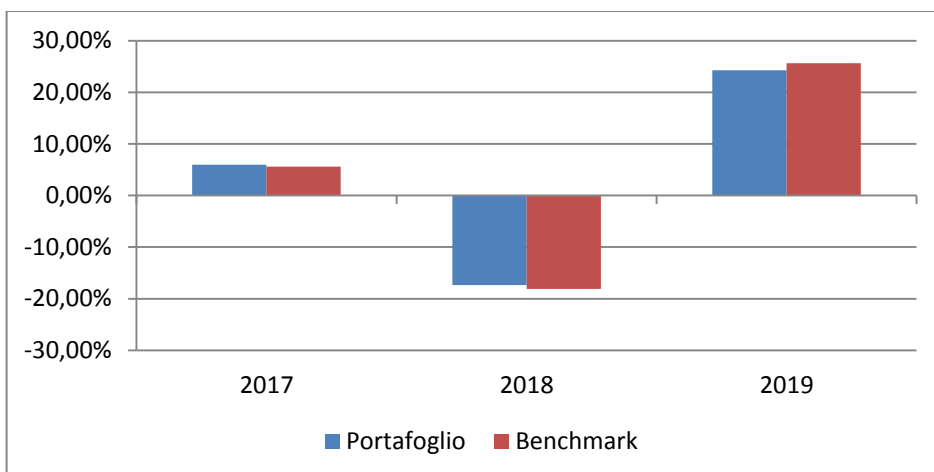
2) Il rendimento annuo della Classe C del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



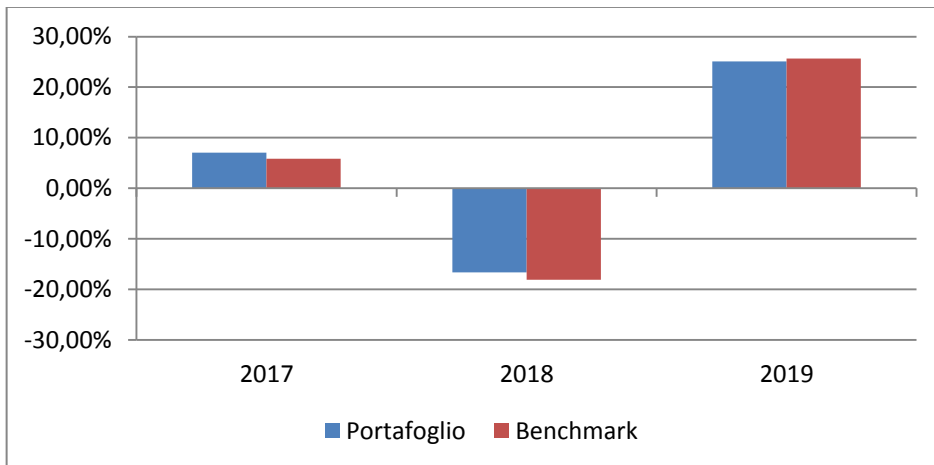
Il rendimento annuo della Classe E del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



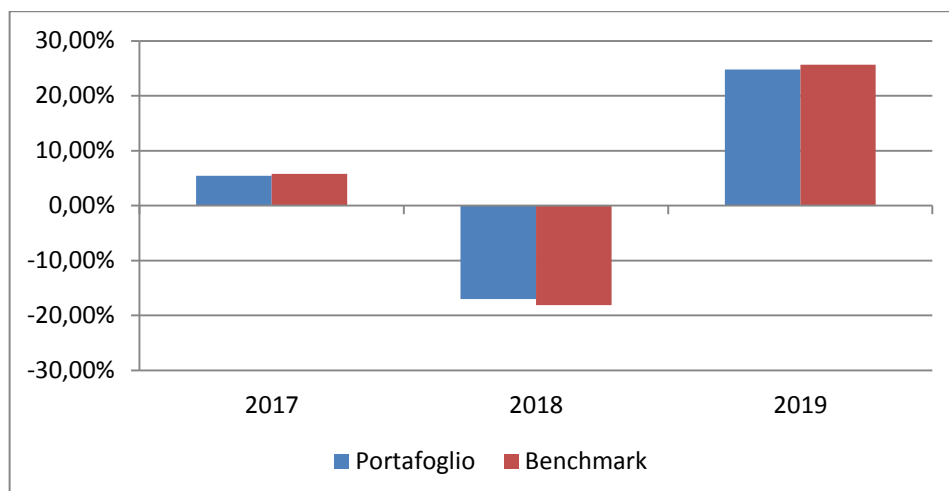
Il rendimento annuo della Classe P del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



