



**RELAZIONE ANNUALE  
DI GESTIONE DEI FONDI  
AL 29 DICEMBRE 2023**

**SOPRARNO ESSE STOCK  
SOPRARNO RELATIVE VALUE  
SOPRARNO RITORNO ASSOLUTO  
SOPRARNO INFLAZIONE PIU'  
SOPRARNO PRONTI TERMINE OBBLIGAZIONARIO  
SOPRARNO REDDITO & CRESCITA**

**SOCIETÀ DI GESTIONE DEL RISPARMIO**

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

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

Il presente fascicolo riguarda la Relazione di Gestione al 29 dicembre 2023 dei Fondi di Investimento Mobiliari Aperti, istituiti da Soprarno SGR S.p.A. ed è redatto in conformità alle disposizioni del Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 e del Regolamento Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015 come modificato dal Provvedimento del 16 novembre 2022 che abroga e sostituisce il provvedimento della Banca d'Italia del 23 dicembre 2016.

Esso è costituito da due sezioni:

- nella prima sezione viene riportata la Relazione degli Amministratori (parte comune);
- nella seconda sezione sono riportate per singolo Fondo la Relazione degli Amministratori (parte specifica), i prospetti contabili costituiti dalla Situazione Patrimoniale e dalla Sezione Reddittuale, la Nota Integrativa contenente le informazioni sulla gestione richieste dalle vigenti disposizioni di vigilanza inclusiva dell'elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti e la relazione della società di revisione.

La presente Relazione di Gestione è stata approvata dal Consiglio di amministrazione di Soprarno SGR S.p.A. del 29 febbraio 2024.

**RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI  
ALLA RELAZIONE DI GESTIONE DEI FONDI - PARTE COMUNE**

## Relazione degli Amministratori

### Lo scenario macroeconomico

Il 2023 è stato un anno ricco di eventi sia economici che geopolitici molto importanti che hanno condizionato significativamente l'andamento dei mercati finanziari internazionali.

A tal proposito, si ritiene importante concentrare l'attenzione su quattro tematiche principali che hanno avuto, in modo differente, un impatto significativo sui mercati e sulle scelte d'investimento.

In primo luogo, il 2023 è stato l'anno che ha visto emergere in maniera dirompente il tema dell'intelligenza artificiale, con un impatto molto importante sulla valutazione e sulle prospettive di crescita di alcune aziende attive nel settore tecnologico. Il rapido processo innovativo di aziende come OpenAI ha determinato un significativo aumento degli investimenti finalizzati all'adeguamento delle infrastrutture tecnologiche che in futuro, grazie ad applicazioni di intelligenza artificiale, dovranno essere in grado di elaborare una mole di dati e informazioni assai più elevata di quella attuale. Per questo motivo, i principali beneficiari di tali investimenti sono stati i titoli di aziende attive nei datacenter, nelle reti e i produttori di chip alla base di tali infrastrutture.

Dopo una prima fase di elevato ottimismo e speculazione su tale tematica, ci si attende una stabilizzazione nel corso del 2024 e il graduale coinvolgimento di settori a valle di tale processo e che ancora non hanno beneficiato pienamente di tale opportunità, come ad esempio le società di software.

Il secondo tema d'investimento del 2023 riguarda l'andamento dell'inflazione e di conseguenza la dinamica dei tassi d'interesse prospettica delle principali banche centrali a livello globale, ma in particolare della Federal Reserve e della ECB (Banca Centrale Europea). Nel corso del 2023, pur in presenza di un andamento contrastato dell'economia globale, causato dall'aumento delle tensioni geopolitiche e dalle difficoltà di ripresa economica della Cina, la dinamica dei prezzi è rimasta sostenuta sia in Europa che in USA. Tale effetto, sostenuto da un mercato del lavoro molto dinamico, fatica ad esaurirsi e l'inflazione "Core" (depurata delle componenti più volatili come alimentari ed energia) è rimasta più elevata del previsto, con effetti importanti sulle valutazioni delle attività finanziarie. Le aspettative di una politica monetaria meno restrittiva sia in Europa che in USA sono andate deluse più volte nel corso del 2023, con un rialzo dei rendimenti dei titoli obbligazionari superiori alle attese della maggior parte degli osservatori e solo nell'ultima parte dell'anno, grazie a un graduale rallentamento delle pressioni inflazionistiche, i rendimenti hanno iniziato a includere aspettative di una politica monetaria più espansiva per il 2024. I dati macroeconomici ancora forti al momento contrastano con le aspettative di una significativa riduzione dei tassi d'interesse in USA nel corso del 2024.

Un terzo tema d'investimento che ha avuto un impatto significativo nel 2023 riguarda la ripresa del mercato cinese. Con la fine della pandemia da Covid, le attese per un forte rimbalzo dell'economia cinese, trainata più dalla domanda dei consumatori che dalla ripresa del settore manifatturiero è andata ampiamente delusa. I fattori alla base di tali difficoltà sono molteplici e non sempre facilmente misurabili per la opacità dei dati cinesi, in particolare riferimento al settore bancario e immobiliare, che sembrano ancora in una fase di normalizzazione dopo il boom dei decenni passati. Alcune iniziative, come ad esempio quelle relative al contrasto della corruzione nel settore sanitario, ha avuto un effetto negativo sulle aziende esposte alla

domanda di prodotti sanitari da parte degli ospedali. Si rilevano difficoltà di crescita anche nei settori consumer, come ad esempio il lusso e gli alcolici.

Infine si ricorda la crescente instabilità geopolitica a livello globale; se da un lato la guerra tra Russia ed Ucraina si è sostanzialmente ridotta a una quotidiana serie di ritorsioni in una limitata area di confine, le tensioni crescenti nell'area mediorientale sono fonte di maggiore preoccupazione poiché coinvolgono molti importanti paesi che mantengono posizioni ambigue su molti dossier regionali. Riteniamo comunque improbabile un allargamento dei conflitti, poiché l'interesse dei principali paesi mediorientali (Qatar, Arabia Saudita, Iran, Turchia) è quello di attrarre investimenti internazionali, pur mantenendo il controllo sulle fazioni più estremiste operanti nell'area.

Nel corso del 2023 l'andamento dei mercati europei ed americani è stato positivo, trainato soprattutto dal contributo positivo di alcuni titoli tecnologici di grande capitalizzazione in USA, mentre sui mercati europei il settore finanziario (sia bancari che assicurativi) ed industriale sono stati i maggiori contributori al risultato positivo degli indici.

L'andamento dei titoli legati alle materie prime e all'energia è stato contrastato ed ha vissuto momenti di euforia controbilanciati da fasi di debolezza, dovute alle aspettative di ripresa della domanda cinese e dall'emergere di tensioni geopolitiche nelle zone di produzione come il Medio Oriente. Una attenzione particolare merita il settore delle utilities, che dovrebbe beneficiare dei programmi di medio lungo termine legati alla transizione energetica; se si conferma la centralità di tali aziende in questo processo di innovazione e di cambio di politica energetica di molti paesi europei, bisogna evidenziare che ciò porterà ad un innalzamento dei livelli di debito, ad una scarsa generazione di cassa nei prossimi anni ed alla riallocazione di asset considerati obsoleti. Pertanto, riteniamo si debba investire selettivamente nel settore, soprattutto su società ben diversificate da un punto di vista delle fonti di approvvigionamento. Nel 2023 il settore ha ottenuto performance positive, malgrado la significativa debolezza del segmento delle energie rinnovabili.

Tra i settori più problematici, si segnala la performance negativa del settore dei consumi di base ed in particolare dei titoli esposti alle bevande, impattati da una prolungata fase di vendita delle scorte costituite nell'anno precedente e che si è prolungata oltremodo per tutto il 2023, sia in USA che in Cina. Le valutazioni poco attraenti e i tassi d'interesse elevati hanno contribuito alla debolezza del settore.

Anche il settore farmaceutico e delle tecnologie medicali hanno risentito della prolungata fase di assestamento post-covid, che ha avuto una serie di effetti di medio termine sugli investimenti dei sistemi sanitari nazionali. Dopo la fase di acquisti indiscriminati di farmaci e attrezzature nel corso del 2020-21, si è assistito ad una fase di normalizzazione, in alcuni segmenti molto importante. Riteniamo che il 2024 possa essere un anno molto positivo per tali aziende, soprattutto nel secondo semestre, grazie a una ripresa della crescita della domanda e al riassorbimento completo degli eccessi degli anni precedenti.

È importante sottolineare che nel corso del 2023 si è registrata una significativa divergenza nei risultati di alcune aziende large cap rispetto all'andamento complessivo dei mercati di riferimento e ciò distorce in maniera rilevante la percezione dell'andamento dei mercati. A titolo di esempio, il contributo positivo dei 7 principali titoli dell'indice alla performance dell'S&P 500 rappresenta la totalità del risultato annuo dell'indice, mentre il risultato dei rimanenti 493 titoli è stato prossimo allo 0%.

Le prospettive di ribasso graduale dei tassi d'interesse dovrebbero sostenere una maggiore partecipazione delle aziende a piccola e media capitalizzazione alle fasi di rialzo dei mercati, anche alla luce dei buoni dati di bilancio e al basso livello di indebitamento attuale.

Per quanto riguarda l'andamento delle principali valute si rileva come nel corso del 2023 il dollaro americano si è mantenuto in un ampio trading range, mentre sono molto forti rispetto all'Euro sia la Sterlina Inglese che il Franco Svizzero. Deboli le corone nordiche, esposte all'andamento globale dell'economia.

