



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Mid & Small Cap Italy

Relazione di Gestione del Fondo
al 30 dicembre 2020



Sommario

Relazione degli Amministratori	3
<hr/>	
Relazione di Gestione del Fondo	9
<hr/>	
Nota Integrativa	15



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Relazione degli Amministratori



Relazione degli Amministratori

Contesto Macroeconomico

I mercati finanziari internazionali hanno iniziato il 2020 in modo euforico, sospinti da una sincronizzata stabilizzazione del ciclo economico globale favorita dal progressivo venire meno di alcuni dei fattori idiosincratichi di rischio che avevano determinato fasi di volatilità sui mercati nei mesi precedenti, con la definizione del negoziato sulla Brexit tra EU e Regno Unito, la sigla di un accordo commerciale tra USA e Cina e un graduale indebolimento delle candidature meno gradite dai mercati per quanto riguarda il competitor di Trump nella corsa alla Casa Bianca.

Alla fine di febbraio però, la diffusione del COVID 19, prima in Cina e poi in Italia, in Europa e negli Stati Uniti e il contemporaneo mancato accordo sulla riduzione dell'offerta da parte dei Paesi produttori di petrolio, che ha determinato un crollo delle quotazioni del greggio, hanno determinato la tempesta perfetta sulle economie globali, spinte verso una profonda e repentina fase di rallentamento da un contemporaneo shock dal lato dell'offerta, determinato dai lockdown che hanno bloccato per settimane interi settori produttivi, e dal lato della domanda con consumatori di tutto il mondo bloccati in casa e posti di lavoro a rischio a causa della pandemia.

Solo i tempestivi interventi dei policy maker, con Banche Centrali pronte a fornire liquidità immediata attraverso ogni forma di stimolo monetario e Governi Nazionali pronti ad un utilizzo quasi illimitato dei budget per finanziare la spesa sanitaria e tutte le iniziative a sostegno delle economie forzatamente bloccate, hanno consentito, a partire dal Q2 2020, la stabilizzazione dei mercati finanziari travolti da volatilità e correzioni dei prezzi senza precedenti negli ultimi 50 anni, ed in seguito una rapida ripresa dell'attività economica globale, nonostante la perdurante vulnerabilità dei settori dei servizi più esposti alle misure di distanziamento sociale tuttora in vigore in molti Paesi.

I mercati azionari hanno così chiuso l'anno sui massimi recuperando i ribassi nell'ordine del 20% del Q1 in un contesto di volatilità estrema e dislocazione delle valutazioni. Le curve dei tassi dei titoli governativi si sono appiattite in uno scenario di "lower for longer"; i credit spreads su obbligazioni societarie e governativi periferici sono stati in una prima fase contenuti dalle politiche monetarie super accomodanti delle Banche Centrali, ed in seguito ulteriormente compressi dagli investitori in cerca di rendimenti in un contesto di tassi negativi sulla maggior parte degli assets Fixed Income Globali. Il dollaro si è infine progressivamente svalutato contro l'euro e altre divise internazionali a causa dell'aggressivo easing monetario da parte della Fed e dall'ampliarsi dei deficit fiscale e commerciale negli USA.



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% dell'attivo 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, e, in via residuale, in OICR, anche collegati, la cui politica di investimento sia compatibile con la politica di investimento del Fondo, nonché in depositi bancari nei limiti previsti dalla normativa vigente. L'investimento in strumenti finanziari azionari non quotati non può, comunque, essere superiore al 10% del totale delle attività. In sintesi, la politica d'investimento prevede: 70-100% Azioni, 0-30% Obbligazioni governative o societarie, 0-10% OICR, 0-10% in strumenti finanziari di uno stesso emittente.

Il Fondo rientra tra gli investimenti qualificati destinati ai piani individuali di risparmio a lungo termine (PIR) di cui alla Legge n. 232 dell'11 dicembre 2016, successivamente in parte modificata dall'art. 13, della Legge n. 157 del 19 dicembre 2019 ("Disciplina PIR").

A gennaio 2020 il Fondo ha recepito le modifiche normative sulla "Disciplina PIR" e, pertanto, in ciascun anno solare e per almeno i due terzi dell'anno in oggetto esso investe almeno il 70% del valore complessivo, direttamente o indirettamente, in strumenti finanziari - anche non negoziati nei mercati regolamentati o nei 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% deve essere investita almeno per il 25% 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% 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 Legge n.157 del 19 dicembre 2019).

In sintesi: rimane invariata la disposizione del 70-100% investito in 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 17,5% del totale in strumenti finanziari emessi da imprese diverse da quelle



inserirle nell'indice FTSE MIB o altri indici equivalenti si sostituisce al precedente 21% (il 30% del 70%), si aggiunge un nuovo requisito pari ad almeno il 3,5% del totale investito in strumenti finanziari emessi da imprese diverse da quelle inserite negli indici FTSE MIB e FTSE Mid Cap della Borsa Italiana o in indici equivalenti (ovvero piccole e piccolissime imprese).

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 con una valorizzazione al 30 dicembre 2020 rispettivamente di 4,809 NAV (AUM 8.629.498,76 Euro) e 4,741 NAV (AUM 1.104.729,58 Euro) le quali hanno registrato una performance netta rispettivamente di -12,31% e -12,64%; le altre classi, non "PIR Compliant", sono: la classe C valorizzata 4,788 NAV (AUM 6.116.164,76 Euro) con una performance di -12,32%, la classe I valorizzata 4,927 NAV (AUM 23.106.268,72 Euro) con una performance di -11,73% e la classe IE valorizzata 4,803 NAV (AUM 7.137.091,28 Euro) con una performance di -11,98%, rispetto al -3,03% del benchmark di riferimento.