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 02/01/2019	4,415
valore massimo al 29/11/2019	5,536

Andamento del valore della quota Classe E durante l'esercizio	
valore minimo al 02/01/2019	4,403
valore massimo al 29/11/2019	5,504

Andamento del valore della quota Classe P durante l'esercizio	
valore minimo al 02/01/2019	4,434
valore massimo al 29/11/2019	5,560

Andamento del valore della quota Classe I durante l'esercizio	
valore minimo al 02/01/2019	4,484
valore massimo al 29/11/2019	5,656

Andamento del valore della quota Classe IE durante l'esercizio	
valore minimo al 02/01/2019	4,394
valore massimo al 29/11/2019	5,530

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) 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 **5.26%** cui corrisponde un valore di **VaR**** degli scostamenti mensili al 99% del **3.53%**:

Anno	TEV	VaR mensile al 99%
2019	5.26%	3.53%
2018	4.21%	2.82%
2017	2.77%	1.86%

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.

* La tracking error volatility è una misura statistica che esprime in modo sintetico la dispersione delle variazioni del valore quota rispetto alle variazioni del benchmark. 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 30 dicembre 2019 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 della competenza.

2) Criteri di valutazione degli strumenti finanziari

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 30 dicembre 2019, 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 30/12/2019			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA		56.726.497		99,48
REGNO UNITO		296.205		0,52
TOTALE		57.022.702		100,00

b) Settori economici di impiego delle risorse del Fondo

SETTORE DI ATTIVITA ECONOMICA	AL 30/12/2019			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
DIVERSI		10.201.717		17,89
ELETTRONICO		9.166.109		16,07
FINANZIARIO		6.575.734		11,53
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO		5.078.147		8,91



CEMENTIFERO		4.966.717		8,71
COMUNICAZIONI		4.676.077		8,20
COMMERCIO		4.510.405		7,91
BANCARIO		3.923.075		6,88
TESSILE		3.071.670		5,39
MINERALE E METALLURGICO		2.603.092		4,57
ASSICURATIVO		1.997.959		3,50
CHIMICO		252.000		0,44
TOTALE		57.022.702		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.
ANTARES VISION SPA	246.000	10,886000	1	2.677.956	4,54
ANIMA HLDG ORD	548.200	4,602000	1	2.522.816	4,27
CERVED INFORMATION S	290.000	8,695000	1	2.521.550	4,27
IREN SPA	908.200	2,762000	1	2.508.448	4,25
OVS SPA	1.233.555	2,006000	1	2.474.511	4,19
UNIEURO SPA	178.650	13,400000	1	2.393.910	4,05
ENAV SPA	378.000	5,320000	1	2.010.960	3,40
HERA SPA	441.100	3,900000	1	1.720.290	2,91
FILA SPA	119.300	14,360000	1	1.713.148	2,90
AVIO SPA	109.500	13,860000	1	1.517.670	2,57
TECHNOGYM SPA	127.100	11,590000	1	1.473.089	2,49
BANCA FARMAFACTORING	273.100	5,340000	1	1.458.354	2,47
EQUITA GROUP	502.800	2,850000	1	1.432.980	2,43
INTERPUMP GROUP SPA	50.550	28,240000	1	1.427.532	2,42
CEMENTIR HLDG N V	207.100	6,724000	1	1.392.540	2,36
INDUSTRIA MACCHINE A	19.851	64,100000	1	1.272.449	2,15
SPACTIV SPA	118.000	9,800000	1	1.156.400	1,96
DE LONGHI SPA	60.250	18,850000	1	1.135.713	1,92
RAI WAY	182.600	6,130000	1	1.119.338	1,90
SIAS SPA	73.550	14,940000	1	1.098.837	1,86
WIIT SPA	11.830	91,800000	1	1.085.994	1,84
FINCANTIERI CANTIER	960.000	0,921000	1	884.160	1,50
SAIPEM SPA	201.700	4,356000	1	878.605	1,49
SARAS SPA	607.600	1,434000	1	871.298	1,48
CATTOLICA ASSICURAZI	118.800	7,270000	1	863.676	1,46
ICF GROUP SPA	134.545	6,400000	1	861.088	1,46
MARR SPA	41.900	20,350000	1	852.665	1,44
POSTE ITALIANE SPA	84.000	10,120000	1	850.080	1,44
MAIRE TECNIMONT SPA	342.300	2,474000	1	846.850	1,43
AUTOGRILL SPA	88.000	9,330000	1	821.040	1,39
AUTOSTRADA TORINO MI	30.300	26,960000	1	816.888	1,38
CREDITO EMILIANO SPA	131.250	5,190000	1	681.188	1,15
UNICREDIT SPA	51.150	13,020000	1	665.973	1,13
SALCEF SPA	61.686	10,350000	1	638.450	1,08
DOBANK SPA	49.600	12,300000	1	610.080	1,03
ENI SPA	42.600	13,846000	1	589.840	1,00
BANCA POPOLARE DI SO	273.000	2,108000	1	575.484	0,97
ACEA SPA	31.100	18,440000	1	573.484	0,97



