



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Mid & Small Cap Italy

Relazione semestrale del Fondo
al 30 giugno 2022



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" (quindi il 17,5% del totale) 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).

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 (il 5% del 70%) 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 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 30.06.2022 rispettivamente 5,083 euro e con AUM 8.497.308,47 Euro e 5,001 euro e con AUM 1.095.247,44 Euro, le quali hanno registrato una performance netta rispettivamente di -17,90% e -18,02%; le altre classi, non "PIR Compliant", sono: la classe C valorizzata 5,061 euro e con AUM 7.300.804,88 Euro) con una performance di -17.89%, la classe I valorizzata 5,264 euro e con AUM 20.826.785,19 Euro con una performance di -17.51% e la classe IE valorizzata 5,130 euro e con AUM 6.546.037,82 Euro con una performance di -17.62%.

Durante il primo semestre dell'anno 2022 il Fondo ha registrato performance negative in termini assoluti e lievemente positive in termini relativi rispetto al suo benchmark di riferimento (-19.6%), in una fase di mercato azionario negativa e molto volatile.

Nei primi sei mesi del 2022 abbiamo assistito a due eventi che hanno determinato un nuovo e peggiore scenario di evoluzione macroeconomica rispetto alle attese. Da un lato vi è stato lo scoppio del conflitto Russia-Ucraina che ha determinato un forte aumento delle materie prime, dei costi energetici e conseguentemente dell'inflazione; dall'altro, la ferrea applicazione delle politiche no-Covid in essere in Cina hanno determinato prolungati e diffusi lockdown di intere città e distretti industriali che hanno fortemente rallentato, sebbene temporaneamente, i tassi di crescita dell'economia cinese.

L'aumento dell'inflazione a livelli superiore a quelli registrati negli ultimi anni ha indotto le Banche Centrali a modificare le politiche monetarie in senso restrittivo invertendo un trend espansivo in essere da oltre 2 anni. I mercati hanno quindi iniziato a prezzare il fatto che gli aumenti dei tassi dovranno necessariamente comportare un forte rallentamento economico ed una possibile recessione per poter mantenere ancorate le aspettative di inflazione.

Va comunque evidenziato come, nonostante durante il semestre abbiamo avuto alcune revisioni al ribasso della crescita attesa del GDP sia a livello mondiale che italiano, le aspettative sino pur sempre di una crescita positiva e le attese sulla crescita degli utili rimangono ben ancorate e supportate dai risultati aziendali.

Nel primo semestre 2022 i mercati azionari italiani hanno registrato performance particolarmente negative del -20% circa. Le performance negative hanno riguardato anche il settore delle mid cap (a ca. -22%).



La maggior parte dei mercati azionari mondiali ha registrato performance negative nel primo semestre 2022.

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 30.06.2022 il portafoglio risulta investito maggiormente in mid&small cap italiane (ca. 80-85%), lasciando ai titoli di maggiore capitalizzazione il rimanente 10-15% ca. 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.

In applicazione all'art. 124-quinquies del TUF e tenuto conto di quanto riportato nei Principi Italiani di Stewardship emessi da Assogestioni, la SGR ha adottato la "Politica di impegno" che descrive le modalità con cui integra l'impegno in qualità di azionista nella propria strategia di investimento. Nello specifico la "Politica di impegno" descrive le modalità con cui la SGR monitora e dialoga con le società partecipate su questioni rilevanti, compresi la strategia, i risultati finanziari e non finanziari, i rischi, la struttura del capitale, l'impatto sociale e ambientale e il governo societario, esercita i diritti di voto e altri diritti connessi alle azioni, collabora con gli altri azionisti, comunica con i pertinenti portatori di interesse delle società partecipate e gestisce gli attuali e potenziali conflitti di interesse in relazione al suo impegno. In particolare, la stagione assembleare (che vede una stagionalità maggiore nei primi mesi dell'anno) 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: UNICREDIT, BFF BANK, DE LONGHI, ACEA, CREDITO EMILIANO, UNIPOL GRUPPO, AZIMUT HOLDING, INTESA SANPAOLO, SALCEF, BANCA POPOLARE DI SONDRIO, NEXI, TECHNOGYM, AVIO, DOVALUE, ENAV, ENEL, IREN, UNIEURO, BFF BANK, e BPER BANCA.