Durante il secondo semestre dell'anno 2020 il Fondo ha subito performance negative dovute principalmente ai bruschi movimenti ribassisti dei mercati azionari (sia domestico sia internazionali) e le cause sono ricollegabili alle conseguenze economiche e finanziarie della pandemia covid-19, la quale ha caratterizzato e sta caratterizzando l'andamento dell'economia globale. Seppur il secondo semestre sia stato caratterizzato da un tentativo di ripresa del mercato azionario, la sovraesposizione al settore Consumer Discretionary, unita alla sottoesposizione ai settori Financials ed Information Technology hanno contribuito negativamente in termini di "allocation" performance, così come la selezione delle singole idee di investimento nei settori Utilities e Financials hanno contribuito negativamente in termini di "selection" performance. Con la modifica del decreto attuativo sui Piani Individuali di Risparmio (PIR) ci si attendeva un effetto positivo in termini di performance dovuto a maggiori inflow nel mercato domestico; effetto evidentemente diluito, se non totalmente cancellato, dagli outflow dovuti al panic selling sui mercati azionari per le ragioni precedentemente riportate. Infine, l'instabilità ed incertezza politica del Governo italiano, così come la mancata efficacia della campagna vaccinale e una chiara destinazione dei fondi del Next Gen EU hanno gravato sul sentiment del mercato azionario domestico.

Il Fondo, contestualizzata la natura straordinaria della pandemia da covid-19, 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. Al 30 dicembre 2020 il portafoglio risulta investito maggiormente in mid&small cap italiane (circa l'80%), il 2% circa in strumenti finanziari quali Spac e lasciando ai titoli di maggiore capitalizzazione il rimanente 15% circa. Il Fondo è quindi investito totalmente in titoli azionari italiani e l'esposizione netta azionaria



effettiva a fine anno è stata pari a circa il 97%, considerando un 3% circa 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.

Durante il semestre 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 "Spactiv" promossa e assistita da Mediobanca SpA partecipando nel primo semestre 2020 (10 febbraio 2020) all'assemblea in merito all'approvazione del progetto di fusione per incorporazione di Betty Blue S.p.A. in Spactiv S.p.A. A fronte della non riuscita della quotazione stessa, nel corso del secondo semestre del 2020, in prima convocazione il 9 settembre 2020 ore 8.30 in Milano Via Filippo Sassetti 32 e in seconda convocazione il 10 settembre 2020, ore 15.00 medesimo luogo, si è partecipato all'Assemblea ordinaria e straordinaria per "l'avveramento della condizione risolutiva statutaria della business combination tra Spactiv e la società Betty Blue", esercitando positivamente il diritto di voto "per deliberare la liquidazione della società SPACTIV per il Fondo MEDIOBANCA MID & SMALL CAP azioni nr. 150.000".

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

A livello generale, in termini di mercato l'evento di particolare importanza verificatosi nell'esercizio è ricollegabile alla pandemia da covid-19 che ha compromesso l'economia a livello globale: i mercati azionari europei ed internazionali hanno registrato performance molto negative, colpiti dalla forte preoccupazione dell'infezione Coronavirus (covid19), dalle sue implicazioni economiche-sociali, dall'andamento macroeconomico, dall'incertezza sulla possibile ripresa o recessione. I mesi in oggetto sono stati caratterizzati da un'incertezza generalizzata dovuta al tipo di ripresa a cui potremo assistere senza escludere nuove ondate di contagi e nuove varianti dello stesso virus.

A livello operativo, si evidenzia la non riuscita della business combination tra la Spac Spactiv e Betty Blue, marchio di moda della stilista Elisabetta Franchi.

A livello normativo, l'evento di particolare importanza verificatosi è riconducibile alla modifica della "Disciplina PIR" tramite l'art. 13, della Legge n. 157 del 19 dicembre 2019, con la quale sono state modificate e introdotte le nuove soglie per rendere il prodotto PIR compliant.

Eventi successivi alla chiusura del periodo



A livello normativo, la novità introdotta dall'emendamento alla legge di Bilancio 2021 in merito al credito d'imposta (tax credit contro le loss) previsto per i PIR pari alle perdite, minusvalenze e differenziali negativi derivanti, appunto, dai piani di risparmio a lungo termine costituiti dal 1° gennaio 2021 per gli investimenti effettuati entro il 31 dicembre 2021 può essere un catalyst positivo in termini di nuovi inflow sui mercati domestici italiani e nelle PMI.

Oltre alla modifica del nuovo esecutivo al Governo con Presidente del Consiglio Mario Draghi, ed annesse valutazioni di fiducia nei confronti dell'Italia, della sua economia e mercati, non si segnalano ulteriori particolari eventi successivi alla chiusura del periodo.

Evoluzione prevedibile della gestione nel 2021

Nella prima parte dell'anno 2021 continuerà il processo di investimento attualmente caratterizzante il 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). Inoltre, si continuerà ad analizzare e monitorare l'attuale situazione di incertezza dei mercati azionari e dell'economia globale sia in un'ottica di recovery (sfruttando le opportunità di investimento che verranno a crearsi in specifici settori e singole società da un punto di vista fondamentale e valutativo), sia in vista di una possibile terza ondata e conseguente recessione. L'approccio bottom up utilizzato per la gestione del Fondo, unito a quello top down, permette uno studio ricorrente delle dinamiche di settore, una continua analisi degli emittenti detenuti in portafoglio ed una diretta e costante vicinanza con il management delle società.

La nostra valutazione sull'azionario mid&small cap italiano è neutrale in quanto sebbene le valutazioni assolute siano a premio rispetto alle medie storiche le valutazioni relative (rispetto ai rendimenti obbligazionari) sono convenienti.