TELECOM ITALIA SPA	1.029.500	0,556400	1	572.814	0,97
ERG SPA	29.800	19,220000	1	572.756	0,97
ASCOPIAVE SPA	149.200	3,815000	1	569.198	0,96
INTESA SANPAOLO	241.500	2,348500	1	567.163	0,96
DANIELI + CO	34.450	16,380000	1	564.291	0,96
INFRASTRUTTURE WIREL	63.800	8,730000	1	556.974	0,94
BANCA GENERALI SPA	18.750	28,960000	1	543.000	0,92
PIAGGIO + C. S.P.A.	194.100	2,748000	1	533.387	0,90
ARNOLDO MONDADORI ED	224.454	2,060000	1	462.375	0,78
TINEXTA SPA	39.600	11,600000	1	459.360	0,78
SAFILO GROUP SPA	355.000	1,114000	1	395.470	0,67
AEFFE SPA	157.617	1,994000	1	314.288	0,53
FIAT CHRYSLER AUTOMO	22.450	13,194000	1	296.205	0,50
Totale				55.402.615	93,79
Altri strumenti finanziari				1.620.087	2,74
Totale strumenti finanziari				57.022.702	96,53

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	56.493.032 233.465	296.205		
Parti di OICR: - OICVM - FIA aperti retail - altri				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	56.726.497 96,03	296.205 0,50		

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 Titoli in attesa di quotazione	57.022.702			
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	57.022.702 96,53			

Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale	15.507.815	20.741.954
Parti di OICR		
Totale	15.507.815	20.741.954

II.2 Strumenti finanziari non quotati

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

Non sono presenti nel patrimonio del Fondo al 30 dicembre 2019 strumenti finanziari non quotati.

Movimenti dell'esercizio degli strumenti finanziari non quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale		1.726
Parti di OICR		
Totale		1.726

II.3 Titoli di debito

Elenco titoli strutturati detenuti in portafoglio

Non sono presenti nel patrimonio del Fondo al 30 dicembre 2019 strumenti finanziari strutturati.

Duration modificata per valuta di denominazione

Non sono presenti nel patrimonio del Fondo al 30 dicembre 2019 titoli di debito

II.4 Strumenti finanziari derivati



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

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 assimilati.

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	2.049.987
- Liquidità disponibile in euro	2.049.986
- Liquidità disponibile in divisa estera	1
Totale posizione netta di liquidità	2.049.987

II.9 Altre attività

Nulla da segnalare alla voce "Altre attività":

SEZIONE III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con primaria Banca italiana per sopperire a sfasamenti temporanei nella gestione della tesoreria in relazione ad esigenze di investimento dei beni del Fondo nel rispetto dei limiti previsti.

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		222.698
- rimborsi	31/12/19	123.932
- rimborsi	02/01/20	98.766
Totale debiti verso i partecipanti		222.698

III.6 Altre passività

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

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	171.578
- Commissioni depositario, custodia e amministrazione titoli	1.290
- Provvigioni di gestione	163.560
- Ratei passivi su conti correnti	4.765
- Commissione calcolo NAV	856
- Commissioni di tenuta conti liquidità	1.107
Altre	22.932
- Società di revisione	15.251
- Spese per pubblicazione	5.923
- Contributo di vigilanza Consob	1.758
Totale altre passività	194.510

SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

- 1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 7.000.071,317 pari a 65,93% delle quote in circolazione.
- 2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 2.167.096,938 pari a 20,41% 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 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio periodo		10.414.314	15.359.142	
Incrementi	a) sottoscrizioni	554.907	3.772.633	14.954.662
	- sottoscrizioni singole	554.907	3.772.633	14.954.662
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	2.185.081		537.241
Decrementi	a) rimborsi	4.647.612	6.274.426	132.761
	- riscatti	4.647.612	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		8.506.690	10.414.314	15.359.142

