



**RELAZIONE SEMESTRALE  
DI GESTIONE DEL FONDO  
AL 30 GIUGNO 2023**

**SOPRARNO TOTAL RETURN FOCUS ASIA**

SOCIETÀ DI GESTIONE DEL RISPARMIO – Società Unipersonale  
50123 Firenze – via Fiume, 11 - Tel. 055/26333.1

Capitale Sociale 4.000.000 Euro interamente versato - CF e P.IVA n.05665230487

Iscritta al R.E.A. di Firenze al n. 564813 - Iscritta all'albo delle Società di Gestione del Risparmio di OICVM n.38 soggetta a direzione e coordinamento di Banca Ifigest S.p.A. e appartenente al Gruppo Bancario Ifigest, iscritto al n.3185.6 dell'Albo dei Gruppi Bancari -

[www.soprarnosgr.it](http://www.soprarnosgr.it)

Autorizzazione della Banca d'Italia del 15/01/2007

BANCA DEPOSITARIA: State Street Bank GmbH S.p.A. Succursale Italia, con sede legale a Milano, Via Ferrante Aporti, 10

Pagina lasciata intenzionalmente bianca

**RELAZIONE DI GESTIONE  
AL 30 GIUGNO 2023  
DEL FONDO SOPRARNO TOTAL RETURN FOCUS ASIA**

## **Fondo Soprarno Total Return Focus Asia**

### **NOTA ILLUSTRATIVA ALLA RELAZIONE SEMESTRALE**

Il Fondo è stato istituito in data 29 luglio 2021 ed ha iniziato la propria operatività il 20 ottobre 2021. Il Fondo investe fino al 50% in Fondi che investono nei paesi Emergenti e l'esposizione azionaria (fondi azionari più titoli) non può eccedere il 45%.

Nel corso del primo semestre del 2023 il fondo ha mantenuto una esposizione azionaria complessiva massima pari al 38% attraverso l'investimento attraverso sia fondi di terzi che di Soprarno.

Il primo semestre del 2023 l'andamento dei mercati finanziari è rimasto fortemente condizionato dall'andamento dell'inflazione e delle conseguenze sulle scelte di politica monetaria delle principali Banche Centrali.

Nel corso del semestre si è assistito a una graduale moderazione del tasso d'inflazione, trainata principalmente da un calo dei prezzi delle materie prime ed in particolare dei prezzi dell'energia (gas e petrolio), mentre si è mantenuta su livelli ancora troppo elevati la cosiddetta inflazione "core" (depurata cioè delle componenti attribuibili ai prezzi degli alimentari e dell'energia).

Tale andamento, sostenuto dalla forte domanda per beni e servizi, ha spinto le banche centrali a proseguire nel rialzo dei tassi d'interesse e nella riduzione della liquidità disponibile nel sistema finanziario.

Nel corso del semestre si è assistito a un rallentamento graduale della domanda di beni (in particolare industriali, dove si segnala un calo diffuso degli ordinativi) mentre rimane robusta la domanda di servizi, sostenuta anche dalla completa riapertura delle economie dopo 2 anni di restrizioni a causa della pandemia da Covid.

L'utilizzo dell'eccesso di risparmi accumulato nella fase più acuta della pandemia si è pertanto spostato dalla componente dei beni (che ne ha beneficiato nella prima fase) alla componente servizi, che si mantiene ancora su livelli elevati ma che potrebbe mostrare segnali di debolezza nella seconda parte dell'anno.

Nel corso del mese di marzo, le tensioni relative alla solidità finanziaria di alcune banche regionali americane, ha creato timori che anche in Europa ci potessero essere gravi ripercussioni sulle banche. La speculazione internazionale si è concentrata in particolare sul Credit Suisse, da tempo sottoposta a una delicata ristrutturazione delle proprie attività. Le paure di fallimento hanno portato a una ingente fuga di depositi dalla banca, che è stata repentinamente bloccata con una operazione di fusione con UBS, orchestrata dalle Autorità Svizzere. Nei mesi successivi il settore finanziario ha recuperato le ingenti perdite registrate nel mese di marzo, rimanendo comunque su livelli inferiori ai massimi registrati nel primo trimestre.

Il semestre è stato dominato anche dall'emergere della tematica relativa all'Intelligenza Artificiale che ha spinto al rialzo alcune grandi aziende, concentrate sul mercato americano e che hanno sviluppato nascenti soluzioni di "intelligenza artificiale" che potrebbero rafforzare le loro posizioni di attori dominanti del mondo digitale.

