



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Mid & Small Cap Italy

Relazione semestrale del Fondo
al 30 giugno 2020



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 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 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 30/06/2020 (primo semestre 2020) e rispettivamente di 4,449 Euro e 4,394 Euro le quali hanno registrato una performance netta rispettivamente di -18,87% e -19,03%; le altre classi, non "PIR Compliant", sono: la classe C valorizzata 4,430 Euro con una performance di -18,88%, la classe I valorizzata 4,543 Euro con una performance di -18,61% e la classe IE valorizzata 4,435 Euro con una performance di -18,73%, rispetto al -16,30% 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	4,449	-18,87
Classe E	4,394	-19,03
Classe C	4,430	-18,88
Classe I	4,543	-18,61
Classe IE	4,435	-18,73

Durante il primo 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. 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. Nello specifico, gen-feb-mar è stato il trimestre peggiore in termini di performance negativa (marzo il mese peggiore), contro la performance positiva registrata invece nel secondo trimestre apr-mag-giu (aprile il mese migliore).

Il Fondo, contestualizzata la natura straordinaria della pandemia da covid-19 e connesso sell-off, 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 30/06/2020 il portafoglio risulta investito maggiormente in mid&small cap italiane (c/a l'80%), il 2,5% c/a in strumenti finanziari quali Spac e lasciando ai titoli di maggiore capitalizzazione il rimanente 10% c/a. Il Fondo è quindi investito totalmente in





titoli azionari italiani e l'esposizione netta azionaria a fine giugno è stata pari al 95% 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.

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) alla seguente assemblea esprimendo sempre voto favorevole in merito alle proposte all'ordine del giorno di seguito elencate: per la "parte straordinaria" l'approvazione del progetto di fusione per incorporazione di Betty Blue S.p.A. in Spactiv S.p.A.; per la "parte ordinaria" a) l'autorizzazione del Consiglio di Amministrazione di Spactiv S.p.A. al compimento dell'Operazione Rilevante con Betty Blue S.p.A. e autorizzazione del Consiglio di Amministrazione di Spactiv S.p.A. all'utilizzo delle somme depositate sul Conto Corrente Vincolato; b) la nomina del Consiglio di Amministrazione e determinazione dei compensi; c) la nomina del Collegio Sindacale e determinazione dei compensi.

La quantità detenuta in portafoglio di Spactiv S.p.A. alla data della votazione in assemblea è pari a 150.000,00 azioni.

Evoluzione prevedibile della gestione nel secondo semestre del 2020

Nella seconda parte dell'anno 2020 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 second wave 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.



Eventi successivi alla chiusura del periodo

Con riferimento alla business combination tra Spactiv S.p.A. e Betty Blue S.p.A., il completamento della procedura di liquidazione delle azioni oggetto di recesso avverrà a 9,90 euro per azione nel rispetto delle tempistiche di legge: massimi 180 giorni a partire dal 17 febbraio 2020, ossia entro il 16 agosto 2020 (evento successivo alla chiusura del periodo).

Non si segnalano ulteriori particolari eventi successivi alla chiusura del periodo.

Elementi determinanti delle variazioni del Patrimonio e delle Quote del Fondo

A livello generale, in termini di mercato l'evento di particolare importanza verificatosi nell'esercizio (primo semestre del 2020) è ricollegabile alla pandemia da covid-19 la quale ha compresso 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 inoltre dall'acuirsi della guerra commerciale (trade war), dallo shock petrolifero che ha visto il prezzo del petrolio raggiungere livelli minimi storici e da un'incertezza generalizzata dovuta al tipo di ripresa a cui potremo assistere: V, U, W, L.

A livello operativo, si evidenzia il ritardo della business combination tra la Spac Spactiv e Betty Blue, marchio di moda della stilista Elisabetta Franchi. La Spac, infatti, lo scorso 12 giugno ha visto concludersi senza nulla di fatto l'offerta in opzione agli azionisti a 9,93 euro per azione dei circa 3,9 milioni di azioni ordinarie Spactiv (pari al 43,47% del capitale) per le quali era stato esercitato il diritto di recesso, così come annunciato lo scorso marzo, ma la società ha comunicato lunedì 15 giugno che "durante l'offerta in opzione non sono stati esercitati diritti di opzione e prelazione da parte degli azionisti di Spactiv" e che quindi, "alla luce di quanto sopra, la società esplorerà e valuterà il collocamento anche presso terzi delle medesime azioni per le quali è stato esercitato il diritto di recesso, continuando a monitorare l'evolversi degli eventi anche grazie al dialogo con Betty Blue S.p.A.". Come noto lo Statuto di Spactiv ammette recessi fino al 30% e quindi sarebbe necessario ricollocare almeno il 13,47% del capitale per completare l'operazione.



Situazione Patrimoniale





ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2020		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	46.126.796	95,01	57.022.702	96,53
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	46.126.796	95,01	57.022.702	96,53
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
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	2.421.996	4,99	2.049.987	3,47
F1. Liquidità disponibile	2.421.996	4,99	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	48.548.792	100,00	59.072.689	100,00





PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2020	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	23.216	222.698
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	23.216	222.698
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	167.101	194.510
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	132.453	171.578
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	34.648	22.932
TOTALE PASSIVITÀ	190.317	417.208
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	48.358.475	58.655.481
Numero delle quote in circolazione della Classe C	1.251.502,166	1.557.712,648
Numero delle quote in circolazione della Classe E	234.665,119	239.216,105
Numero delle quote in circolazione della Classe P	1.835.593,859	1.914.845,493
Numero delle quote in circolazione della Classe I	5.899.575,802	5.307.839,654
Numero delle quote in circolazione della Classe IE	1.535.938,739	1.597.886,264
Valore complessivo netto della Classe C	5.544.113	8.506.690
Valore complessivo netto della Classe E	1.031.229	1.298.300
Valore complessivo netto della Classe P	8.166.714	10.501.844
Valore complessivo netto della Classe I	26.804.103	29.629.652
Valore complessivo netto della Classe IE	6.812.316	8.718.995
Valore unitario delle quote della Classe C	4,430	5,461
Valore unitario delle quote della Classe E	4,394	5,427
Valore unitario delle quote della Classe P	4,449	5,484
Valore unitario delle quote della Classe I	4,543	5,582
Valore unitario delle quote della Classe IE	4,435	5,457

Movimenti della Classe C nel periodo	
Quote emesse	30.705,431
Quote rimborsate	336.915,913

Movimenti della Classe E nel periodo	
Quote emesse	13.007,959
Quote rimborsate	17.558,945



Movimenti della Classe P nel periodo	
Quote emesse	26.672,226
Quote rimborsate	105.923,860

Movimenti della Classe I nel periodo	
Quote emesse	2.416.742,561
Quote rimborsate	1.825.006,413

Movimenti della Classe IE nel periodo	
Quote emesse	4.048,295
Quote rimborsate	65.995,820

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	246.000,000	11,700000	1	2.878.195	5,91
IREN SPA	1.042.700,000	2,206000	1	2.300.196	4,74
CERVED INFORMATION S	331.000,000	6,395000	1	2.116.745	4,36
ANIMA HLDG ORD	511.000,000	3,828000	1	1.956.108	4,03
INTERPUMP GROUP SPA	66.000,000	26,440000	1	1.745.040	3,59
ENAV SPA	389.600,000	4,012000	1	1.563.075	3,22
UNIEURO SPA	208.650,000	7,470000	1	1.558.616	3,21
AUTOSTRADA TORINO MI	73.000,000	20,340000	1	1.484.820	3,06
FILA SPA	163.000,000	8,780000	1	1.431.140	2,95
CEMENTIR HLDG N V	221.000,000	6,330000	1	1.398.930	2,88
AVIO SPA	90.000,000	15,260000	1	1.373.400	2,83
TECHNOGYM SPA	178.500,000	7,420000	1	1.324.470	2,73
SPACTIV SPA	150.000,000	8,500000	1	1.275.000	2,63
BANCA FARMAFACTORING	239.100,000	5,060000	1	1.209.846	2,49
OVS SPA	1.245.000,000	0,965000	1	1.201.425	2,48
INDUSTRIA MACCHINE A	21.000,000	53,500000	1	1.123.500	2,31
EQUITA GROUP	430.000,000	2,460000	1	1.057.800	2,18
HERA SPA	302.600,000	3,346000	1	1.012.500	2,09
DE LONGHI SPA	42.650,000	23,320000	1	994.598	2,05
RAI WAY	165.800,000	5,850000	1	969.930	2,00
MAIRE TECNIMONT SPA	475.000,000	1,720000	1	817.000	1,68
AUTOGRILL SPA	163.100,000	4,678000	1	762.982	1,57
MARR SPA	52.200,000	13,340000	1	696.348	1,43
ICF GROUP SPA	129.055,000	5,300000	1	683.992	1,41
CATTOLICA ASSICURAZI	133.800,000	5,110000	1	683.718	1,41
DOBANK SPA	74.850,000	8,030000	1	601.046	1,24
SALCEF SPA	48.500,000	12,100000	1	586.850	1,21



WIIT SPA	4.180,000	130,000000	1	543.400	1,12
SARAS SPA	761.800,000	0,700000	1	533.260	1,10
PIAGGIO + C. S.P.A.	239.000,000	2,150000	1	513.850	1,06
BANCA GENERALI SPA	18.650,000	26,660000	1	497.209	1,02
CREDITO EMILIANO SPA	111.250,000	4,400000	1	489.500	1,01
ERG SPA	24.900,000	19,190000	1	477.831	0,98
ACEA SPA	27.650,000	17,090000	1	472.539	0,97
GVS SPA	43.855,000	10,350000	1	453.899	0,94
POSTE ITALIANE SPA	58.000,000	7,740000	1	448.920	0,93
INFRASTRUTTURE WIREL	50.000,000	8,920000	1	446.000	0,92
BANCA POPOLARE DI SO	263.800,000	1,681000	1	443.448	0,91
AZA SPA	350.000,000	1,260500	1	441.175	0,91
FINCANTIERI CANTIER	710.000,000	0,612000	1	434.520	0,90
ASCOPIAVE SPA	113.000,000	3,750000	1	423.750	0,87
DANIELI + CO	36.350,000	11,380000	1	413.663	0,85
SAIPEM SPA	186.000,000	2,219000	1	412.734	0,85
TINEXTA SPA	33.900,000	11,940000	1	404.766	0,83
TELECOM ITALIA SPA	1.024.500,000	0,349700	1	358.268	0,74
UNICREDIT SPA	43.500,000	8,188000	1	356.178	0,73
INTESA SANPAOLO	206.000,000	1,703600	1	350.942	0,72
ENI SPA	40.300,000	8,490000	1	342.147	0,71
SAFILO GROUP SPA	405.000,000	0,706500	1	286.133	0,59
ANTARES VISION CW	141.000,000	1,830000	1	258.030	0,53
FIAT CHRYSLER AUTOMO	27.450,000	8,944000	1	245.513	0,51
Totale				44.854.945	92,39
Altri strumenti finanziari				1.271.851	2,62
Totale strumenti finanziari				46.126.796	95,01

Si attesta che il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 28 luglio 2020.


L'Amministratore Delegato
Dott. Emilio Claudio Franco