Per quanto riguarda le aspettative per il 2024, riteniamo che il tasso di crescita dell'economia globale sarà contenuto, ma riteniamo improbabili fasi di recessione acute. In particolare, il mercato del lavoro appare solido sia in Usa che in Europa, e ciò dovrebbe sostenere l'andamento della domanda aggregata. Si ritiene che il mercato abbia aspettative troppo ottimistiche sulla fase di taglio dei tassi d'interesse; delusioni sulle tempistiche di ribasso dei tassi creeranno opportunità d'investimento nel corso dell'anno.

### **Eventi di particolare importanza relativi agli OICR gestiti**

In data 31 luglio 2023 ha avuto efficacia l'operazione di fusione per incorporazione del fondo "Soprarno Orizzonte Equilibrio" (di seguito, "Fondo oggetto di fusione") nel fondo "Soprarno Inflazione Più" (di seguito, "Fondo ricevente").

### **Informazioni integrative in merito alla natura e all'entità dei rischi finanziari a cui è esposta la totalità dei Fondi**

I Fondi promossi e gestiti da Soprarno SGR S.p.A. sono esposti in via prevalente ai rischi di mercato (di prezzo e di tasso di interesse), al rischio di cambio ed in misura più limitata al rischio di credito; il rischio controparte essendo residuale è limitato a quello di carattere prettamente operativo ovvero riconducibile alla normale attività dei Fondi (c.d. "rischio di regolamento" o "controparte").

I Fondi Soprarno, in ossequio ai Regolamenti di gestione dei Fondi, hanno ad oggetto valori azionari, obbligazionari e valutari di Paesi aderenti all'OCSE; i Fondi Soprarno Relative Value, Soprarno Ritorno Assoluto, Soprarno Inflazione Più e Soprarno Reddito & Crescita possono investire anche in titoli emessi dalle Bermuda. Per i fondi Soprarno Esse Stock, Soprarno Reddito & Crescita e Soprarno Valore Equilibrio Soprarno Temi Globali, Soprarno Total Return Focus Asia, International Fund 15 e 75 è prevista la possibilità di investire in titoli obbligazionari e/o azionari riferibili ad emittenti appartenenti ai paesi Emergenti; per il Fondo Soprarno Valore Attivo tale possibilità è limitata ai titoli obbligazionari.

I Fondi sono esposti in misura limitata alla tipologia di rischio definita "rischio creditizio", il patrimonio di ciascun Fondo, nell'ambito della propria politica di investimento, può infatti investire in emittenti le cui emissioni abbiamo ricevuto l'assegnazione di un rating almeno pari ad investment grade, assegnato da parte di almeno una delle seguenti agenzie: Moody's, Standard & Poor's o Fitch-IBCA, con massimo 20% (e senza limiti per il fondo Soprarno Reddito & Crescita) sotto investment grade con limite minimo di BB- (compreso). Per i Fondi "a finestra" la percentuale massima di investimento in titoli sotto investment grade è pari al 30% (ad eccezione dei Fondi Soprarno Temi Globali e Soprarno Total Return Focus Asia per cui la percentuale massima è il 20%).

I Fondi possono essere esposti al rischio di cambio, in quanto l'esposizione derivante dall'acquisto di attività in divisa viene gestita attivamente e se necessario neutralizzata tramite coperture a termine.

In merito all'operatività in strumenti derivati, le posizioni in essere sui Fondi sono riconducibili in via pressoché esclusiva a strutture di acquisto e vendita di future quotati su mercati regolamentati con sottostante indici (S&P500, Eurostoxx50, FTSE MIB, Dax, Btp Future, Bund Future) o opzioni del tipo call e put su titoli effettuate in Borsa o tramite una clearing-house e quindi non oggetto di rischio controparte.

Nel corso dell'anno 2023, a seguito dell'introduzione del Regolamento UE 2021/2268, è stato effettuato il passaggio dalla misurazione del *Value at Risk* (VaR) 1% ex ante, alla Volatilità 1 anno ex post, per tutti i Fondi gestiti da Soprarno SGR S.p.A, eccezion fatta per il Fondo Soprarno Pronti Termine Obbligazionario e il Fondo Soprarno Esse Stock, per i quali è previsto il controllo dello scostamento massimo negativo annuo rispetto al *benchmark* di riferimento.

La Volatilità 1 anno non solo risulta essere una misura più stabile e rappresentativa della rischiosità del Fondo, ma rispecchia, con maggior coerenza, la classe di rischio SRI stabilita e monitorata all'interno del KID. La Volatilità non è direttamente confrontabile con la classe di rischio SRI prevista all'interno del KID del singolo Fondo. Le classi di rischio del KID, a partire da gennaio 2023, vengono calcolate e stabilite sulla base della Volatilità Equivalente al VaR (VEV) tramite la formula che utilizza l'espansione di Cronish-Fisher.

Il modello utilizzato per la stima ex-ante del VaR è un modello simulativo basato sul campionamento casuale dei residui filtrati delle serie storiche dei sottostanti presenti nei Fondi. Questa metodologia (denominata *Parallel Filtered Bootstrap*) consente di evitare ogni ipotesi di normalità nelle distribuzioni attese dei rendimenti dei portafogli e di cogliere rapidamente i salti di volatilità e di correlazione che contraddistinguono i mercati finanziari. Si sottolinea che il VaR<sub>1%</sub> ex ante a un mese è una misura di rischio preventiva che costituisce un avvertimento con riferimento ad un cambiamento di strategia e di *asset allocation* del fondo.

Si è ritenuto che tale modello, che fornisce informazioni ex ante basate su previsioni, fosse non efficiente, in quanto, in archi temporali limitati, il VaR<sub>1%</sub> ex ante può oscillare in maniera importante in accordo con quanto avviene sui mercati finanziari e quindi, come da evidenze passate e verificate, possono rilevarsi sforamenti frequenti senza che vi sia stato alcun intervento da parte dei gestori, per poi rientrare autonomamente, evidenziando uno stress di mercato momentaneo. Per tale motivo si ritiene questa una misura utile per il controllo e la gestione del portafoglio a livello interno, ma non efficace a rappresentare l'effettiva rischiosità del Fondo.

La Volatilità 1 anno ex post è una misura statistica di dispersione dei rendimenti ed indica quanto i rendimenti possano variare rispetto alla media; è un indice stabile della rischiosità di un Fondo ed è calcolato come deviazione standard annualizzata (*rolling*) dei rendimenti giornalieri passati. Per tale motivo ed in coerenza con la natura di ciascun Fondo, in particolare con la percentuale azionaria massima che il Fondo può raggiungere, è stato impostato un limite di volatilità.

Tale limite di Volatilità, impostato per singolo Fondo, nel corso del 2023, non è mai stato superato, ma è rimasto stabile e al di sotto della soglia massima prevista nel Prospetto. La soglia di Volatilità impostata per singolo Fondo è riportata all'interno del Prospetto e, per comodità di consultazione, all'interno del presente Rendiconto Annuale.

### **Eventi di particolare rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio**

Nel periodo compreso tra la chiusura dell'esercizio e l'approvazione del presente documento non sono avvenuti eventi di particolare rilievo da segnalare.

E' previsto nel corso dell'esercizio contabile 2024 la Fusione per incorporazione del Fondo a finestra Soprarno Valore Attivo in Soprarno Inflazione Più così come previsto nel Regolamento di gestione del Fondo.

Firenze, 29 febbraio 2024

Il Consiglio di amministrazione



**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE  
AL 29 DICEMBRE 2024  
DEL FONDO  
SOPRARNO ESSE STOCK**

## Fondo Soprarno Esse Stock

### Relazione degli Amministratori alla Relazione di gestione del Fondo

Nel corso del 2023, nel rispetto della tipologia del Fondo, la strategia di investimento adottata è stata quella di selezionare titoli azionari maggiormente sottovalutati a livello globale con bassi multipli e posizione finanziaria solida. Altro criterio fondamentale è stato quello di valutare per ciascun investimento le prospettive future delle società per comprenderne i fattori di crescita e quanto fosse già incluso nelle valutazioni di mercato; in considerazione della natura del Fondo (appartenente dal luglio del 2010 alla categoria dei Fondi Azionari Internazionali con l'adozione di un benchmark di riferimento) il portafoglio è rimasto investito nel corso dell'anno tra l'85% e il 95%.

Sono state poste in essere nell'esercizio tecniche ed operazioni destinate alla copertura dei rischi e/o ad una efficiente gestione del Fondo attuata anche mediante l'utilizzo di strumenti derivati, sia per quanto concerne la gestione del rischio di cambio che per l'attuazione delle strategie previste sul mercato azionario.

In relazione alla performance generata dal Fondo si rinvia alla più ampia trattazione effettuata nella Nota Integrativa alla sezione "Principali eventi che hanno influito sul valore della quota e rischi assunti nell'esercizio".

Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro continueranno a privilegiare l'investimento in Società che abbiano le caratteristiche descritte in precedenza; saranno inoltre utilizzate posizioni in derivati a copertura dei rischi, a difesa del patrimonio e/o per una efficiente gestione del Fondo stesso.

Soprarno SGR S.p.A. distribuisce i propri prodotti attraverso Gruppo Banca Ifigest, Banca Consulia, Credit Agricole, On Line Sim ed All Funds Bank; a tale fine la rete collocatrice Banca Ifigest si avvale inoltre di tecniche di comunicazione a distanza mediante l'utilizzo della piattaforma Fundstore.it.