I rischi principali per i mercati derivano da una ripresa più lenta rispetto alle previsioni, principalmente riconducibile alle ulteriori misure di lockdown, sebbene le politiche fiscali e monetarie siano proattive al fine di limitare gli effetti della recessione e permettere il ritorno ad uno scenario di crescita con inflazione sotto controllo. L'ulteriore modifica dei PIR, con la nuova Legge di Bilancio, potrebbe essere un catalyst positivo, soprattutto in termini di inflows, sebbene i mesi prossimi siano caratterizzati da una forte incertezza dovuta alla pandemia e relativa ripresa economica

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 2020

La Relazione al 30 Dicembre 2020 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 30/12/2020		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	44.762.196	96,75	57.022.702	96,53
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	44.762.196	96,75	57.022.702	96,53
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	6.156	0,01		
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	6.156	0,01		
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	1.499.841	3,24	2.049.987	3,47
F1. Liquidità disponibile	1.499.841	3,24	2.049.987	3,47
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ				
G1. Ratei attivi				
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	46.268.193	100,00	59.072.689	100,00



PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2020	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	18.368	222.698
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	18.368	222.698
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	156.072	194.510
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	128.450	171.578
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	27.622	22.932
TOTALE PASSIVITÀ	174.440	417.208
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	46.093.753	58.655.481
Numero delle quote in circolazione di Classe C	1.277.367,355	1.557.712,648
Numero delle quote in circolazione di Classe E	233.013,858	239.216,105
Numero delle quote in circolazione di Classe P	1.794.494,163	1.914.845,493
Numero delle quote in circolazione di Classe I	4.689.797,535	5.307.839,654
Numero delle quote in circolazione di Classe IE	1.485.817,609	1.597.886,264
Valore complessivo netto delle quote di Classe C	6.116.165	8.506.690
Valore complessivo netto delle quote di Classe E	1.104.730	1.298.300
Valore complessivo netto delle quote di Classe P	8.629.499	10.501.844
Valore complessivo netto delle quote di Classe I	23.106.268	29.629.652
Valore complessivo netto delle quote di Classe IE	7.137.091	8.718.995
Valore unitario della quote di Classe C	4,788	5,461
Valore unitario della quote di Classe E	4,741	5,427
Valore unitario della quote di Classe P	4,809	5,484
Valore unitario della quote di Classe I	4,927	5,582
Valore unitario della quote di Classe IE	4,803	5,457



MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C	
Quote emesse	78.946,153
Quote rimborsate	359.291,446

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe E	
Quote emesse	30.323,064
Quote rimborsate	36.525,311

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe P	
Quote emesse	42.316,775
Quote rimborsate	162.668,105

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe I	
Quote emesse	2.745.153,234
Quote rimborsate	3.363.195,353

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe IE	
Quote emesse	5.509,335
Quote rimborsate	117.577,990



Relazione di Gestione del Fondo

Sezione Reddituale al 30 dicembre 2020

	Relazione al 30/12/2020	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	790.893	2.680.531
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	-1.983.408	3.433.758
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale	-4.766.358	7.660.077
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-5.958.873	13.774.366
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	13.400	-1.631
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale	6.156	
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	19.556	-1.631
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 30/12/2020	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		
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	-5.939.317	13.772.735
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-54
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-16.001	-24.097
Risultato netto della gestione di portafoglio	-5.955.318	13.748.584
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-528.040	-661.713
di cui classe C	-88.678	-145.259
di cui classe E	-19.155	-25.995
di cui classe P	-126.554	-157.108
di cui classe I	-217.220	-239.259
di cui classe IE	-76.433	-94.092
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-8.146	-9.912
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-22.818	-27.764
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-10.575	-5.923
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-17.047	-17.008
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	17	
I2. ALTRI RICAVI	26	42
I3. ALTRI ONERI	-24.556	-21.738
Risultato della gestione prima delle imposte	-6.566.457	13.004.568
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-9.458	-10.086
di cui classe C	-1.079	-1.721
di cui classe E	-196	-247
di cui classe P	-1.566	-1.796
di cui classe I	-5.334	-4.829
di cui classe IE	-1.283	-1.493
Utile/perdita dell'esercizio	-6.575.915	12.994.482
di cui classe C	-894.579	2.185.081
di cui classe E	-174.515	306.182
di cui classe P	-1.330.756	2.228.454
di cui classe I	-3.125.548	6.319.566
di cui classe IE	-1.050.517	1.955.199



