



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

---

# Mediobanca Mid & Small Cap Italy

Relazione semestrale del Fondo  
al 30 giugno 2021



## Relazione degli Amministratori

---

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 può investire 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 inserite 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 valorizzate al 30.06.2021 e rispettivamente di 6,038 NAV (AUM 10.355.285,08 euro) e 5,969 NAV (AUM 1.369.002,06 euro) le quali hanno registrato una performance netta rispettivamente di +25,56% e +25,90%; le altre classi, non “PIR Compliant”, sono: la classe C valorizzata 6,013 NAV (AUM 6.873.104,4 euro) con una performance di +25,58%, la classe I valorizzata 6,205 NAV (AUM 26.323.036,42 euro) con una performance di +25,94% e la classe IE valorizzata 6,071 NAV (AUM 8.068.027,74 euro) con una performance di +26,40%, rispetto al +21,73% del benchmark di riferimento.

Durante il primo semestre dell’anno 2021 il Fondo ha avuto performance molto positive in una fase di recupero dei mercati azionari (sia domestico che internazionali).

La contemporanea coincidenza di una serie di fattori ha permesso performance estremamente positive dei mercati azionari mondiali ed italiano in particolare.

Fra questi elementi, a livello globale, l’inizio delle campagne di vaccinazioni contro il Covid-19, a fine 2020, ha notevolmente accelerato la già nascente ripresa economica con conseguente aumento di fiducia e riaperture delle economie precedentemente in lockdown.

A livello italiano, il nuovo esecutivo al Governo guidato dal Presidente del Consiglio Mario Draghi ha notevolmente aumentato la fiducia degli investitori esteri verso il nostro paese, la sua economia e mercati. Inoltre, la gestione attiva da parte del nuovo Governo dei Fondi del Next Gen hanno determinato aspettative di riforme strutturali del settore economico/industriale italiano che potrebbero aumentare notevolmente il tasso di crescita attesa del GDP nel medio-lungo periodo.

Il Fondo ha continuato l’attività di investimento e gestione del portfolio in conformità con le linee guida della Politica di Investimento del Fondo e la natura intrinseca del prodotto Mediobanca Mid & Small Cap Italy. Al 30.06.2021 il portafoglio risulta investito maggiormente in mid&small cap italiane (c/a 75-80%), lasciando ai titoli di maggiore capitalizzazione il rimanente 15-20% c/a. Il Fondo è quindi investito totalmente in titoli azionari italiani e l’esposizione netta azionaria effettiva a fine semestre è stata pari al 95% circa, considerando un 5% circa di liquidità.



La filosofia d'investimento e selezione dei titoli rimane focalizzata su un approccio fondamentale incentrato sulla individuazione di titoli rappresentativi del capitale 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 particolare la stagione assembleare ha visto la partecipazione del Fondo alle assemblee delle seguenti società ai fini della nomina e/o integrazione dei membri del Consiglio di Amministrazione e/o del Collegio Sindacale: BFF BANK SPA, BANCO BPM SPA, BPER BANCA, FILA SPA, RAIWAY SPA, TINEXTA SPA, ATLANTIA SPA, ASTM SPA, CREDITO EMILIANO SPA, DOVALUE SPA, TECHNOGYM SPA, IREN SPA, SARAS SPA, SAIPEM SPA CATTOLICA ASSICURAZIONE, PIAGGIO & C. SPA, PIRELLI & C. SPA.

#### **Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio**

A livello generale, in termini di mercato l'evento di particolare importanza verificatosi nel primo semestre del 2021 è la partenza della campagna vaccinale in tutti i principali paesi europei, al conseguente calo dei contagi che ha consentito la riapertura delle economie mondiali e l'aumento della fiducia di imprese e consumatori. Ad oggi le economie sviluppate viaggiano a pieno ritmo sebbene vi sia sempre un'alea di incertezza circa le possibili conseguenze ed impatti di nuove ondate di contagi e nuove varianti dello stesso virus.

#### **Evoluzione prevedibile della gestione nel secondo semestre del 2021**

Nella seconda parte dell'anno 2021 il Fondo continuerà il suo processo di investimento attualmente in atto mantenendo la medesima filosofia adottata sino ad oggi, 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 nuova ondata di contagi e/o nuove varianti che potrebbero impattare le economie mondiali. 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/positiva 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.