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

A livello generale ed in termini di mercato, l'evento di particolare importanza verificatosi nel primo semestre del 2022 è rappresentato dallo scoppio del conflitto Russia-Ucraina e soprattutto dalle conseguenze geo-politiche e macroeconomiche derivanti.

Evoluzione prevedibile della gestione nel secondo semestre del 2022

Nel secondo semestre del 2022 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 sui mercati azionari: evoluzione della situazione geopolitica, andamento dell'inflazione e rialzo dei tassi da parte delle BC avranno impatti sulla crescita dell'economia globale che potrebbe registrare un semplice rallentamento fisiologico guidato dalle BC (cd. soft-landing) oppure una recessione economica.

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 valutazione sull'azionario delle mid&small cap italiane, è neutrale/positiva in quanto sebbene le valutazioni assolute siano ormai in linea con le medie storiche, le valutazioni relative (rispetto ai rendimenti obbligazionari) sono piuttosto convenienti.

I rischi principali per i mercati derivano da un forte rallentamento macroeconomico e /o da una recessione, principalmente riconducibile al combinato interagire di maggiore inflazione - aumento dei tassi - minore capacità di spesa dei consumatori e maggiore pressione sui margini aziendali.

Ulteriori rischi sono legati a sviluppi geopolitici avversi, ulteriori varianti del covid-19 maggiormente letali e, per l'Italia in particolare, dall'instabilità politica.

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

Non si segnalano eventi di particolare importanza che hanno determinato la variazione del patrimonio e delle quote del Fondo.

Canali di Collocamento

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



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Situazione Patrimoniale



ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	42.472.676	95,51	53.794.227	97,41
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	42.472.676	95,51	53.794.227	97,41
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	29.510	0,07		
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	29.510	0,07		
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	1.964.663	4,42	1.427.806	2,59
F1. Liquidità disponibile	1.964.663	4,42	1.427.806	2,59
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	44.466.849	100,00	55.222.033	100,00



PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2022	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	7.543	48.900
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	7.543	48.900
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	193.122	310.274
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	177.349	295.868
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	15.773	14.406
TOTALE PASSIVITÀ	200.665	359.174
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	44.266.184	54.862.859
Numero delle quote in circolazione della Classe C	1.442.592,772	1.427.525,800
Numero delle quote in circolazione della Classe E	219.008,767	232.149,510
Numero delle quote in circolazione della Classe P	1.671.787,421	1.711.655,564
Numero delle quote in circolazione della Classe I	3.956.646,980	4.058.277,235
Numero delle quote in circolazione della Classe IE	1.276.045,895	1.309.222,019
Valore complessivo netto della Classe C	7.300.805	8.799.886
Valore complessivo netto della Classe E	1.095.247	1.416.103
Valore complessivo netto della Classe P	8.497.308	10.596.816
Valore complessivo netto della Classe I	20.826.786	25.897.228
Valore complessivo netto della Classe IE	6.546.038	8.152.826
Valore unitario delle quote della Classe C	5,061	6,164
Valore unitario delle quote della Classe E	5,001	6,100
Valore unitario delle quote della Classe P	5,083	6,191
Valore unitario delle quote della Classe I	5,264	6,381
Valore unitario delle quote della Classe IE	5,130	6,227

Movimenti della Classe C nel periodo	
Quote emesse	129.166,737
Quote rimborsate	114.099,765

Movimenti della Classe E nel periodo	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	13.140,743

Movimenti della Classe P nel periodo	
Quote emesse	12.045,289
Quote rimborsate	51.913,432



Movimenti della Classe I nel periodo	
Quote emesse	447.541,438
Quote rimborsate	549.171,693

Movimenti della Classe IE nel periodo	
Quote emesse	609,666
Quote rimborsate	33.785,790