Nel corso dell'anno il Fondo non ha intrattenuto rapporti con altre società del Gruppo di appartenenza della Soprarno SGR S.p.A. ovvero Gruppo Banca Ifigest S.p.A.

La Società, inoltre, effettua il collocamento diretto in sede per la propria clientela.

Nel corso del 2023 le sottoscrizioni sono ammontate a 20.773.058 Euro, il risultato positivo di gestione a 6.989.438 Euro, i rimborsi a 21.182.635 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 61.901.610 Euro.

In relazione agli eventi che hanno coinvolto Russia ed Ucraina si segnala che sul fondo non sono presenti titoli emessi da soggetti domiciliati nella Federazione Russa, in Ucraina ed in Bielorussia. Non sono altresì presenti titoli emessi da soggetti appartenenti a gruppi finanziari di tali paesi. Il Fondo non detiene titoli di qualsiasi emittente denominati nelle valute di tali paesi.

La Relazione di Gestione dei Fondi è composta da una Situazione Patrimoniale, da una Sezione Reddituale e dalla Nota Integrativa ed è stata redatta conformemente agli schemi stabiliti dalla Banca d'Italia nel

Provvedimento del 19 gennaio 2015, che abroga e sostituisce il Provvedimento dell'8 maggio 2012, come successivamente modificato ed integrato; la relazione di gestione è, inoltre, accompagnata dalla Relazione degli Amministratori.

Gli schemi contabili e la Nota Integrativa sono espressi in unità di Euro senza cifre decimali.

La presente Relazione di Gestione è redatta con riferimento al 29 dicembre 2023 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2023. Tale data rappresenta, pertanto, il termine dell'esercizio contabile del Fondo. Gli investimenti sottostanti il presente prodotto finanziario non hanno tenuto conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

Nella redazione della Relazione di Gestione sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i Fondi comuni di investimento mobiliari aperti ed i criteri di registrazione previsti dal Regolamento di attuazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti giornalieri e riepilogati nella specifica Nota Integrativa.

Dal 1 luglio 2014 il prelievo fiscale sul reddito derivante da fondi comuni d'investimento è calcolato in base all'aliquota del 26%, come dettato dal Decreto Legge "Misure urgenti per la competitività e la giustizia sociale (DL 66/2014)", convertito dalla legge 89/2014, in luogo del precedente 20%, ad esclusione della componente derivante da titoli di Stato italiani ed equiparati e da titoli obbligazionari emessi da Stati ed enti territoriali esteri "white list" i cui redditi, di capitale e diversi, beneficeranno ancora dell'aliquota al 12,50%.

Firenze, 29 febbraio 2024

Il Consiglio di amministrazione

RELAZIONE DI GESTIONE				
Soprarno Esse Stock				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 29/12/2023		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>60.688.284</b>	<b>97,75%</b>	<b>53.530.147</b>	<b>95,53%</b>
<b>A1.</b> Titoli di debito	<b>959.720</b>	<b>1,55%</b>	<b>3.717.651</b>	<b>6,63%</b>
<b>A1.1</b> titoli di Stato			1.005.660	1,79%
<b>A1.2</b> altri	959.720	1,55%	2.711.991	4,84%
<b>A2.</b> Titoli di capitale	59.728.564	96,20%	49.327.616	88,03%
<b>A3.</b> Parti di OICR			484.880	0,87%
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>B1.</b> Titoli di debito				
<b>B2.</b> Titoli di capitale				
<b>B3.</b> Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>155.123</b>	<b>0,25%</b>	<b>170.924</b>	<b>0,31%</b>
<b>C1.</b> Margini presso organismi di compensazione e garanzia	-17	-0,00%	113.024	0,20%
<b>C2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	155.140	0,25%	57.900	0,10%
<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>1.237.072</b>	<b>1,99%</b>	<b>2.316.421</b>	<b>4,13%</b>
<b>F1.</b> Liquidità disponibile	1.198.733	1,93%	2.266.553	4,04%
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	66.243	0,11%	67.847	0,12%
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-27.904	-0,04%	-17.979	-0,03%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>6.052</b>	<b>0,01%</b>	<b>19.675</b>	<b>0,04%</b>
<b>G1.</b> Ratei attivi	5.221	0,01%	19.603	0,03%
<b>G2.</b> Risparmio di imposta				
<b>G3.</b> Altre	831	0,00%	72	0,00%
<b>TO TALE ATTIVITA'</b>	<b>62.086.531</b>	<b>100,00%</b>	<b>56.037.167</b>	<b>100,00%</b>

PASSIVITA' ENETTO	Situazione al 29/12/2023	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVE E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		<b>14.065</b>
<b>L1.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
<b>L2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		14.065
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>110.138</b>	<b>484</b>
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati	110.138	484
<b>M2.</b> Proventi da distribuire		
<b>M3.</b> Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>74.782</b>	<b>700.867</b>
<b>N1.</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	74.782	700.867
<b>N2.</b> Debiti di imposta		
<b>N3.</b> Altre		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>184.920</b>	<b>715.416</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>61.901.611</b>	<b>55.321.750</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A</b>	<b>29.814.981</b>	<b>19.399.614</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B</b>	<b>32.086.629</b>	<b>35.922.136</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>5.148.795,501</b>	<b>5.137.750,468</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe A</b>	<b>2.569.911,693</b>	<b>1.877.532,569</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe B</b>	<b>2.578.883,808</b>	<b>3.260.217,899</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>12,023</b>	<b>10,768</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe A</b>	<b>11,602</b>	<b>10,333</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe B</b>	<b>12,442</b>	<b>11,018</b>

Movimenti delle quote nell'esercizio	
<b>Quote emesse</b>	1.832.002,288
<b>Quote emesse Classe A</b>	1.030.706,346
<b>Quote emesse Classe B</b>	801.295,942
<b>Quote rimborsate</b>	1.820.957,255
<b>Quote rimborsate Classe A</b>	338.327,222
<b>Quote rimborsate Classe B</b>	1.482.630,033

<b>Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel periodo</b>	<b>Classe A</b>
Importo della commissione di performance addebitate	----
Commissione di performance (in percentuale del NAV)	----
<b>Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel periodo</b>	<b>Classe B</b>
Importo della commissione di performance addebitate	----
Commissione di performance (in percentuale del NAV)	----

RELAZIONE DI GESTIONE Soprano Esse Stock				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 29/12/2023		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>7.538.399</b>		<b>-2.019.585</b>	
<b>A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	<b>1.476.777</b>		<b>1.274.237</b>	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	66.371		41.500	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	1.410.407		1.232.737	
A1.3 Proventi su parti di OICR				
<b>A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI</b>	<b>861.208</b>		<b>-1.315.133</b>	
A2.1 Titoli di debito	2.204		2.273	
A2.2 Titoli di capitale	846.764		-1.313.906	
A2.3 Parti di OICR	12.240		-3.500	
<b>A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	<b>5.200.414</b>		<b>-1.978.689</b>	
A3.1 Titoli di debito	39.865		-54.004	
A3.2 Titoli di capitale	5.160.549		-1.867.123	
A3.3 Parti di OICR			-57.562	
<b>A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>7.538.399</b>		<b>-2.019.585</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>			<b>78</b>	
<b>B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>			<b>482</b>	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito			482	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti OICR				
<b>B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>			<b>-404</b>	
B2.1 Titoli di debito			1.004	
B2.2 Titoli di capitale			-1.408	
B2.3 Parti di OICR				
<b>B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
<b>B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>				<b>78</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>	<b>454.410</b>		<b>249.715</b>	
<b>C1. RISULTATI REALIZZATI</b>	<b>545.670</b>		<b>188.660</b>	
C1.1 Su strumenti quotati	545.670		188.660	
C1.2 Su strumenti non quotati				
<b>C2. RISULTATI NON REALIZZATI</b>	<b>-91.260</b>		<b>61.055</b>	
C2.1 Su strumenti quotati	-91.260		61.055	
C2.2 Su strumenti non quotati				