Infine, il nostro Paese gode oggi di un livello di fiducia record nel nuovo Governo e questo potrebbe rappresentare un catalyst positivo, soprattutto in termini di inflows sul mercato azionario domestico e riduzione del premio al rischio.

### **Eventi successivi alla chiusura del periodo**

Non vi sono da segnalare eventi particolari successivi alla chiusura del semestre.

### **Elementi determinanti delle variazioni del Patrimonio e delle Quote del Fondo**

Il patrimonio in gestione nel Fondo, nonostante le prese di beneficio di alcuni sottoscrittori, è cresciuto nel corso del semestre di riferimento, soprattutto in base alla performance dei titoli in cui è investito il Fondo stesso.

### **Canali di Collocamento**

Il collocamento delle quote del Fondo viene effettuato dalla Società di Gestione, la quale opera esclusivamente presso la propria sede, nonché attraverso la rete distributiva di Mediobanca, Allfunds Bank e Online Sim.



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

## Situazione Patrimoniale

---



| ATTIVITÀ  | Situazione al<br>30/06/2021 |   | Situazione a fine<br>esercizio precedente |  |
|---|-----------------------------|---|---|--|
|   | Valore complessivo          | In<br>percentuale<br>del totale<br>attività | Valore complessivo                        | In percentuale<br>del totale<br>attività |
| <b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>                                  | <b>50.309.179</b>           | <b>94,25</b>                                | <b>44.762.196</b>                         | <b>96,75</b>                             |
| A1. Titoli di debito  |                             |   |   |  |
| A1.1 titoli di Stato  |                             |   |   |  |
| A1.2 altri  |                             |   |   |  |
| A2. Titoli di capitale  | 50.309.179                  | 94,25                                       | 44.762.196                                | 96,75                                    |
| A3. Parti di OICR   |                             |   |   |  |
| <b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>                              |                             |   | <b>6.156</b>                              | <b>0,01</b>                              |
| B1. Titoli di debito  |                             |   |   |  |
| B2. Titoli di capitale  |                             |   | 6.156                                     | 0,01                                     |
| B3. Parti di OICR   |                             |   |   |  |
| <b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                                 |                             |   |   |  |
| C1. Margini presso organismi di<br>compensazione e garanzia             |                             |   |   |  |
| C2. Opzioni, premi o altri strumenti<br>finanziari derivati quotati     |                             |   |   |  |
| C3. Opzioni, premi o altri strumenti<br>finanziari derivati non quotati |                             |   |   |  |
| <b>D. DEPOSITI BANCARI</b>  |                             |   |   |  |
| D1. A vista   |                             |   |   |  |
| D2. Altri   |                             |   |   |  |
| <b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E<br/>OPERAZIONI ASSIMILATE</b>      |                             |   |   |  |
| <b>F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ</b>                                     | <b>3.071.028</b>            | <b>5,75</b>                                 | <b>1.499.841</b>                          | <b>3,24</b>                              |
| F1. Liquidità disponibile   | 3.071.028                   | 5,75  | 1.499.841                                 | 3,24                                     |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni<br>da regolare                 |                             |   |   |  |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni<br>da regolare                   |                             |   |   |  |
| <b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>  | <b>1</b>                    | <b>0,00</b>                                 |   |  |
| G1. Ratei attivi  |                             |   |   |  |
| G2. Risparmio di imposta  |                             |   |   |  |
| G3. Altre   | 1                           | 0,00  |   |  |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ</b>  | <b>53.380.208</b>           | <b>100,00</b>                               | <b>46.268.193</b>                         | <b>100,00</b>                            |