Infine, si segnala che nel corso del semestre si sono gradualmente ridotte le aspettative degli investitori di una ripartenza dirompente dell'economia cinese post pandemia. La riapertura dell'economia asiatica si è rapidamente realizzata nel corso dei primi mesi dell'anno, ma gli effetti, in particolare sui settori manifatturiero e delle costruzioni, si sono rivelati meno positivi di quanto atteso. Maggiore positività si segnala anche in questo caso nella componente dei servizi e dei consumi discrezionali.

Pertanto, si ritiene che le aspettative di crescita economica per l'anno in corso siano moderatamente peggiorate, sia in US che in Europa. Il rallentamento al momento coinvolge maggiormente i settori industriali e dei beni di consumo, mentre rimane ancora in una fase espansiva la componente dei servizi.

Nei prossimi mesi sarà fondamentale comprendere quando avverrà la fase di riassorbimento delle scorte che gravano ancora su molte filiere industriali, mentre per la componente dei consumi è fondamentale che il mercato del lavoro rimanga robusto e dinamico per preservare il potere d'acquisto dei consumatori.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria, sono stati selezionati Fondi di case terze che investono principalmente sul mercato obbligazionario cinese e i mercati asiatici, dove i tassi d'interesse più appetibili consentono di selezionare emissioni con rendimenti a scadenza attraenti.

La componente azionaria è costituita, fino al 40%, sia da Fondi Soprarno che da fondi di terzi, in particolare di Indosuez che investono nel mercato Usa e nei mercati dell'Asia.

L'esposizione azionaria ai mercati asiatici è pari a circa il 21%.

Relativamente alla componente valutaria, attraverso l'utilizzo dei fondi di terzi e di Soprarno, il Fondo ha mantenuto una posizione valutaria significativa in USD e in misura inferiore alle altre valute.

Per il secondo semestre del 2023 ci attendiamo che il tasso d'inflazione prosegua nella sua fase di normalizzazione già iniziata nel corso della prima parte dell'anno, e che le banche centrali confermino i tassi d'interesse su livelli vicini a quelli attuali. Riteniamo altresì possibile che le aspettative di un rapido ribasso dei tassi nel corso della prima parte del 2024 siano troppo ottimistiche.

Nel primo semestre 2023 il risultato di gestione è negativo, in particolare a causa della performance negativa dei Fondi esposti ai titoli obbligazionari asiatici e al Renminbi. Positivo anche il risultato della componente azionaria, anche se inferiore agli indici di riferimento.

### **Volatilità registrata negli ultimi 3 anni dalla differenza di rendimento del fondo rispetto al *benchmark***

Il calcolo del *tracking error* non è applicabile in quanto il fondo non ha un *benchmark* di riferimento.

### **Informazioni in ordine ai rischi assunti ed alle tecniche usate per individuare, monitorare e controllare gli stessi.**

I principali rischi connessi con la partecipazione al Fondo riguardano le variazioni dei prezzi di mercato degli strumenti finanziari detenuti in portafoglio, a tal fine si riportano alcune informazioni utili ad una migliore comprensione delle caratteristiche del Fondo:

- È ammesso l'investimento, fino al 20% in titoli con rating inferiore all'investment grade, purché abbiano ricevuto un rating non inferiore a BB- (incluso) da almeno una delle principali agenzie di rating, nell'ambito del 20% rientrano anche i titoli obbligazionari senza rating di emittenti appartenenti all'Unione Europea considerati di rating equivalente a BB- dalla politica creditizia di Soprarno SGR;

- Il Fondo investe in strumenti di natura obbligazionaria, azionaria e/o monetaria nonché in strumenti legati all'andamento di altre attività, senza alcun vincolo in ordine alla duration, all'area geografica, al settore merceologico, alla categoria di emittente;
- Il Fondo utilizza strumenti finanziari derivati sia per finalità di copertura dei rischi sia per finalità diverse da quelle di copertura (tra cui l'arbitraggio);
- Gli investimenti sono denominati principalmente in qualsiasi valuta rappresentativa dei paesi OCSE ed il rischio di cambio viene gestito attivamente.

La Società adotta la Volatilità a 1 anno per il controllo del rischio dei Fondi gestiti attivi secondo la metodologia stabilita dal Consiglio di Amministrazione.

La Volatilità indica l'ampiezza delle variazioni dei rendimenti giornalieri del Fondo. La misura di volatilità è data dalla *standard deviation* annualizzata dei rendimenti giornalieri e la volatilità massima impostata per questo fondo è pari al 6%.