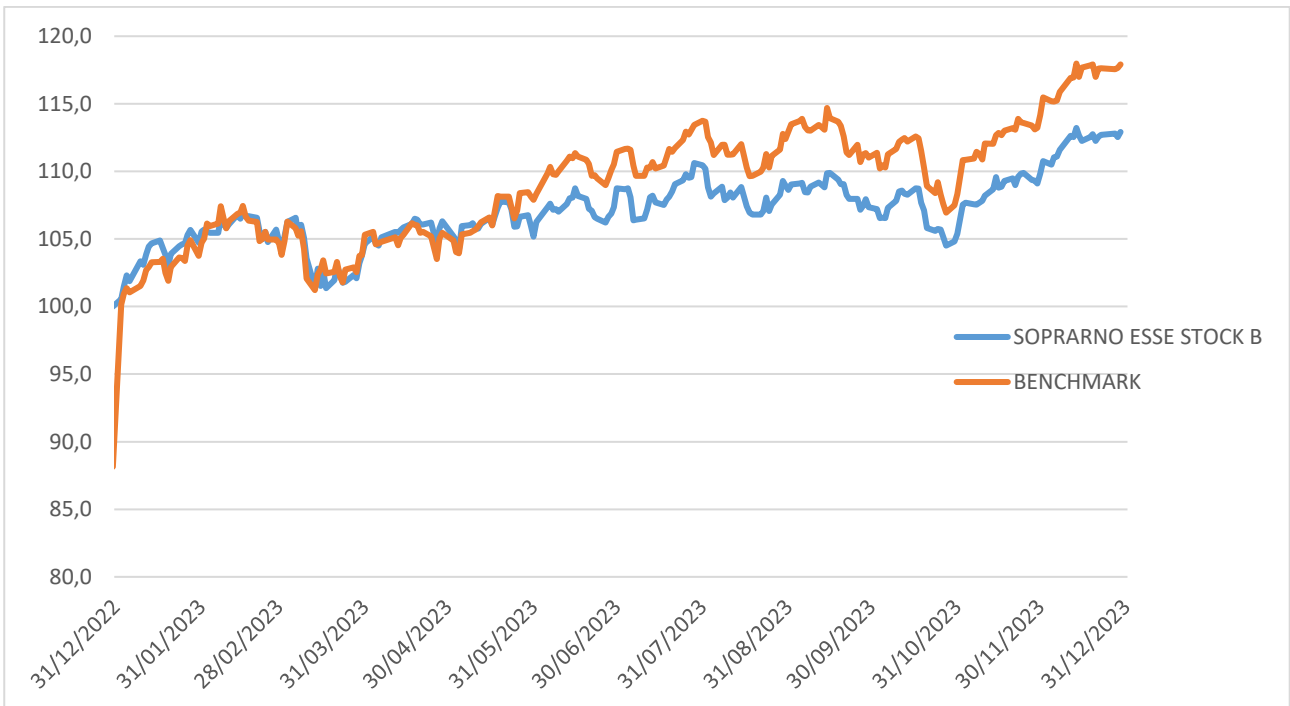
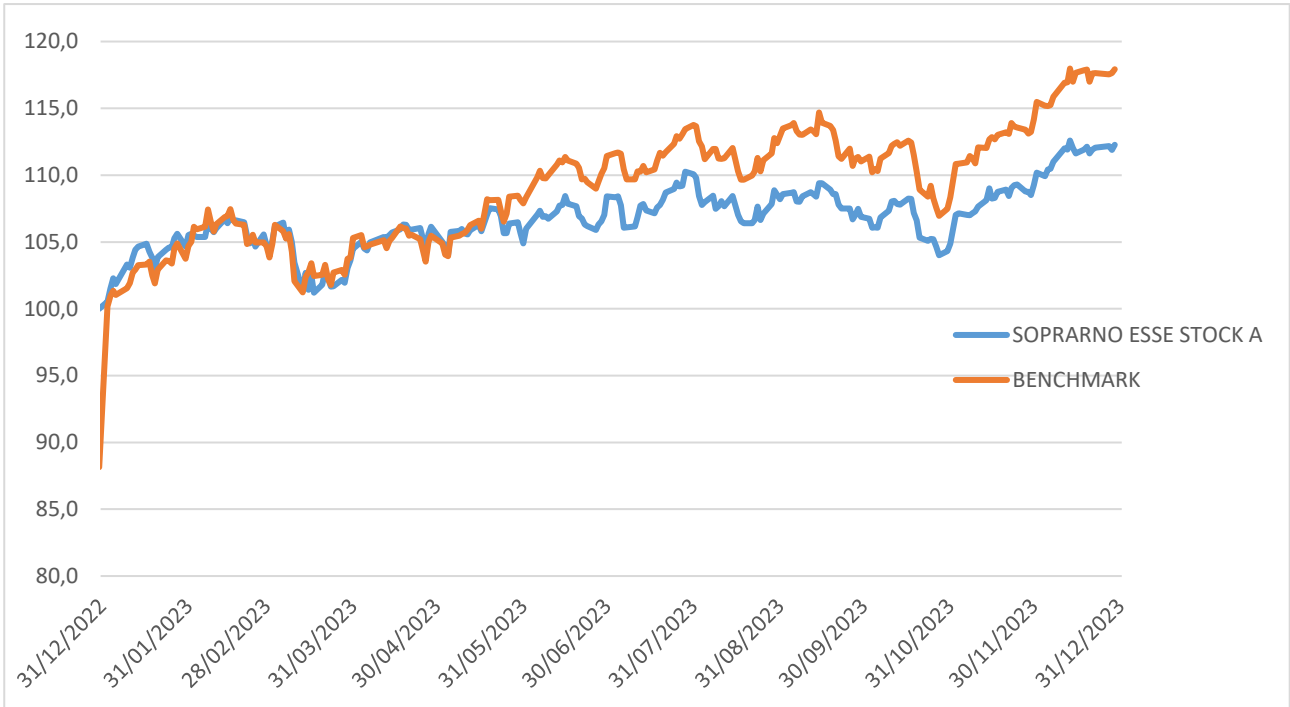
	Relazione al 29/12/2023		Relazione esercizio precedente	
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI</b>				
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>-61.321</b>		<b>-14.051</b>	
<b>E1. OPERAZIONI DI COPERTURA</b>				
E1.1 Risultati realizzati				
E1.2 Risultati non realizzati				
<b>E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
<b>E3. LIQUIDITA'</b>	<b>-61.321</b>		<b>-14.051</b>	
E3.1 Risultati realizzati	-61.175		-13.982	
E3.2 Risultati non realizzati	-146		-69	
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
<b>F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE</b>				
<b>F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI</b>				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>7.931.488</b>		<b>-1.783.843</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-15.013</b>		<b>-22.229</b>	
<b>G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	-15.013		-22.229	
<b>G2. ALTRI ONERI FINANZIARI</b>				
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>7.916.475</b>		<b>-1.806.072</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-952.472</b>		<b>-1.501.467</b>	
<b>H1. PROVVISORI DI GESTIONE SGR</b>				
Classe A	-814.788		-1.357.729	
Classe B	-435.607		-462.354	
	-379.181		-895.375	
<b>H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>	-11.902		-10.750	
<b>H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO</b>	-26.436		-23.951	
<b>H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO</b>	-1.200		-1.851	
<b>H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE</b>	-98.146		-107.186	
<b>H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO O (cfr. Tit. V, Cap. I, Sez. II, para. 3.3.1)</b>				
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>25.435</b>		<b>3.783</b>	
<b>I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE</b>	9.817			
<b>I2. ALTRI RICAVI</b>	15.585		3.783	
<b>I3. ALTRI ONERI</b>	33			
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>6.989.439</b>		<b>-3.303.755</b>
<b>L. IMPOSTE</b>				
<b>L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO</b>				
Classe A				
Classe B				
<b>L2. RISPARMIO DI IMPOSTA</b>				
Classe A				
Classe B				
<b>L3. ALTRE IMPOSTE</b>				
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		<b>6.989.439</b>		<b>-3.303.755</b>
Classe A		2.830.943		-987.268
Classe B		4.158.496		-2.316.486



## NOTA INTEGRATIVA

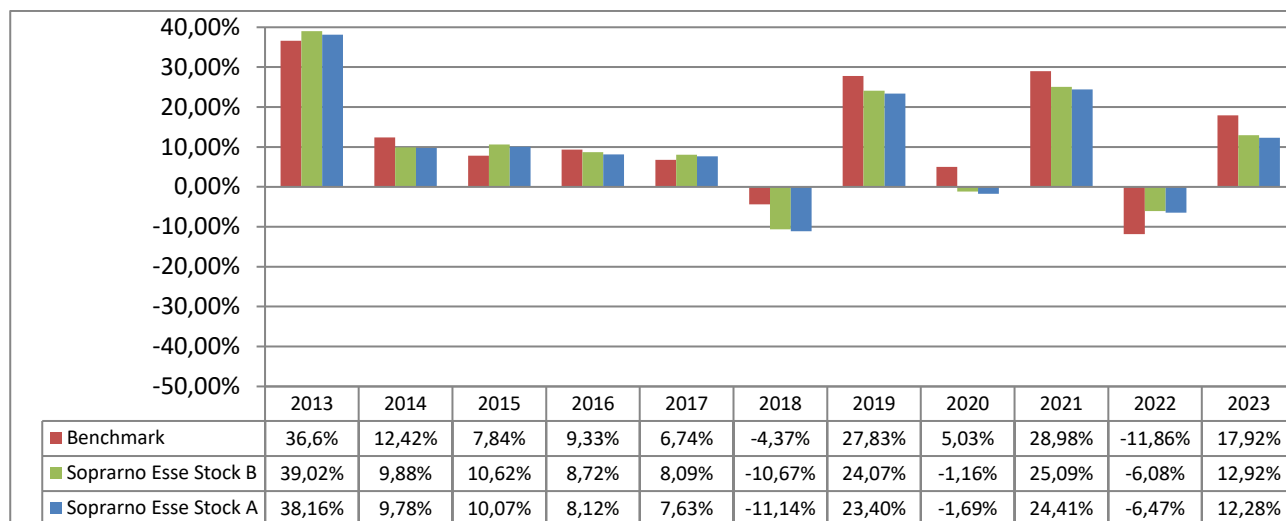
### INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

- Parte A**    ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA
- Parte B**    LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO
- Sezione I**    Criteri di valutazione
- Sezione II**    Le attività
- Sezione III**    Le passività
- Sezione IV**    Il valore complessivo netto
- Sezione V**    Altri dati patrimoniali
- Parte C**    IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO
- Sezione I**    Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura
- Sezione II**    Depositi bancari
- Sezione III**    Altre operazioni di gestione e oneri finanziari
- Sezione IV**    Oneri di gestione
- Sezione V**    Altri ricavi ed oneri
- Sezione VI**    Imposte
- Parte D**    ALTRE INFORMAZIONI

**Parte A**    ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA


Benchmark di riferimento: 90% MSDEWIN – 10% Euro Short-Term Rate (€STR)

### Rendimento annuo del fondo/comparto e del benchmark (ove applicabile) nel corso degli ultimi dieci anni solari



### Rendimento medio composto su base annua del Fondo negli ultimi 3 anni

Il rendimento medio annuo per il triennio 2021/2023 è pari a 9,32% per la classe A e 9,88% per la classe B.