| <b>PASSIVITÀ E NETTO</b>   | Situazione al<br>30/06/2021 | Situazione a fine<br>esercizio precedente |
|--|-----------------------------|---|
|  | Valore complessivo          | Valore complessivo                        |
| <b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>                                     |                             |   |
| <b>I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E<br/>OPERAZIONI ASSIMILATE</b>  |                             |   |
| <b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                              |                             |   |
| L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati     |                             |   |
| L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati |                             |   |
| <b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>                                | <b>15.795</b>               | <b>18.368</b>                             |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati                                | 15.795                      | 18.368                                    |
| M2. Proventi da distribuire  |                             |   |
| M3. Altri  |                             |   |
| <b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>  | <b>375.957</b>              | <b>156.072</b>                            |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati                    | 350.886                     | 128.450                                   |
| N2. Debiti di imposta  |                             |   |
| N3. Altre  | 25.071                      | 27.622                                    |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ</b>  | <b>391.752</b>              | <b>174.440</b>                            |
| <b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>                            | <b>52.988.456</b>           | <b>46.093.753</b>                         |
| Numero delle quote in circolazione della Classe C                    | 1.143.004,512               | 1.277.367,355                             |
| Numero delle quote in circolazione della Classe E                    | 229.338,739                 | 233.013,858                               |
| Numero delle quote in circolazione della Classe P                    | 1.714.928,838               | 1.794.494,163                             |
| Numero delle quote in circolazione della Classe I                    | 4.242.331,473               | 4.689.797,535                             |
| Numero delle quote in circolazione della Classe IE                   | 1.328.973,585               | 1.485.817,609                             |
| Valore complessivo netto della Classe C                              | 6.873.104                   | 6.116.165                                 |
| Valore complessivo netto della Classe E                              | 1.369.002                   | 1.104.730                                 |
| Valore complessivo netto della Classe P                              | 10.355.285                  | 8.629.499                                 |
| Valore complessivo netto della Classe I                              | 26.323.037                  | 23.106.268                                |
| Valore complessivo netto della Classe IE                             | 8.068.028                   | 7.137.091                                 |
| Valore unitario delle quote della Classe C                           | 6,013                       | 4,788                                     |
| Valore unitario delle quote della Classe E                           | 5,969                       | 4,741                                     |
| Valore unitario delle quote della Classe P                           | 6,038                       | 4,809                                     |
| Valore unitario delle quote della Classe I                           | 6,205                       | 4,927                                     |
| Valore unitario delle quote della Classe IE                          | 6,071                       | 4,803                                     |

| <b>Movimenti della Classe C nel periodo</b> |             |
|---|-------------|
| Quote emesse                                | 140.758,317 |
| Quote rimborsate                            | 275.121,160 |

| <b>Movimenti della Classe E nel periodo</b> |           |
|---|-----------|
| Quote emesse                                | -         |
| Quote rimborsate                            | 3.675,119 |





| Movimenti della Classe P nel periodo |             |
|--------------------------------------|-------------|
| Quote emesse                         | 27.907,935  |
| Quote rimborsate                     | 107.473,260 |

| Movimenti della Classe I nel periodo |               |
|--------------------------------------|---------------|
| Quote emesse                         | 674.474,799   |
| Quote rimborsate                     | 1.121.940,861 |

| Movimenti della Classe IE nel periodo |             |
|---------------------------------------|-------------|
| Quote emesse                          | 1.878,722   |
| Quote rimborsate                      | 158.722,746 |

#### 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   | 245.230   | 11,700000 | 1      | 2.869.189    | 5,37                  |
| CERVED GROUP SPA     | 290.000   | 9,800000  | 1      | 2.842.000    | 5,31                  |
| IREN SPA             | 1.011.700 | 2,406000  | 1      | 2.434.150    | 4,55                  |
| BPER BANCA S.P.A.    | 1.222.000 | 1,835500  | 1      | 2.242.981    | 4,19                  |
| ANIMA HLDG ORD       | 531.000   | 4,191000  | 1      | 2.225.421    | 4,17                  |
| BFF BANK SPA         | 253.300   | 8,450000  | 1      | 2.140.385    | 4,01                  |
| AVIO SPA             | 159.550   | 12,440000 | 1      | 1.984.802    | 3,72                  |
| TECHNOGYM SPA        | 174.590   | 10,760000 | 1      | 1.878.588    | 3,52                  |
| UNIEURO SPA          | 73.650    | 24,400000 | 1      | 1.797.060    | 3,37                  |
| ENAV SPA             | 448.790   | 3,800000  | 1      | 1.705.402    | 3,20                  |
| INFRASTRUTTURE WIREL | 171.260   | 9,512000  | 1      | 1.629.025    | 3,05                  |
| FILA SPA             | 147.219   | 10,740000 | 1      | 1.581.132    | 2,96                  |
| CEMENTIR HLDG N V    | 177.000   | 8,600000  | 1      | 1.522.200    | 2,85                  |
| BANCO BPM SPA        | 555.500   | 2,713000  | 1      | 1.507.072    | 2,82                  |
| EQUITA GROUP         | 370.000   | 3,170000  | 1      | 1.172.900    | 2,20                  |
| SALCEF SPA           | 78.437    | 13,950000 | 1      | 1.094.196    | 2,05                  |
| DE LONGHI SPA        | 28.540    | 36,740000 | 1      | 1.048.560    | 1,96                  |
| EXPERT SYSTEM SPA    | 353.500   | 2,960000  | 1      | 1.046.360    | 1,96                  |
| BANCA POPOLARE DI SO | 284.000   | 3,658000  | 1      | 1.038.872    | 1,95                  |
| AZIMUT HOLDING SPA   | 50.000    | 20,480000 | 1      | 1.024.000    | 1,92                  |
| HERA SPA             | 290.870   | 3,484000  | 1      | 1.013.391    | 1,90                  |
| OVS SPA              | 567.000   | 1,596000  | 1      | 904.932      | 1,70                  |
| NEWLAT FOOD SPA      | 126.800   | 6,820000  | 1      | 864.776      | 1,62                  |
| ELICA                | 228.000   | 3,525000  | 1      | 803.700      | 1,51                  |
| RAI WAY              | 151.730   | 5,080000  | 1      | 770.788      | 1,44                  |
| TINEXTA SPA          | 22.900    | 32,820000 | 1      | 751.578      | 1,41                  |