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

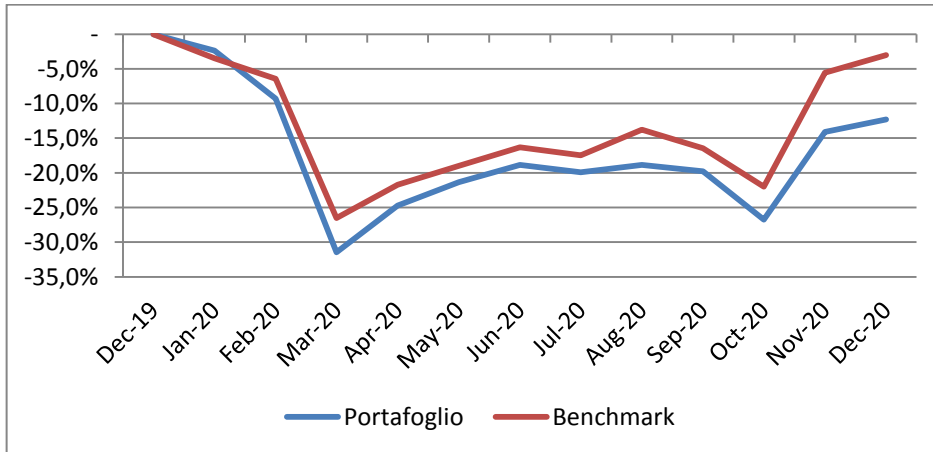
Nota Integrativa

Forma e contenuto della Relazione

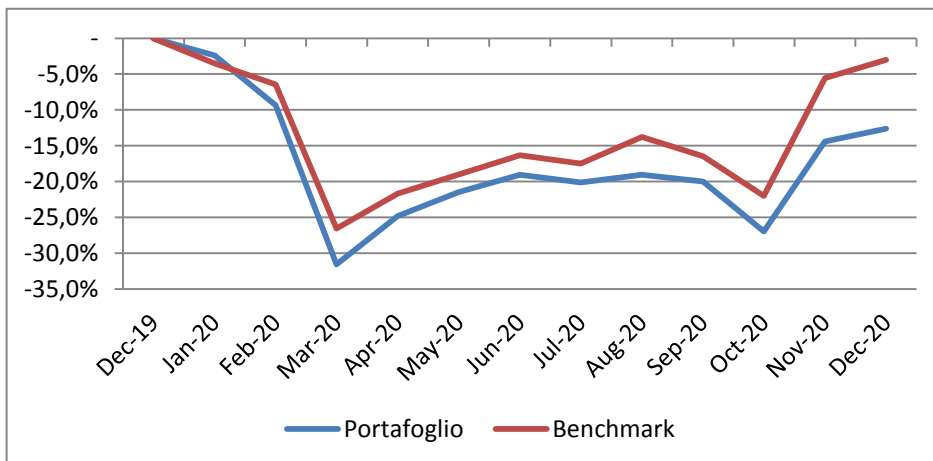
Nota Integrativa

Parte A – Andamento del valore della quota

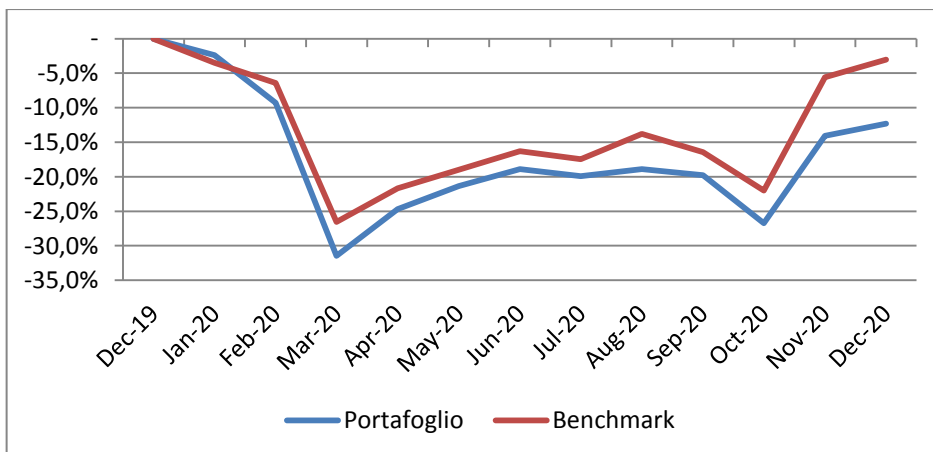
1) Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe C del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -12,32%.



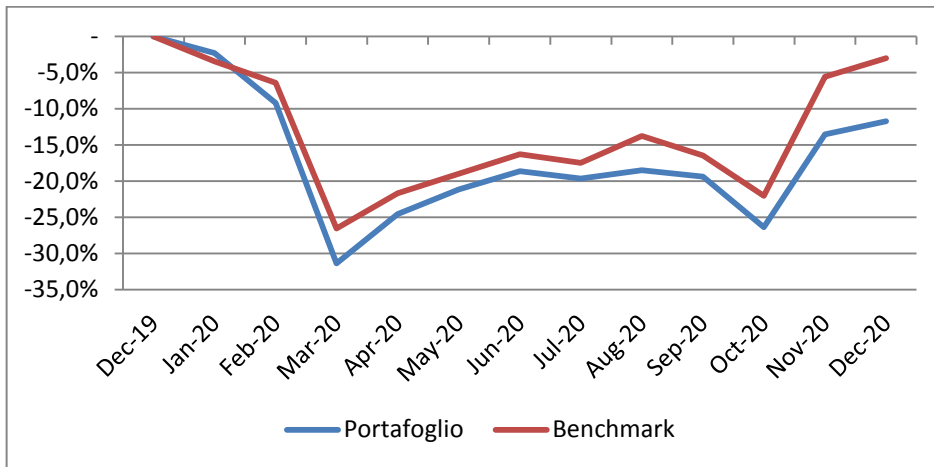
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe E del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -12,64%.



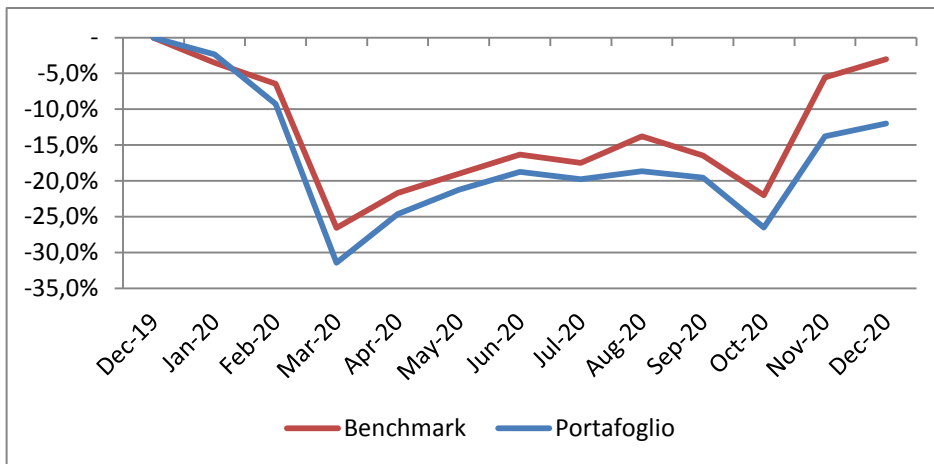
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe P del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -12,31%.