Variazioni del patrimonio netto Classe E				
Descrizione		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio periodo		1.355.532	1.506.673	
Incrementi	a) sottoscrizioni	110.000	570.034	1.489.000
	- sottoscrizioni singole	110.000	570.034	1.489.000
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	306.182		48.019
Decrementi	a) rimborsi	473.414	419.670	30.346
	- riscatti	473.414	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		1.298.300	1.355.532	1.506.673

Variazioni del patrimonio netto Classe P				
Descrizione		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio periodo		9.072.651	7.981.529	
Incrementi	a) sottoscrizioni	846.000	4.266.028	7.749.000
	- sottoscrizioni singole	846.000	4.266.028	7.749.000
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	2.228.454		325.843
Decrementi	a) rimborsi	1.645.261	1.301.687	93.314
	- riscatti	1.645.261	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		10.501.844	9.072.651	7.981.529

Variazioni del patrimonio netto Classe I				
Descrizione		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio periodo		26.792.851	45.361.115	
Incrementi	a) sottoscrizioni	7.499.501	11.669.350	49.706.854
	- sottoscrizioni singole	7.499.501	11.669.350	49.706.854
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	6.319.566		1.940.160
Decrementi	a) rimborsi	10.982.266	24.169.768	6.285.899
	- riscatti	10.982.266	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		29.629.652	26.792.851	45.361.115

Variazioni del patrimonio netto Classe IE				
Descrizione		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio periodo		8.603.010	7.179.817	
Incrementi	a) sottoscrizioni	77.477	3.538.195	7.181.711
	- sottoscrizioni singole	77.477	3.538.195	7.181.711
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	1.955.199		27.898
Decrementi	a) rimborsi	1.916.691	353.539	29.792
	- riscatti	1.916.691	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		8.718.995	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	57.022.702		2.049.986	59.072.688		417.208	417.208
Dollaro statunitense			1	1			
TOTALE	57.022.702		2.049.987	59.072.689		417.208	417.208

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	3.433.758		7.660.077	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	3.433.758		7.660.077	
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati	-1.631			
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	-1.631			
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) Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni che hanno inciso sul "Risultato di gestione cambi" (Voce E della sezione Reddittuale):

3) Di seguito si fornisce il dettaglio della voce “Interessi passivi su finanziamenti ricevuti”:

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	-54
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-54

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

Descrizione	Importi
Altri oneri finanziari :	
- Interessi negativi su saldi creditori	-24.097
Totale altri oneri finanziari	-24.097

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	145	1,51						
1) Provvigioni di gestione	E	26	1,81						
1) Provvigioni di gestione	P	157	1,51						
1) Provvigioni di gestione	I	239	0,85						
1) Provvigioni di gestione	IE	94	1,11						
- provvigioni di base	C	145	1,51						
- provvigioni di base	E	26	1,81						
- provvigioni di base	P	157	1,51						
- provvigioni di base	I	239	0,85						
- provvigioni di base	IE	94	1,11						
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	5	0,02						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	IE	1	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe									
4) Compenso del depositario	C	5	0,05						
4) Compenso del depositario	E	1	0,05						
4) Compenso del depositario	P	5	0,05						
4) Compenso del depositario	I	13	0,05						
4) Compenso del depositario	IE	4	0,05						



5) Spese di revisione del Fondo	C	3	0,03						
5) Spese di revisione del Fondo	E								
5) Spese di revisione del Fondo	P	3	0,03						
5) Spese di revisione del Fondo	I	8	0,03						
5) Spese di revisione del Fondo	IE	2	0,03						
6) Spese legali e giudiziarie									
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	C	1	0,01						
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	1	0,01						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	2	0,01						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	IE	1	0,01						
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	156	1,62						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	E	28	1,92						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	P	168	1,62						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	I	268	0,96						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	IE	102	1,22						
10) Provvigioni di incentivo									
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - su OICR		17		0,05		2		0,05	
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	C	2	0,02						
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	E								
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	P	2	0,02						
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	I	5	0,02						
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	IE	1	0,02						



del Fondo									
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	C	161	1,64						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	E	29	1,92						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	P	173	1,64						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	I	280	0,98			1	0,00		
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	IE	106	1,24						

(*) 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 2019 non si è verificata tale condizione.