|                                    |         |           |   |                   |              |
|------------------------------------|---------|-----------|---|-------------------|--------------|
| CATTOLICA ASSICURAZI               | 107.230 | 7,005000  | 1 | 751.146           | 1,41         |
| INDUSTRIE CHIMICHE F               | 107.605 | 6,980000  | 1 | 751.083           | 1,41         |
| ATLANTIA SPA                       | 46.500  | 15,270000 | 1 | 710.055           | 1,33         |
| FRANCHI UMBERTO MARM               | 76.000  | 9,300000  | 1 | 706.800           | 1,32         |
| POSTE ITALIANE SPA                 | 46.950  | 11,150000 | 1 | 523.493           | 0,98         |
| MARR SPA                           | 25.969  | 20,100000 | 1 | 521.977           | 0,98         |
| DANIELI + CO                       | 23.240  | 22,250000 | 1 | 517.090           | 0,97         |
| AZA SPA                            | 297.500 | 1,724000  | 1 | 512.890           | 0,96         |
| ACEA SPA                           | 25.650  | 19,490000 | 1 | 499.919           | 0,94         |
| ASCOPIAVE SPA                      | 140.310 | 3,550000  | 1 | 498.101           | 0,93         |
| DOBANK SPA                         | 51.980  | 9,280000  | 1 | 482.374           | 0,90         |
| PIAGGIO + C. S.P.A.                | 145.050 | 3,316000  | 1 | 480.986           | 0,90         |
| CREDITO EMILIANO SPA               | 94.000  | 5,050000  | 1 | 474.700           | 0,89         |
| SAIPEM SPA                         | 231.600 | 2,041000  | 1 | 472.696           | 0,89         |
| ALKEMY SPA                         | 31.000  | 14,900000 | 1 | 461.900           | 0,87         |
| NEXI SPA                           | 24.500  | 18,510000 | 1 | 453.495           | 0,85         |
| ENI SPA                            | 37.140  | 10,270000 | 1 | 381.428           | 0,72         |
| TELECOM ITALIA SPA                 | 829.500 | 0,418900  | 1 | 347.478           | 0,65         |
| ANTARES VISION CW                  | 135.299 | 2,555000  | 1 | 345.689           | 0,65         |
| STELLANTIS NV                      | 14.850  | 16,554000 | 1 | 245.827           | 0,46         |
| PIRELLI & C. SPA                   | 49.570  | 4,896000  | 1 | 242.695           | 0,46         |
| INDUSTRIE CHIM                     | 40.398  | 0,471000  | 1 | 19.027            | 0,04         |
| FRANCHI UMBERTO MARM               | 22.800  | 0,480100  | 1 | 10.946            | 0,02         |
| SALCEF SPA CW23                    | 1.353   | 2,900000  | 1 | 3.924             | 0,01         |
| <b>Totale strumenti finanziari</b> |         |           |   | <b>50.309.179</b> | <b>94,25</b> |

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

*L'Amministratore Delegato*  
Dott. Emilio Claudio Franco