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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
IREN SPA	1.042.000,0000	2,084000	1	2.171.528	4,88
ANTARES VISION SPA	247.967,0000	8,660000	1	2.147.394	4,83
BFF BANK SPA	314.000,0000	6,415000	1	2.014.310	4,53
ARISTON HLDG ORD	239.000,0000	7,815000	1	1.867.785	4,20
UNIEURO SPA	123.000,0000	14,820000	1	1.822.860	4,10
ANIMA HLDG ORD	495.000,0000	3,498000	1	1.731.510	3,89
FILA SPA	191.719,0000	8,310000	1	1.593.185	3,58
ENAV SPA	391.000,0000	3,986000	1	1.558.526	3,51
TECHNOGYM SPA	216.000,0000	6,220000	1	1.343.520	3,02
ARNOLDO MONDADORI ED	779.000,0000	1,710000	1	1.332.090	3,00
UNIPOL GRUPPO FINANZ	291.500,0000	4,336000	1	1.263.944	2,84
PIAGGIO + C. S.P.A.	530.000,0000	2,234000	1	1.184.020	2,66
CEMENTIR HLDG N V	165.000,0000	6,190000	1	1.021.350	2,30
CIVITANAVI SYSTEMS S	255.000,0000	4,000000	1	1.020.000	2,29
AVIO SPA	91.077,0000	11,000000	1	1.001.847	2,25
BPER BANCA S.P.A.	634.000,0000	1,567500	1	993.795	2,24
EQUITA GROUP	276.130,0000	3,500000	1	966.455	2,17
BANCO BPM SPA	348.500,0000	2,716000	1	946.526	2,13
NEWLAT FOOD SPA	159.576,0000	5,650000	1	901.604	2,03
TECHNOPROBE SPA	132.500,0000	6,730000	1	891.725	2,01
INFRASTRUTTURE WIREL	89.000,0000	9,684000	1	861.876	1,94
BANCA POPOLARE DI SO	259.000,0000	3,286000	1	851.074	1,91
AZIMUT HOLDING SPA	47.400,0000	16,585000	1	786.129	1,77
OVS SPA	505.000,0000	1,556000	1	785.780	1,77
DE LONGHI SPA	42.300,0000	17,740000	1	750.402	1,69
EL.EN. SPA	59.500,0000	12,350000	1	734.825	1,65
RAI WAY	139.000,0000	5,100000	1	708.900	1,59
GVS SPA	88.700,0000	7,780000	1	690.086	1,55
FRANCHI UMBERTO MARM	76.000,0000	9,000000	1	684.000	1,54
ELICA	228.000,0000	2,750000	1	627.000	1,41
OMER SPA	175.000,0000	3,360000	1	588.000	1,32
HERA SPA	211.000,0000	2,760000	1	582.360	1,31
BIFIRE SPA	200.000,0000	2,825000	1	565.000	1,27



IVECO GROUP NV	100.000,0000	5,042000	1	504.200	1,13
ALKEMY SPA	34.953,0000	14,000000	1	489.342	1,10
MARR SPA	35.400,0000	13,160000	1	465.864	1,05
ASCOPIAVE SPA	140.310,0000	2,885000	1	404.794	0,91
NEXI SPA	51.000,0000	7,904000	1	403.104	0,91
ACEA SPA	28.450,0000	14,110000	1	401.430	0,90
DANIELI + CO	20.300,0000	19,500000	1	395.850	0,89
CREDITO EMILIANO SPA	75.000,0000	5,250000	1	393.750	0,89
INDUSTRIE CHIMICHE F	73.634,0000	5,200000	1	382.897	0,86
DOBANK SPA	63.480,0000	5,630000	1	357.392	0,80
EXPERT SYSTEM SPA	442.248,0000	0,801000	1	354.241	0,80
AZA SPA	292.000,0000	1,212000	1	353.904	0,80
SIT SPA	45.500,0000	7,080000	1	322.140	0,72
ANTARES VISION CW	135.299,0000	1,880000	1	254.362	0,57
FRANCHI UMBERTO MARM	22.800,0000	0,998400	1	22.764	0,05
INDUSTRIE CHIM	40.398,0000	0,167000	1	6.746	0,02
Totale strumenti finanziari				42.502.186	95,58

Si attesta che il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 25 luglio 2022.

L'Amministratore Delegato
Dott. Emilio Claudio Franco