IV.3 Remunerazioni

Le politiche di remunerazione del personale di Mediobanca SGR recepiscono ed accolgono le Politiche di remunerazione del Gruppo Mediobanca, annualmente approvate dall'Assemblea dei Soci e tengono conto delle specificità e delle disposizioni europee e nazionali che regolamentano il settore del risparmio gestito. La SGR elabora ed attua politiche di remunerazione ed incentivazione coerenti con le proprie caratteristiche, la propria dimensione e quella degli OICR gestiti, l'organizzazione interna, la natura, la portata e la complessità delle attività.

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. Con specifico riferimento ai gestori, il sistema incentivante tiene conto dei rischi generati per la SGR e per i patrimoni gestiti e dei loro



risultati, a livello individuale e di team al fine di garantire il necessario allineamento agli interessi degli investitori e ridurre il rischio di 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. A tal fine la determinazione della componente variabile è parametrata a indicatori di performance del gestore e dei patrimoni gestiti e misurata al netto dei rischi concernenti la loro operatività su un orizzonte temporale pluriennale e tiene conto del livello delle risorse patrimoniali e della liquidità necessari a fronteggiare le attività e gli investimenti intrapresi.

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. Nel corso del 2019 le politiche di remunerazione della SGR sono state adeguate per tenere conto delle indicazioni fornite da Banca d'Italia nella comunicazione del 25 marzo 2019, indirizzata agli intermediari in materia di politiche e prassi di remunerazione, e riflettere le modifiche intervenute nel modello organizzativo delle strutture di gestione. Nello specifico è stato ampliato il perimetro del personale più rilevante in funzione delle mansioni e delle responsabilità presso la SGR, sono stati esplicitati i limiti di incidenza della componente variabile sulla retribuzione complessiva e inserita una specifica sezione sulla remunerazione variabile dei gestori che descrive la struttura della componente variabile e le modalità attraverso le quali viene garantita la correlazione tra rischi e performance. La Politica è stata da ultimo approvata dall'Assemblea dei Soci in data 15 ottobre 2019.

La sintesi delle politiche di remunerazione ed incentivazione della SGR è disponibile sul sito internet della SGR.

Si segnala che al 31 dicembre 2019 il personale della SGR è composto da n. 48 unità la cui retribuzione annua lorda complessiva è pari a € 6.001.003 di cui € 4.350.003 per la componente fissa ed € 1.651.000 per la componente variabile.

La retribuzione annua lorda complessiva del personale coinvolto nella gestione dell'attività del Fondo è pari a € 1.217.005, di cui € 949.005 relativi alla componente fissa ed € 268.000 relativi alla componente variabile.

La remunerazione totale del "personale più rilevante", suddivisa per le categorie normativamente previste, è pari a:

- 1) € 805.000 con riferimento ai membri esecutivi e non esecutivi del Consiglio di Amministrazione,
- 2) € 1.841.817 con riferimento ai responsabili delle principali linee di business/funzioni aziendali e
- 3) € 208.110 con riferimento al personale delle funzioni di controllo.

Non sono stati individuati altri soggetti che, individualmente o collettivamente, assumono rischi in modo significativo per la SGR o per i Fondi, né soggetti la cui remunerazione totale si collochi nella medesima fascia retributiva delle categorie sopra citate.



Si segnala inoltre che il Fondo Mediobanca Mid & Small Cap Italy è in particolare gestito direttamente da un team di n. 4 persone, la cui retribuzione annua lorda complessiva può essere attribuita al Fondo nella misura del 22,09%.

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
Altri ricavi	42
- Sopravvenienze attive	8
- Ricavi vari	34
Altri oneri	-21.738
- Commissione su operatività in titoli	-17.373
- Spese bancarie	-343
- Sopravvenienze passive	-2.428
- Spese varie	-1.594
Totale altri ricavi ed oneri	-21.696

SEZIONE VI – Imposte

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

Descrizione	Importi
Bolli	-10.086
- di cui classe C	-1.721
- di cui classe E	-247
- di cui classe P	-1.796
- di cui classe I	-4.829
- di cui classe IE	-1.493
Totale imposte	-10.086

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 SIM		2.171	2.171
Banche e imprese di investimento estere Altre controparti	15.202		15.202

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	12,93

Si attesta che il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 24 febbraio 2020.

L'Amministratore Delegato
Dr. Emilio Claudio Franco