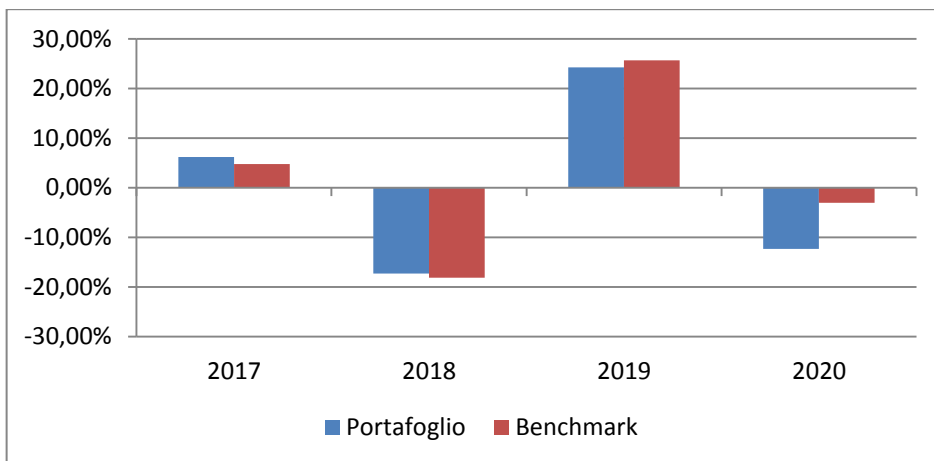
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe I del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -11,73%.



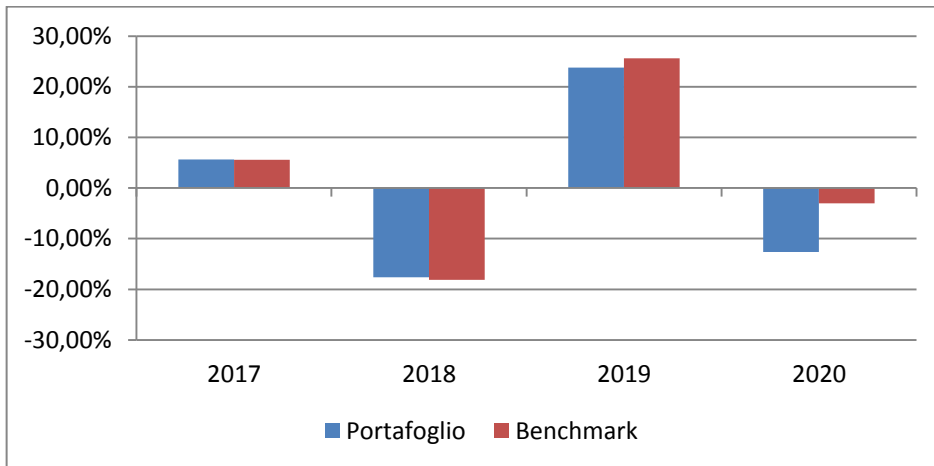
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe IE del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -11,98%.



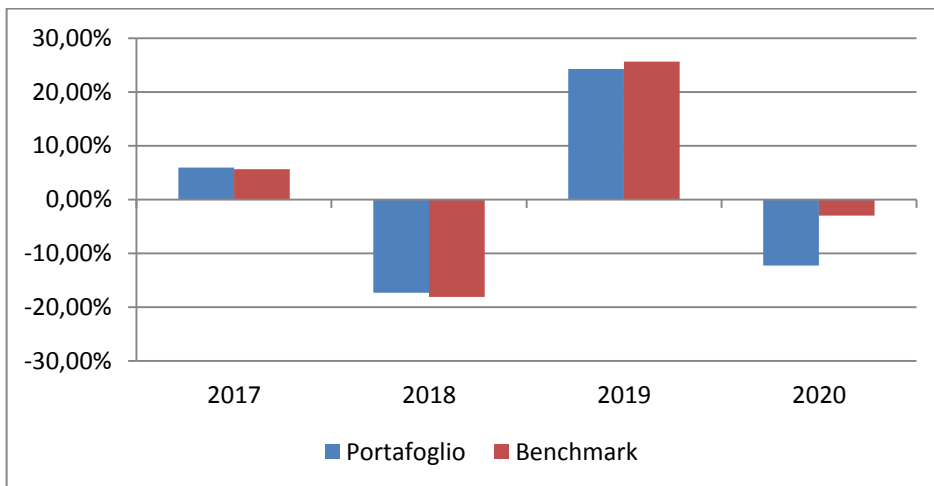
2) Il rendimento annuo della Classe C del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



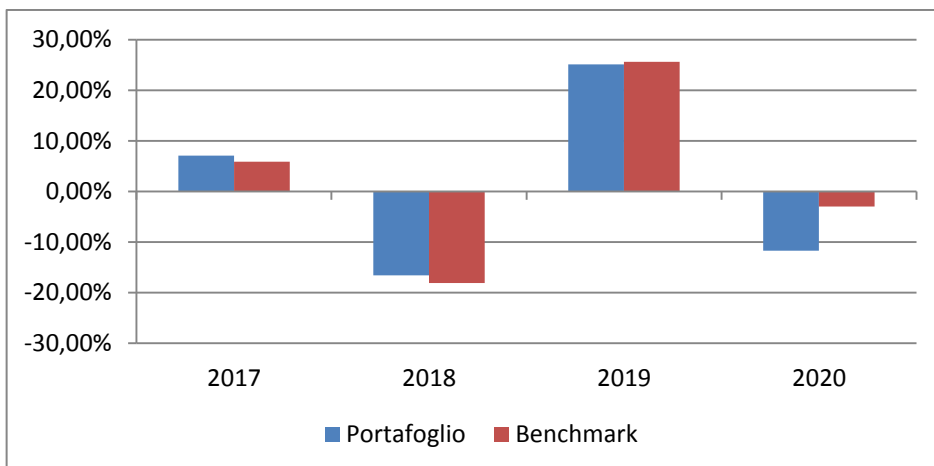
Il rendimento annuo della Classe E del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