Il *benchmark* del Fondo, nello stesso periodo, ha avuto un rendimento medio annuo composto di 10,26%.

### Riferimenti circa l'andamento del valore della quota durante l'esercizio

Per il Fondo in questione in data 7 Aprile 2008, sono state previste due categorie di quote, definite quote di classe "A" e di classe "B", che si differenziano per il livello di commissioni di gestione applicato, per gli importi minimi iniziali e successivi di sottoscrizione, nonché per le modalità di sottoscrizione, poiché le quote appartenenti alla classe "B" sono destinate esclusivamente a "Clienti Professionali di diritto", come definiti nell'Allegato 3, punto I del Regolamento CONSOB n. 16190 del 27/10/2007.

Si riportano di seguito i valori "minimo", "massimo" e di "chiusura" delle quote del Fondo nel corso dell'esercizio:

Classe	Minimo	Massimo	Chiusura esercizio
<b>A</b>	10,389	11,634	11,602
<b>B</b>	11,079	12,474	12,442

I fattori principali che possono determinare un differente valore tra le diverse classi sono molteplici ed in particolare; la data di partenza di ciascuna classe di quota, incidenza dei costi fissi sui diversi patrimoni, le diverse aliquote percentuali di commissioni di gestione e l'eventuale incidenza delle commissioni di performance maturate.

## **Principali eventi che hanno influito sul valore della quota e rischi assunti nell'esercizio.**

La tipologia del Fondo ha permesso alla Società di applicare una politica di gestione basata sulla ricerca di extrarendimento dei titoli selezionati rispetto ai mercati azionari di riferimento.

La strategia di investimento adottata è stata quella di selezionare titoli azionari sottovalutati in virtù della loro potenzialità di crescita nel medio/lungo termine. Si è fatta attenzione alla qualità delle aziende selezionate con una particolare attenzione al posizionamento nei mercati di riferimento e a una buona prevedibilità degli utili e ad una posizione finanziaria solida, fondamentale in un contesto di rialzo dei tassi d'interesse.

Relativamente alla componente valutaria, essa è risultata tendenzialmente aperta dal rischio di cambio con una copertura residuale e mai eccedente il 20% della posizione complessiva in valute diverse dall'Euro, concentrata principalmente sul dollaro.

Nel corso del 2023 il Fondo ha mantenuto mediamente una esposizione netta azionaria superiore all'85% del NAV. Il Fondo ha mantenuto una politica di asset allocation equilibrata, incrementando gradualmente l'esposizione al mercato USA riducendo allo stesso tempo quella al mercato europeo. Si è mantenuta una esposizione bilanciata tra i settori definiti come "value" e quelli "growth".

Nel corso del 2023 i mercati azionari globali hanno registrato risultati molto positivi, in particolare negli USA, a causa del contributo molto positivo del settore tecnologico, in particolare delle aziende esposte al tema dell'intelligenza artificiale, del settore industriale e finanziario (ad eccezione delle banche regionali), mentre si sono registrate performance negative da parte del mercato azionario cinese e del comparto delle piccole e medie imprese, in particolare in Europa.

Il mercato cinese ha registrato performance negative nell'anno 2023 e su di esso ha pesato la deludente ripresa economica post pandemia, con una minore dinamicità delle imprese manifatturiere e minore propensione alla spesa discrezionale da parte dei consumatori; ciò ha portato a deludenti risultati delle società maggiormente esposte al mercato asiatico, come nel settore degli alcolici e del lusso.

L'andamento della guerra tra Russia e Ucraina si è circoscritto nel corso dell'anno alle aree di confine, riducendo sensibilmente l'impatto sui mercati internazionali dell'energia e delle derrate alimentari, timori che avevano caratterizzato il 2022 e i primi mesi del 2023.

Ad alimentare però l'instabilità geopolitica, si sono aggiunti gli attentati del 7 ottobre da parte di Hamas in territorio israeliano, con conseguente reazione che ha coinvolto la Striscia di Gaza. Anche in questo caso, a fronte degli iniziali timori di escalation e coinvolgimento di importanti paesi dell'area (in primis l'Iran), al momento non si registrano segnali in tal senso ma, al di là delle dichiarazioni di circostanza, le tensioni rimangono concentrate nelle zone direttamente coinvolte.

Queste tensioni hanno generato timori di rialzo del prezzo del petrolio che si sono esauriti in breve tempo, riportando i prezzi del petrolio sui livelli precedenti.

Si rileva che anche nel corso del 2023 le banche centrali hanno mantenuto politiche monetarie restrittive a cui si sono contrapposte politiche fiscali e di sostegno ai redditi molto generose, che hanno mitigato gli effetti recessivi. Si evidenzia che i disavanzi primari dei paesi occidentali (ed in particolare degli USA) alimentano una buona crescita economica e sostengono il potere d'acquisto dei consumatori. Il 2024 è un anno elettorale in Usa e non ci si attende uno scostamento significativo da tali politiche espansive per ragioni di opportunità politica.

Il tema del calo dell'inflazione su livelli di equilibrio di lungo termine e la conseguente normalizzazione delle politiche monetarie saranno uno dei temi più importanti da valutare nel corso del 2024. Ci attendiamo una moderata riduzione dei tassi d'interesse che potrebbe essere superiore alle nostre previsioni solo a fronte di una recessione dell'economia globale, che al momento non sembra essere all'orizzonte.

In Europa la performance positiva dei mercati azionari è stata sostenuta principalmente dai settori più ciclici che hanno beneficiato della inaspettata forza del ciclo economico. Inoltre, anche nei settori industriali, molte catene di fornitura hanno beneficiato delle minori tensioni e del calo dei costi che erano stati causati dalla guerra in Ucraina. Si rileva l'ottima performance dei titoli finanziari, beneficiari dell'aumento dei tassi d'interesse, e dei titoli energetici. Nei settori più difensivi, sia per l'effetto dei tassi più elevati che per la debolezza di importanti mercati (in particolare la Cina) le performance sono state deludenti e solo alcune aziende hanno ottenuto rendimenti positivi; in particolare nel settore dei consumi di base i titoli delle aziende del cibo e delle bevande hanno ottenuto in molti casi risultati molto inferiori alle aspettative.

L'inizio di una fase di stabilizzazione o riduzione dell'inflazione potrebbe sostenere nel 2024 la performance dei titoli a piccola e media capitalizzazione che nel corso del 2023 sono stati penalizzati e hanno ottenuto rendimenti poco soddisfacenti. Si evidenzia in particolare che in Europa i rendimenti degli indici del comparto hanno registrato performance positive in particolare negli ultimi 2 mesi, quando sono aumentate le probabilità di una politica monetaria meno restrittiva nei prossimi trimestri. Rimane un asset class sottovalutata, con livelli di debito molto contenuti rispetto al passato e molto sensibile alle scelte di politica monetaria e al quadro macroeconomico.

Negli USA la performance del mercato azionario è stata molto positiva e trainata dalla performance dei titoli della tecnologia, in particolare dalle aziende a maggiore capitalizzazione. Nel mese di marzo si sono registrate forti tensioni nel comparto delle banche regionali americane, che hanno sottoperformato sensibilmente rispetto alle principali banche sistemiche mentre nel settore della tecnologia è emerso il tema degli investimenti nell'infrastruttura a supporto dell'integrazione dell'intelligenza artificiale in molti settori economici. Tale rivoluzione ha dominato l'interesse degli investitori nel secondo semestre e ha spinto al rialzo le quotazioni di alcune aziende tecnologiche, attive in particolare nel settore dei semiconduttori. Le prospettive di sviluppo e di utilizzo dell'intelligenza artificiale in molti settori potranno creare interessanti prospettive di investimento sia in altri comparti della tecnologia (come il software) e in altri settori più tradizionali.

In tale contesto il maggiore contributo positivo alla performance azionaria è giunto pertanto dalla selezione di titoli appartenenti ai settori della tecnologia, dell'industria e delle banche. I settori industriali globali, superate le tensioni dal lato dell'offerta, hanno registrato risultati superiori alle attese. La normalizzazione

dei costi (energetici, del lavoro, dei semilavorati, della logistica) hanno permesso alle aziende di ottenere profitti in crescita e superiori alle attese di inizio anno, con un effetto positivo sui risultati di fine anno.

A seguito delle mutate aspettative sulle azioni di politica monetaria messe in campo dalle banche centrali, nel corso dell'anno i tassi hanno accelerato la fase rialzista, raggiungendo livelli superiori al 5% sui decennali americani. Tale tendenza si è invertita nel quarto trimestre, alla luce delle rinnovate attese di riduzione dell'inflazione prospettica e quindi di una politica monetaria più espansiva in USA e in Europa.