RELAZIONE SEMESTRALE				
<b>Soprarno Total Return Focus Asia</b>				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>19.968.523</b>	<b>95,55%</b>	<b>21.478.040</b>	<b>96,03%</b>
<b>A1.</b> Titoli di debito	<b>4.147.393</b>	<b>19,85%</b>	<b>4.433.599</b>	<b>19,82%</b>
<b>A1.1</b> titoli di Stato	2.248.554	10,76%	2.670.153	11,94%
<b>A1.2</b> altri	1.898.839	9,09%	1.763.446	7,88%
<b>A2.</b> Titoli di capitale				
<b>A3.</b> Parti di OICR	15.821.130	75,70%	17.044.441	76,20%
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>			<b>99.682</b>	<b>0,45%</b>
<b>B1.</b> Titoli di debito			99.682	0,45%
<b>B2.</b> Titoli di capitale				
<b>B3.</b> Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
<b>C1.</b> Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
<b>C2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
<b>C3.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1.</b> A vista				
<b>D2.</b> Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVE E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>308.505</b>	<b>1,48%</b>	<b>87.978</b>	<b>0,39%</b>
<b>F1.</b> Liquidità disponibile	308.505	1,48%	87.982	0,39%
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-4	-0,00%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>621.891</b>	<b>2,98%</b>	<b>701.090</b>	<b>3,13%</b>
<b>G1.</b> Ratei attivi	49.477	0,24%	49.807	0,22%
<b>G2.</b> Risparmio di imposta				
<b>G3.</b> Altre	572.414	2,74%	651.283	2,91%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>20.898.919</b>	<b>100,00%</b>	<b>22.366.790</b>	<b>100,00%</b>

PASSIVITA' ENETTO	Situazione al 30/06/2023	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
<b>L1.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
<b>L2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati		
<b>M2.</b> Proventi da distribuire		
<b>M3.</b> Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>25.597</b>	<b>20.486</b>
<b>N1.</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	25.597	20.486
<b>N2.</b> Debiti di imposta		
<b>N3.</b> Altre		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>25.597</b>	<b>20.486</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>20.873.322</b>	<b>22.346.303</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>4.654.676,885</b>	<b>4.913.528,389</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>4,484</b>	<b>4,548</b>

Movimenti delle quote nell'esercizio	
<b>Quote emesse</b>	
<b>Quote rimborsate</b>	258.851,504

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	Classe
Importo della commissione di performance addebitate	-----
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	



## Sezione II – Le Attività

ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	Soprarno Relative Va	2.390.159	11,44%
2	Indosuez Fnds Rmb Bo	2.339.979	11,20%
3	Indosuez Fnds Asia B	2.194.508	10,50%
4	Asia Opportunities-f	2.164.245	10,36%
5	America Opportunit-f	1.291.094	6,18%
6	Schroder Int Eme Asi	1.233.701	5,90%
7	Eurizon Bond Aggrega	1.219.498	5,84%
8	Soprarno Esse StockB	1.104.302	5,28%
9	Abrdn Gl-china A Se-	1.069.409	5,12%
10	CCT 15DC2023 Ind	902.889	4,32%
11	BTP 4,75% 01AG2023	901.044	4,31%
12	Soprarno PT Obb - b	814.234	3,90%
13	T 2,125% 31LG2024	444.621	2,13%
14	Uni 3% MZ25	195.406	0,94%
15	ETLS 2% 02OT2025	181.518	0,87%
16	Fid 4,25% 04ST31	173.984	0,83%
17	ZFF 1,25% 23OT23	99.046	0,47%
18	Bami 2,5% GN24	98.197	0,47%
19	DB 2,75% 17FB2025	97.378	0,47%
20	UNI 3,5% 29NV2027	97.293	0,47%
21	Sant 3,25% AP26	96.542	0,46%
22	Peru 2,875% 25OT25	96.367	0,46%
23	HOF 3,375% 27NV2024	93.957	0,45%
24	BSAB 1,125% 27MZ2025	93.710	0,45%
25	IGD 2,125% 28NV24	88.294	0,42%
26	ANIM 1,5% 22AP2028	85.292	0,41%
27	NEXI 2,125% 30AP2029	83.531	0,40%
28	GAZ 2,5% 21MZ2026	82.609	0,40%
29	HMSO 1,75% 03GN2027	82.112	0,39%
30	WFC 0,625% 25MZ2030	78.226	0,37%
31	GW1 2,95% 29LG2026	75.377	0,36%
	Tot. Strumenti Finanziari	19.968.523	
	<b>Totale Attività</b>	<b>20.898.919</b>	<b>95,55%</b>