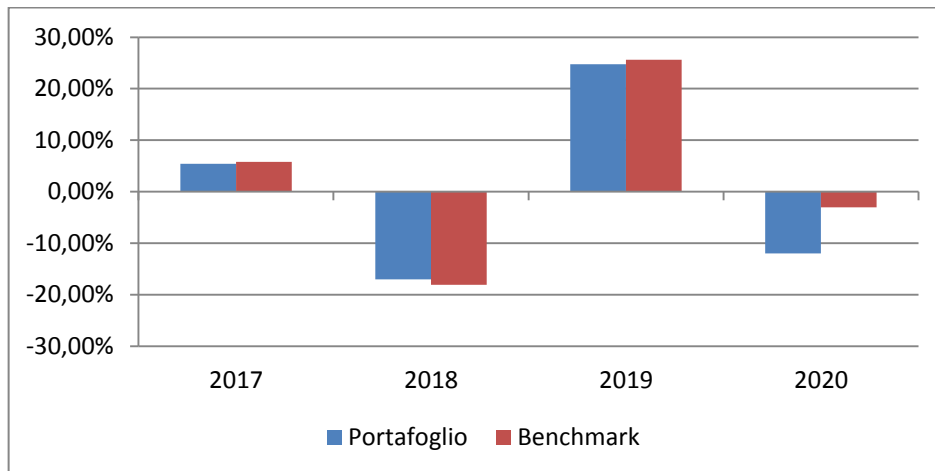
Il rendimento annuo della Classe P del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



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 18/03/2020	3,431
valore massimo al 19/02/2020	5,629

Andamento del valore della quota Classe E durante l'esercizio	
valore minimo al 18/03/2020	3,407
valore massimo al 19/02/2020	5,592

Andamento del valore della quota Classe P durante l'esercizio	
valore minimo al 18/03/2020	3,446
valore massimo al 19/02/2020	5,653

Andamento del valore della quota Classe I durante l'esercizio	
valore minimo al 18/03/2020	3,512
valore massimo al 19/02/2020	5,759

Andamento del valore della quota Classe IE durante l'esercizio	
valore minimo al 18/03/2020	3,431
valore massimo al 19/02/2020	5,628

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 degli amministratori.



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 sono partite in momenti diversi. Inoltre, 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) Di seguito la rappresentazione sintetica dei rischi assunti dal Fondo, effettuata annualmente mediante la tracking error volatility* (TEV) del valore quota, espressa in termini annualizzati, e il VaR** mensile equivalente degli scostamenti al 99%:

Anno	TEV	VaR mensile al 99%
2020	6.76%	4.55%
2019	5.26%	3.53%
2018	4.21%	2.82%

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 emittenti italiani 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. 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.

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

* 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.



L'andamento dei rischi del Fondo nel periodo riflette il repentino e violento incremento generalizzato dei rischi di mercato che nella prima parte dell'anno ha coinvolto anche l'asset class e il mercato di riferimento del Fondo, scontando le aspettative particolarmente avverse degli impatti della pandemia di Covid sulle attività economiche. L'andamento della volatilità di mercato nei mesi successivi ha mostrato una progressiva riduzione, accompagnata ad un recupero generalizzato, che ha consentito al Fondo di recuperare parzialmente le perdite e di ridurre contestualmente i rischi rilevati.

I rischi del Fondo 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 coerente con limiti e indicazioni che internamente vengono di volta in volta stabiliti nell'ambito del processo di investimento nel miglior interesse degli investitori, comunque sempre in coerenza con quanto previsto nel regolamento del Fondo.



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 2020 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 2020, 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 30/12/2020			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA		44.465.623		99,32
REGNO UNITO		302.729		0,68
TOTALE		44.768.352		100,00

b) Settori economici di impiego delle risorse del Fondo

SETTORE DI ATTIVITA' ECONOMICA	AL 30/12/2020			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
DIVERSI		7.717.057		17,23
ELETTRONICO		7.502.743		16,76
FINANZIARIO		5.747.066		12,83
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO		5.377.155		12,00
CEMENTIFERO		5.038.922		11,26
COMUNICAZIONI		3.591.703		8,02