Per il primo semestre del 2024 continueremo a privilegiare l'investimento in società europee ed americane caratterizzate da prospettive di crescita interessanti e moderatamente esposte a una ripresa del ciclo economico, privilegiando l'investimento sulle società a maggiore capitalizzazione.

In alcuni paesi come Svezia, Norvegia o Svizzera rimaniamo molto selettivi e andremo alla ricerca di società leader nei loro mercati di riferimento.

Evidenziamo che negli Stati Uniti le valutazioni rimangono generose, in particolare nel settore della tecnologia e nel settore industriale. L'economia americana appare solida e i dati macroeconomici suggeriscono l'elevata probabilità di un moderato rallentamento nel secondo semestre dell'anno.

L'esposizione azionaria "long" anche nel corso del 2024 si manterrà a livelli in linea col 90% del patrimonio del Fondo. Si utilizzeranno tatticamente i futures su indici di mercato per modificare l'esposizione complessiva del Fondo.

In base alle esigenze di efficienza nella gestione del portafoglio si implementeranno posizioni di ulteriore copertura attraverso l'utilizzo di futures su indici di mercato o settoriali e/o attraverso l'uso di opzioni put sugli indici principali.

Per le divise diverse dall'Euro, considerato che la nuova politica di investimento del Fondo prevede il mantenimento dell'esposizione al rischio di cambio, si utilizzeranno tecniche di copertura finalizzate a una efficiente gestione del portafoglio.

Nell'esercizio 2023 il risultato di gestione positivo ma inferiore al benchmark di riferimento deriva principalmente da una allocazione settoriale che ha privilegiato l'investimento in settori più tradizionali e dal sottopeso sul mercato americano dove il settore della tecnologia ha ottenuto performance molto superiori rispetto all'indice di mercato.

La copertura dal rischio di cambio (in particolare la copertura parziale delle posizioni in titoli americani espresse in dollari) non ha contribuito in modo significativo alla performance.

Le scelte gestionali hanno privilegiato:

- per la componente azionaria, sia in Europa che in USA, titoli azionari di settori ciclici tradizionali, con particolare esposizione al settore finanziario, assicurativo e industriale. Esposizione alla tecnologia inferiore al peso negli indici di mercato;

- per la componente obbligazionaria, presente in maniera molto contenuta data la natura del Fondo ed esclusivamente ai fini di contenimento del tracking error, si è mantenuta una esposizione a titoli a breve termine italiani.

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

	<i>Tracking error Volatility (TEV)</i>
2023	4,97%
2022	6,59%
2021	4,09%

Il valore della *Tracking error Volatility (TEV)* è stato calcolato come deviazione standard settimanale lorda annualizzata della differenza tra la *performance* del Fondo e quella del *benchmark*.

#### **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;
- Le attività del Fondo sono principalmente investite in strumenti azionari di emittenti di qualsiasi categoria e capitalizzazione, operanti in tutti i settori economici e in obbligazioni
- Il Fondo investe principalmente in strumenti finanziari emessi da emittenti quotati, quotandi e/o trattati nei mercati ufficiali o regolamentati riconosciuti dei Paesi sviluppati; in via residuale è prevista la possibilità di investire nei mercati dei Paesi Emergenti;
- Il Fondo utilizza strumenti finanziari derivati sia per finalità di copertura dei rischi sia per finalità diverse da quelle di copertura (tra cui arbitraggio).
- Gli investimenti sono denominati in qualsiasi valuta ed il rischio di cambio viene gestito attivamente.

La Società adotta la misura del *Tracking error* per il controllo del rischio del Fondo, che viene sviluppato simulando, mediante il Filtered Bootstrap, una metodologia di classe Montecarlo, la deviazione standard degli scostamenti attesi dal *benchmark* di riferimento su un orizzonte pari ad un mese (corrispondente a 21 giorni lavorativi medi). Dal 01/09/2014 all'1/01/2016 il Benchmark di riferimento è stato EONIA Index 10%, MSCI Developed Markets World (in euro) 90%; mentre dal 01/01/2016 il Benchmark di riferimento è EONIA Index 10%, MSCI World (in euro) 90%.

## **Parte B** LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

### **Sezione I** Criteri di valutazione

#### **Strumenti finanziari quotati**

Il valore degli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati è determinato in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione. Per gli strumenti trattati su più mercati, si fa riferimento al mercato più significativo, avendo presenti le quantità trattate presso lo stesso e l'operatività svolta dal Fondo.

Anche se risultano ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato, sono valutati sulla base dei criteri previsti per quelli non quotati, tenendo anche conto dell'ultima quotazione rilevata, gli strumenti finanziari:

- a) individualmente sospesi dalle negoziazioni;
- b) per i quali i volumi di negoziazione poco rilevanti e la ridotta frequenza degli scambi non consentono la formazione di prezzi significativi.

#### **Strumenti finanziari non quotati**

I titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati sono valutati al costo d'acquisto. Essi sono svalutati ovvero rivalutati al fine di ricondurre il costo di acquisto al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dai responsabili organi della SGR, concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo Paese di residenza, sia quella di mercato.

La valutazione dei titoli "strutturati non quotati" è effettuata tenendo conto delle singole componenti elementari in cui essi possono essere scomposti, in base alla metodologia prevista per gli strumenti finanziari non quotati.

#### **Strumenti finanziari derivati "OTC"**

Gli strumenti finanziari derivati trattati "*over the counter*" (OTC) sono valutati al valore corrente (costo di sostituzione) secondo le pratiche prevalenti sul mercato.

#### **Disponibilità liquide**

Le disponibilità liquide sono iscritte al valore nominale.



### **Attività e passività in valuta**

La conversione in Euro delle attività e passività espresse in valute diverse da quella di denominazione del Fondo, avviene applicando i cambi di riferimento rilevati giornalmente dalla Banca Centrale Europea. Le operazioni a termine in valuta sono convertite al tasso di cambio corrente per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione.

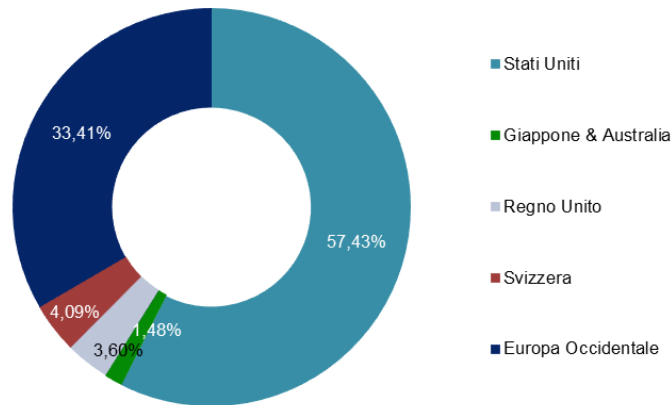
### **Compravendita di divisa a termine**

Le compravendite di divisa a termine finalizzate alla copertura del rischio di cambio concorrono alla determinazione del valore netto del Fondo in termini di plusvalenza o minusvalenza in base al valore nominale valutato confrontando il cambio a termine pattuito con un cambio di riferimento, cioè il cambio a termine che si verrebbe a pattuire alla data della valutazione per un'operazione avente le stesse caratteristiche e stessa scadenza, calcolato utilizzando una curva ufficiale dei tassi di mercato. Gli utili o le perdite da realizzi su cambi sono determinati quale differenza tra il cambio a termine del contratto di copertura ed il cambio di chiusura dell'operazione.

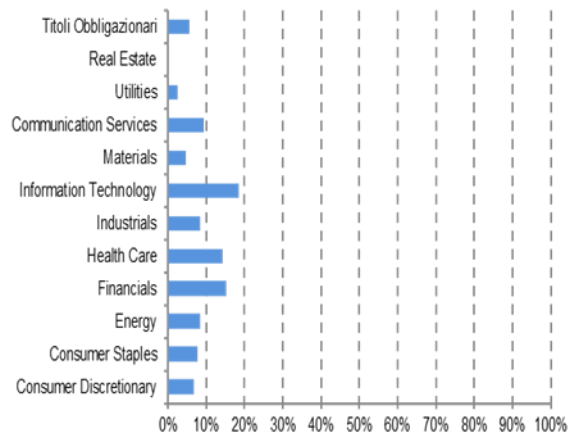
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

**Sezione II** Le attività

*Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti*



*Settori economici di impiego delle risorse del Fondo*



## ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	Microsoft Corp	2.041.846	3,29%
2	Merck & Co Inc	1.775.891	2,86%
3	Alphabet Inc-cl A	1.706.620	2,75%
4	Visa Inc-Class A	1.555.032	2,50%
5	ConocoPhillips	1.470.570	2,37%
6	T-mobile Us Inc	1.349.384	2,17%
7	Booking Holdings Inc	1.284.062	2,07%
8	Elevance Health Inc	1.280.253	2,06%
9	Air Liquide SA	1.232.840	1,99%
10	Meta Platforms Inc	1.185.205	1,91%
11	Honeywell Intl Inc	1.138.697	1,83%
12	Samsung Elect-GDR	1.084.525	1,75%
13	Sanofi SA (FP)	1.077.120	1,73%
14	AstraZeneca Plc LN	1.036.764	1,67%
15	NVIDIA Corporation	1.008.367	1,62%
16	ENI SpA	997.620	1,61%
17	SAP SE	976.360	1,57%
18	Banco Bpm SpA	956.200	1,54%
19	LVMH Moët H L Vuitton	953.680	1,54%
20	BNP Paribas FP	938.850	1,51%
21	Apple Computer Inc	871.176	1,40%
22	Asml Holding Nv	852.125	1,37%
23	Amazon.com Inc	825.014	1,33%
24	Archer-Daniels-Midla	816.968	1,32%
25	Allianz SE-Reg (DE)	798.435	1,29%
26	Intesa San Paolo Ord	793.050	1,28%
27	Micron Technology In	772.308	1,24%
28	Siemens AG-Reg (DE)	764.640	1,23%
29	Abbot Laboratories	747.081	1,20%
30	Air Products and Che	743.348	1,20%
31	AXA SA	737.250	1,19%
32	Zurich Insurance Gr	712.095	1,15%
33	Johnson & Johnson	709.231	1,14%
34	JPMorgan Chase & CO.	692.715	1,12%
35	Chevron Corporation	674.932	1,09%
36	ENEL SpA	673.000	1,08%
37	BP Plc	670.488	1,08%
38	Advanced Micro Devic	667.014	1,07%
39	Qualcomm Inc	654.434	1,05%
40	Deutsche Tlk AG-Reg	652.500	1,05%
41	TotalEnergies S (FP)	616.000	0,99%
42	American Intl Group	613.122	0,99%
43	Keysight Technologis	575.891	0,93%
44	WalMart Inc	570.679	0,92%
45	CaixaBank SA	558.900	0,90%
46	Union Pacific Corp	555.701	0,90%
47	Roche Holding AG	528.078	0,85%
48	Nestle Sa-Reg	526.512	0,85%
49	Toyota Motor Corp	497.121	0,80%
50	RTX Corporation	494.941	0,80%
51	Diageo Plc	492.952	0,79%
52	NEXI 1,75% 312OT2024	490.215	0,79%
53	Emerson Electric Co	484.448	0,78%
54	Oracle Corporation	477.059	0,77%
55	UnitedHealth Group I	476.443	0,77%
56	Atria Group Inc	474.588	0,76%
57	Legrand SA	470.500	0,76%
58	BAMI 0,875% 15LG2026	469.505	0,76%
59	Dsm-firmenich Ag	460.000	0,74%
60	Heineken NV	459.700	0,74%
61	Sumitomo Mitsui Fin	440.095	0,71%
62	United Parcel Svc-B	426.869	0,69%
63	Iberdrola Sa	415.450	0,67%
64	Walt Disney	408.552	0,66%
65	McDonald's Corp	402.502	0,65%
66	Ericsson Shs	398.134	0,64%
67	Tenaris Sa	393.625	0,63%
68	Albermarle Corp	392.253	0,63%
69	Valmet Corp	391.650	0,63%
70	Elis SA	377.800	0,61%
71	UniCredit SpA	368.475	0,59%
72	Novartis AG-Reg	366.609	0,59%
73	Analog Devices	359.385	0,58%
74	Seven & i holdings c	357.897	0,58%
75	Alcon Inc	354.428	0,57%
76	Engie SA	318.360	0,51%
77	Exxon Mobil Corp	316.679	0,51%
78	L'Oreal SA FP	315.455	0,51%
79	Bank of America Corp	304.706	0,49%
80	Kering (PPR SA)	299.250	0,48%
81	Accelleron Industrie	283.585	0,46%
82	Adobe Systems Inc	269.955	0,43%
83	ConAgra Foods Inc	259.367	0,42%
84	Intl Flavors&Fragra	256.466	0,41%
85	Philip Morris Intl I	255.421	0,41%
86	Compass Group Plc	246.936	0,40%
87	Pernod-Ricard SA	239.625	0,39%
88	Salesforce Inc	238.136	0,38%
89	Danone SA	234.720	0,38%
90	Snam SpA	232.750	0,37%
91	Netflix Inc	220.308	0,35%
92	TAKEDA CHEMICAL INDU	207.459	0,33%
93	NTT Corp Ord	165.323	0,27%
94	Public Power Corp	11	0,00%
95	Holding Co Admie Ipt	2	0,00%
	<b>Tot. Strumenti Finanziari</b>	<b>60.688.284</b>	
	<b>Totale Attività</b>	<b>62.086.531</b>	<b>97,75%</b>

**II.1 Strumenti finanziari quotati**
*Ripartizione degli strumenti finanziari 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	469.505			
- di altri	490.215			
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	4.021.095	16.920.123	37.702.821	
- con voto limitato				
- altri			1.084.525	
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	4.980.815	16.920.123	38.787.345	
- in percentuale del totale delle attività	8%	27%	62%	

*Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione*

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	4.414.720	19.030.743	37.242.821	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	4.414.720	19.030.743	37.242.821	
- in percentuale del totale delle attività	7,11%	30,65%	59,99%	

### Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato		1.000.000
- altri		1.800.000
Titoli di capitale	21.412.816	17.019.181
Parti di OICR		497.120
Totale	21.412.816	20.316.301

### II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 29 dicembre 2023 non sono presenti strumenti finanziari non quotati nel portafoglio del Fondo.

### II.3 Titoli di debito

Al 29 dicembre 2023 non sono presenti titoli di debito strutturati nel portafoglio del fondo.

#### Titoli di debito: duration modificata per valuta di denominazione

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6
Euro	490.215	469.505	
Dollaro USA			
Yen			
Sterlina inglese			
Franco svizzero			
Altre valute			

## II.4 Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	-17  155.140		
Altre operazioni - future - opzioni - swap			

### Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 29 dicembre 2023 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

## II.5 Depositi bancari

Al 29 dicembre 2023 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

## II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine attive né assimilate.

## II.7 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.

Al 29 dicembre 2023 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

## II.8 Posizione netta di liquidità

<b>F1.</b> Liquidità disponibile		1.198.733
- EUR	833.167	
- CHF	25.635	
- GBP	28.947	
- HKD		
- SEK	46.673	
- YEN	101.759	
- USD	149.728	
- DKK	12.019	
- NOK	804	
- AUD		
- NZD		
- Altre	1	
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		66.243
- Proventi da Incassare	38.321	
- c/Val- da Ricevere Vendite	13.484	
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere	14.438	
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-27.904
- Oneri da Pagare	-18	
- Divise da Consegnare Vendite	-14.356	
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare	-13.530	
<b>TOTALE</b>		<b>1.237.072</b>

## II.9 Altre attività

<b>G1.</b> Ratei attivi		5.221
. Interessi su Titoli	3.430	
. Interessi su Disp liquide	1.791	
. Altri		
<b>G2.</b> Risparmio d'imposta		
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedenti		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
<b>G3.</b> Altre		831
. Crediti per quote da ricevere		
. Plusvalenze su operazioni pending		
. Ratei Plus Vendite Divise Copertura		
. Equalizzatori		
. Rebate		
. Crediti per vendite da regolare		
. Proventi da prestito titoli		
. Plusvalenze da DCS		
. Altre	831	
<b>TOTALE</b>		<b>6.052</b>

## Sezione III Le passività

### III.1 Finanziamenti ricevuti

Al 29 dicembre 2023 non sono presenti finanziamenti ricevuti per scoperto di cassa presso la stessa banca depositaria.

### III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine passive né assimilate.

### III.3 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.

Al 29 dicembre 2023 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.



### III.4 Strumenti finanziari derivati

Al 29 dicembre 2023 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

### III.5 Debiti verso partecipanti

	Scadenza		
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati - Rimborsi da Regolare	02/01/2024	9.504	110.138
	03/01/2024	100.633	
<b>M2.</b> Proventi da distribuire - Proventi da Distribuire			
<b>M3.</b> Altri			
Totale			110.138

**III.6 Altre Passività**

<b>N1.</b>	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		74.782
	- Rateo Interessi Passivi c/c	782	
	- Rateo Provvigioni di Gestione	70.161	
	Classe A	40.468	
	Classe B	29.693	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo		
	Classe A		
	Classe B		
	- Rateo Oneri Depositario		
	- Rateo Costo Società di Revisione	-299	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti		
	- Rateo Spese Outsourcing		
	- Altri oneri di gestione	4.138	
	- Rateo Contributo Consob		
<b>N2.</b>	Debiti di imposta		
	- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
	Classe A		
	Classe B		
	- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
	Classe A		
	Classe B		
<b>N3.</b>	Altre		
	- Commissioni su Operazioni Titoli		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
	- Ratei Minus Vendite Divise Copertura		
	- Rimborsi da regolare		
	- Incentive Fees		
	- Maturato PcT passivi		
	- Altri debiti verso l'Erario		
	- Altri oneri		
	- Accessori CFD		
	<b>Totale</b>		<b>74.782</b>

**Sezione IV** Il valore complessivo netto

<b>Quote detenute da Investitori Qualificati</b>		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	5.148.795,501	
Classe A	2.569.911,693	
Classe B	2.578.883,808	
di cui:		
detenute da Investitori Qualificati	2.689.253,635	52,23%
Classe A	110.369,827	
Classe B	2.578.883,808	

<b>Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti</b>		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	5.148.795,501	
Classe A	2.569.911,693	
Classe B	2.578.883,808	
di cui:		
detenute da Soggetti Non Residenti	6.978,253	0,14%
Classe A	6.978,253	
Classe B		

<b>Variazione del patrimonio netto</b>			
	Anno 2023 (ultimo esercizio)	Anno 2022 (penultimo esercizio)	Anno 2021 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo	55.321.749	53.997.459	49.501.699
Incrementi:			
a) sottoscrizioni:			
- sottoscrizioni singole	18.373.478	14.510.411	12.137.170
- piani di accumulo	1.074.294	883.456	482.240
- switch in entrata	1.325.286		
b) risultato positivo della gestione	6.989.438	419.954	11.750.916
Decrementi:			
a) rimborsi:			
- riscatti	-21.141.312	-14.335.440	-19.775.235
- piani di rimborso			
- switch in uscita	-41.323	-154.091	-99.331
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo	61.901.610	55.321.749	53.997.459

**Sezione V** Altri dati patrimoniali

**V.1** Ammontare dell'impegno

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	2.995.140	5%
Altre operazioni - future e contratti simili - opzioni e contratti simili - swap e contratti simili		

**V.2** Attività e passività verso Società del gruppo

Nel 2017 la Società di Gestione è divenuta parte del Gruppo Bancario Ifigest ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento svolta dalla Capogruppo.