COMMERCIO		3.409.499		7,62
BANCARIO		2.089.012		4,67
TESSILE		1.744.695		3,90
MINERALE E METALLURGICO		1.192.895		2,67
ASSICURATIVO		1.072.005		2,40
CHIMICO		285.600		0,64
TOTALE		44.768.352		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.
INTERPUMP GROUP SPA	63.700	40,340000	1	2.569.657	5,55
UNIEURO SPA	177.650	13,760000	1	2.444.464	5,27
ANTARES VISION SPA	246.000	9,400000	1	2.312.400	4,99
CERVED INFORMATION S	299.000	7,450000	1	2.227.550	4,80
IREN SPA	982.700	2,126000	1	2.089.220	4,52
ANIMA HLDG ORD	536.000	3,882000	1	2.080.752	4,50
ENAV SPA	433.400	3,598000	1	1.559.373	3,37
FILA SPA	165.452	9,170000	1	1.517.195	3,28
TECHNOGYM SPA	163.500	9,240000	1	1.510.740	3,27
AUTOSTRADA TORINO MI	71.650	20,600000	1	1.475.990	3,19
CEMENTIR HLDG N V	221.000	6,650000	1	1.469.650	3,18
BANCA FARMAFACTORING	284.100	4,940000	1	1.403.454	3,03
EQUITA GROUP	467.610	2,430000	1	1.136.292	2,46
AUTOGRILL SPA	206.600	5,470000	1	1.130.102	2,44
AVIO SPA	90.000	11,340000	1	1.020.600	2,21
OVS SPA	905.600	1,050000	1	950.880	2,06
RAI WAY	154.300	5,460000	1	842.478	1,82
MARR SPA	48.900	16,860000	1	824.454	1,78
HERA SPA	267.100	2,980000	1	795.958	1,72
DE LONGHI SPA	30.700	25,780000	1	791.446	1,71
MAIRE TECNIMONT SPA	425.000	1,822000	1	774.350	1,67
INDUSTRIE CHIMICHE F	129.055	5,500000	1	709.803	1,53
EXPERT SYSTEM SPA	270.000	2,590000	1	699.300	1,51
FRANCHI UMBERTO MARM	76.000	8,900000	1	676.400	1,46
TINEXTA SPA	25.400	21,000000	1	533.400	1,15
BANCA POPOLARE DI SO	241.800	2,200000	1	531.960	1,15
DANIELI + CO	36.350	14,380000	1	522.713	1,13
SALCEF SPA	44.300	11,650000	1	516.095	1,12
INFRASTRUTTURE WIREL	50.000	9,930000	1	496.500	1,07
PIAGGIO & C. S.P.A.	182.500	2,696000	1	492.020	1,06
ERG SPA	20.600	23,400000	1	482.040	1,04
ASCOPIAVE SPA	128.000	3,635000	1	465.280	1,01
POSTE ITALIANE SPA	55.900	8,320000	1	465.088	1,01
A2A SPA	350.000	1,304500	1	456.575	0,99
SARAS SPA	761.800	0,594500	1	452.890	0,98
CREDITO EMILIANO SPA	102.250	4,410000	1	450.923	0,98
BANCA GENERALI SPA	16.300	27,240000	1	444.012	0,96
DOBANK SPA	45.900	9,650000	1	442.935	0,96
ACEA SPA	24.650	17,150000	1	422.748	0,91
SAIPEM SPA	186.000	2,205000	1	410.130	0,89
FINCANTIERI CANTIER	710.000	0,548500	1	389.435	0,84



CATTOLICA ASSICURAZI	84.300	4,586000	1	386.600	0,84
INTESA SANPAOLO	188.000	1,912600	1	359.569	0,78
ENI SPA	40.300	8,548000	1	344.484	0,75
TELECOM ITALIA SPA	899.500	0,377400	1	339.471	0,73
SAFILO GROUP SPA	405.000	0,797000	1	322.785	0,70
UNICREDIT SPA	39.700	7,648000	1	303.626	0,66
FIAT CHRYSLER AUTOMO	20.650	14,660000	1	302.729	0,65
SOL SPA	20.400	14,000000	1	285.600	0,62
PIRELLI & C. SPA	55.000	4,433000	1	243.815	0,53
AQUAFIL SPA	49.900	4,850000	1	242.015	0,52
Totale				44.117.946	95,35
Altri strumenti finanziari				650.406	1,41
Totale strumenti finanziari				44.768.352	96,76

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	44.240.284 219.183	302.729		
Parti di OICR: - OICVM - FIA aperti retail - altri				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	44.459.467 96,10	302.729 0,65		

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	44.762.196			
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	44.762.196 96,75			



Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito: - titoli di Stato - altri		
Titoli di capitale Parti di OICR	14.652.872	18.686.828
Totale	14.652.872	18.686.828

II.2 Strumenti finanziari non quotati

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

	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	6.156			
Parti di OICR: - FIA aperti retail - altri				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	6.156 0,01			

Movimenti dell'esercizio degli strumenti finanziari non quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito: - titoli di Stato - altri		
Titoli di capitale Parti di OICR		1.490.184
Totale		1.490.184

II.3 Titoli di debito



Elenco titoli strutturati detenuti in portafoglio

Non sono presenti nel patrimonio del Fondo al 30 dicembre 2020 strumenti finanziari strutturati.

Duration modificata per valuta di denominazione

Non sono presenti nel patrimonio del Fondo al 30 dicembre 2020 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	1.499.841
- Liquidità disponibile in euro	1.499.840
- Liquidità disponibile in divisa estera	1
Totale posizione netta di liquidità	1.499.841

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 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		18.368
- rimborsi	31/12/20	8.738
- rimborsi	04/01/21	9.630
Totale debiti verso i partecipanti		18.368

III.6 Altre passività

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

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	128.450
- Commissioni depositario, custodia e amministrazione titoli	962
- Provvigioni di gestione	122.764
- Ratei passivi su conti correnti	3.259
- Commissione calcolo NAV	639
- Commissioni di tenuta conti liquidità	826
Altre	27.622
- Società di revisione	15.250
- Spese per pubblicazione	10.575
- Contributo di vigilanza Consob	1.797
Totale altre passività	156.072

SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 6.295.028,678 pari a 66,40% delle quote in circolazione.

2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 1.844.584,648 pari a 19,46% 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 2020	Anno 2019	Anno 2018
Patrimonio netto a inizio periodo		8.506.690	10.414.314	15.359.142
Incrementi	a) sottoscrizioni	360.785	554.907	3.772.633
	- sottoscrizioni singole	360.785	554.907	3.772.633
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		2.185.081	
Decrementi	a) rimborsi	1.856.731	4.647.612	6.274.426
	- riscatti	1.856.731	4.647.612	6.274.426
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	894.579		2.443.035
Patrimonio netto a fine periodo		6.116.165	8.506.690	10.414.314

Variazioni del patrimonio netto Classe E				
Descrizione		Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Patrimonio netto a inizio periodo		1.298.300	1.355.532	1.506.673
Incrementi	a) sottoscrizioni	145.000	110.000	570.034
	- sottoscrizioni singole	145.000	110.000	570.034
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		306.182	
Decrementi	a) rimborsi	164.055	473.414	419.670
	- riscatti	164.055	473.414	419.670
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	174.515		301.505
Patrimonio netto a fine periodo		1.104.730	1.298.300	1.355.532

Variazioni del patrimonio netto Classe P				
Descrizione		Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Patrimonio netto a inizio periodo		10.501.844	9.072.651	7.981.529
Incrementi	a) sottoscrizioni	191.000	846.000	4.266.028
	- sottoscrizioni singole	191.000	846.000	4.266.028
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		2.228.454	
Decrementi	a) rimborsi	732.589	1.645.261	1.301.687
	- riscatti	732.589	1.645.261	1.301.687
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	1.330.756		1.873.219
Patrimonio netto a fine periodo		8.629.499	10.501.844	9.072.651

Variazioni del patrimonio netto Classe I				
Descrizione		Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Patrimonio netto a inizio periodo		29.629.652	26.792.851	45.361.115
Incrementi	a) sottoscrizioni	11.768.700	7.499.501	11.669.350
	- sottoscrizioni singole	11.768.700	7.499.501	11.669.350
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		6.319.566	
Decrementi	a) rimborsi	15.166.536	10.982.266	24.169.768
	- riscatti	15.166.536	10.982.266	24.169.768
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	3.125.548		6.067.846
Patrimonio netto a fine periodo		23.106.268	29.629.652	26.792.851

Variazioni del patrimonio netto Classe IE				
Descrizione		Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Patrimonio netto a inizio periodo		8.718.995	8.603.010	7.179.817
Incrementi	a) sottoscrizioni	21.603	77.477	3.538.195
	- sottoscrizioni singole	21.603	77.477	3.538.195
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		1.955.199	
Decrementi	a) rimborsi	552.990	1.916.691	353.539
	- riscatti	552.990	1.916.691	353.539
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	1.050.517		1.761.463
Patrimonio netto a fine periodo		7.137.091	8.718.995	8.603.010

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	44.768.352		1.499.840	46.268.192		174.440	174.440
Dollaro statunitense			1	1			
TOTALE	44.768.352		1.499.841	46.268.193		174.440	174.440

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 realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/minus valenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-1.983.408		-4.766.358	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	-1.983.408		-4.766.358	
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati	13.400		6.156	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	13.400		6.156	
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) 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	-16.001
Totale altri oneri finanziari	-16.001

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	89	1,50						
1) Provvigioni di gestione	E	19	1,80						
1) Provvigioni di gestione	P	127	1,50						
1) Provvigioni di gestione	I	217	0,85						
1) Provvigioni di gestione	IE	76	1,10						
- provvigioni di base	C	89	1,50						
- provvigioni di base	E	19	1,80						
- provvigioni di base	P	127	1,50						
- provvigioni di base	I	217	0,85						
- provvigioni di base	IE	76	1,10						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	C	1	0,02						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	E								
2) Costo per il calcolo del valore della quota	P	1	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	3	0,05						
4) Compenso del depositario	E	1	0,05						
4) Compenso del depositario	P	4	0,05						
4) Compenso del depositario	I	12	0,05						
4) Compenso del depositario	IE	3	0,05						
5) Spese di revisione del Fondo	C	2	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	9	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	2	0,03						



7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	E	1	0,10						
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	4	0,02						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	IE	2	0,03						
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	97	1,63						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	E	21	1,95						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	P	137	1,62						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	I	248	0,97						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	IE	84	1,23						
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		11		0,05	
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	C	1	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						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	C	100	1,68			1	0,02		
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	E	21	1,95						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	P	142	1,67			2	0,02		
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	I	262	1,03			6	0,03		
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	IE	89	1,29			2	0,03		

(*) 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 2020 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 2020 le politiche di remunerazione della SGR sono state adeguate: (i) inserendo una specifica sezione che descrive i meccanismi di definizione della remunerazione variabile dell'Amministratore Delegato e; (ii) integrando i criteri per



la determinazione della componente quantitativa della remunerazione variabile dei gestori con una specifica previsione per la valutazione dei prodotti con ciclo di investimento predefinito e con meccanismi di correzione ex-post della performance individuale che tengono in considerazione le valutazioni su elementi riferibili a rilevanti e/o ripetute violazioni attive delle limitazioni di rischio poste alla gestione dei prodotti, che nei casi più gravi possono comunque costituire elementi di valutazione ai fini dell'erogazione dell'incentivo. La Politica è stata da ultimo approvata dall'Assemblea dei Soci in data 15 ottobre 2020.

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

Si segnala che al 31 dicembre 2020 il personale della SGR è composto da n. 50 unità la cui retribuzione annua lorda complessiva è pari a € 6.160.870 di cui € 4.429.870 per la componente fissa ed € 1.731.000 per la componente variabile.

La retribuzione annua lorda complessiva del personale coinvolto nella gestione dell'attività del Fondo è pari a € 1.177.444, di cui € 957.444 relativi alla componente fissa ed € 220.000 relativi alla componente variabile.

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

- 1) € 790.000 con riferimento ai membri esecutivi e non esecutivi del Consiglio di Amministrazione;
- 2) € 1.759.818 con riferimento ai responsabili delle principali linee di business/funzioni aziendali;
- 3) € 226.933 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 18,55%.

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	17
- C/C in divisa Euro	17
Altri ricavi	26
- Sopravvenienze attive	21



Descrizione	Importi
- Ricavi vari	5
Altri oneri	-24.556
- Commissione su operatività in titoli	-16.680
- Spese bancarie	-458
- Sopravvenienze passive	-2.234
- Spese varie	-5.184
Totale altri ricavi ed oneri	-24.513

SEZIONE VI – Imposte

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

Descrizione	Importi
Bolli	-9.458
- di cui classe C	-1.079
- di cui classe E	-196
- di cui classe P	-1.566
- di cui classe I	-5.334
- di cui classe IE	-1.283
Totale imposte	-9.458

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		11.250	11.250
Banche e imprese di investimento estere Altre controparti	5.430		5.430

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	8,08

Si attesta che il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 26 febbraio 2021.


L'Amministratore Delegato
Dr. Emilio Claudio Franco