Si segnala che, al 29 dicembre 2023, non sono presenti nel Fondo attività o passività nei confronti di Banca Ifigest S.p.A o di altre Società del Gruppo.

**V.3** Composizione delle poste patrimoniali del Fondo per divisa di denominazione

	ATTIVITA'				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TO TALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TO TALE
Euro	19.515.663		874.363	20.390.026		184.883	184.883
Dollaro USA	34.038.370		158.319	34.196.689		39	39
Sterlina Inglese	2.447.141		28.955	2.476.096		1	1
Franco Svizzero	2.776.220		11.209	2.787.429		-0	-0
Dollaro HK							
Corona Svedese	398.134		46.673	444.808		-3	-3
Yen	1.667.895		110.764	1.778.659			
Corona Danese			12.019	12.019			
Corona Norvegese			804	804			
Zloty Polacco							
Altre divise			1	1		0	0
<b>Totale</b>	<b>60.843.424</b>		<b>1.243.107</b>	<b>62.086.531</b>		<b>184.920</b>	<b>184.920</b>

**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

<b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b>	<b>Utile/perdita da realizzati</b>	<b>di cui: per variazione dei tassi di cambio</b>	<b>Plus/ minusvalenze</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito	2.204		39.865	
2. Titoli di capitale	846.764	12.134	5.160.549	-1.032.346
3. Parti di OICR - OICVM - FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

## I.2 Strumenti finanziari derivati

<b>Risultato degli strumenti finanziari derivati</b>				
	<b>Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)</b>		<b>Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)</b>	
	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni su tassi di interesse:  - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili  - opzioni su tassi e altri contratti simili  - swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:  - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili  - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili  - swap e altri contratti simili			545.670	-91.260
Altre operazioni:  - future  - opzioni  - swap				

**Sezione II** Depositi bancari

Al 29 Dicembre 2023 il patrimonio del fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

**Sezione III** Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2023 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

<b>Risultato della gestione cambi</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITA'</b>	<b>-61.175</b>	<b>-146</b>



Di seguito si riporta la composizione della voce “oneri finanziari”

Nel corso del 2023 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli. Vi sono invece stati dei finanziamenti ricevuti dalla Banca Depositaria per esigenze di liquidità: i finanziamenti sono stati rimborsati nel breve periodo maturando interessi passivi come di seguito riportato.

<b>G1-</b> INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti	-15.013	-15.013
<b>G2-</b> ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine e prestito titoli		
Totale		-15.013

**Sezione IV Oneri di gestione**
**IV.1 Costi sostenuti nel periodo**

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	852	1,43%	0	0		0,00%		
Provvigioni di base	852	1,43%				0,00%		
2) Costo per il calcolo del valore della Quota	12							
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%				0,00%		
4) Compenso del depositario	26	0,04%				0,00%		
5) Spese di revisione del fondo	18	0,03%				0,00%		
6) Spese legali e giudiziarie		0,00%				0,00%		
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	1	0,00%				0,00%		
8) Altri oneri gravanti sul fondo (specificare)	71	0,12%	0	0	0	0,00%	0	0
Contributo Consob	2	0,00%						
Oneri bancari diversi	3	0,00%						
Ft Italia	3	0,00%						
Spese C/Parte	63	0,11%						
Costo outsourcing	0	0,00%						
Commissioni di collocamento	0							
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)</b>	<b>981</b>		<b>0</b>	<b>0</b>		<b>0,00%</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
10) Provvigioni d'incentivo	-37	-0,06%				0,00%		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	8	0	0,01%	0	0	0	0,00%	0
di cui: -su titoli azionari	5		0,01%		0		0,00%	
-su titoli di debito	0		0,00%		0		0,00%	
-su OICR	0		0,00%		0		0,00%	
-su derivati	3		0,00%		0		0,00%	
-su altri (specificare)	0		0,00%		0		0,00%	
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	15							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%				0,00%		
<b>TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)</b>	<b>967</b>	<b>1,62%</b>			<b>0</b>	<b>0,00%</b>		
<b>Valore complessivo netto medio di periodo</b>	<b>59.531</b>							

(\*) Gli oneri di negoziazione non risultano evidenziabili per tutte quelle transazioni effettuate su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo modalità che già includono, nel prezzo della transazione, le relative commissioni di intermediazione (es. divise, opzioni su tassi di cambio, opzioni OTC, titoli di Stato, ...).

## IV.2 Provvigioni di incentivo

La SGR calcola una commissione di incentivo con cadenza giornaliera al patrimonio di ciascuna Classe del Fondo esclusivamente al verificarsi di determinate condizioni, come di seguito esplicitato.

Ai fini del calcolo della provvigione di incentivo, anche quando non esplicitamente indicato, si considera il valore complessivo del Fondo, al netto di tutti i costi, ivi inclusa la provvigione di incentivo, tenendo conto degli eventuali proventi distribuiti.

Di seguito vengono illustrati le condizioni di applicabilità, il metodo di calcolo e le aliquote di prelievo relativi alla commissione di performance applicati al Fondo Soprarno Esse Stock.

È previsto un modello di commissione di performance a “benchmark” / “obiettivo di rendimento”.

La durata del periodo di riferimento della performance è fissata, ai fini del recupero delle underperformance pregresse, in cinque anni e decorre, per la prima volta, dall’ultimo giorno di valorizzazione della quota relativo all’esercizio finanziario 2021; successivamente, decorre dall’ultimo giorno di valorizzazione della quota relativa al quinto anno precedente.

La SGR calcola la commissione di incentivo ad ogni valorizzazione della quota (frequenza di calcolo); la stessa è dovuta esclusivamente quando, in relazione a ciascun Periodo di calcolo: (i) la variazione percentuale del valore netto della quota (ossia il valore della quota calcolato al netto di tutti i costi) del Fondo/Classe sia superiore alla variazione percentuale registrata dall’indice di riferimento, o al Rendimento Obiettivo, nel medesimo periodo temporale di riferimento (“Overperformance”); (ii) le eventuali underperformance, realizzate nel periodo di riferimento della performance siano state interamente recuperate. Ogni overperformance può essere utilizzata una sola volta per compensare le underperformance pregresse durante tutta la vita del Fondo.

Per “Periodo di calcolo” si intende il periodo compreso tra l’ultimo giorno di valorizzazione della quota dell’esercizio finanziario precedente e l’ultimo giorno di valorizzazione dell’esercizio finanziario di riferimento.

Il Periodo di calcolo ha durata pari all’esercizio finanziario.

La provvigione di incentivo è pari al 20% (aliquota della commissione di performance) della Overperformance di ciascuna Classe (tenendo conto degli eventuali proventi distribuiti) maturata nel Periodo di calcolo ed è applicata al minore ammontare tra l’ultimo valore complessivo netto disponibile del Fondo/Classe e il valore complessivo netto medio del Fondo/Classe nel periodo di calcolo.

La SGR preleva la provvigione di incentivo dalle disponibilità liquide del Fondo il primo giorno lavorativo dell’esercizio finanziario di riferimento successivo.

Di seguito è elencato l’indicatore di riferimento:

Fondo	Parametro di riferimento		
Soprarno Esse Stock	90%	MSDEWIN	Index
	10%	Euro Short-Term Rate (€STR)	

Esempio di modello di provvigione di incentivo con aliquote provvigionali pari al 15% e al 20%:

Anno	Variazione % Fondo	Variazione % Bmk	Differenza con il benchmark	Underperf. da recuperare negli anni seguenti	Provvigione di incentivo	Overperf. al netto underperf. pregresse	Provvigione di incentivo 15%	Provvigione di incentivo 20%
Anno 1	1,50%	0,50%	1,00%	0,00%	Sì	1,00%	0,15%	0,20%
Anno 2	2,00%	4,00%	-2,00%	-2,00%	NO	0,00%	0,00%	0,00%
Anno 3	3,00%	1,00%	2,00%	0,00%	NO	0,00%	0,00%	0,00%
Anno 4	4,00%	2,00%	2,00%	0,00%	Sì	2,00%	0,30%	0,40%
Anno 5	1,00%	3,00%	-2,00%	-2,00%	NO	0,00%	0,00%	0,00%
Anno 6	1,00%	2,00%	-1,00%	-3,00%	NO	0,00%	0,00%	0,00%
Anno 7	3,00%	3,00%	0,00%	-3,00%	NO	0,00%	0,00%	0,00%
Anno 8	1,00%	2,00%	-1,00%	-4,00%	NO	0,00%	0,00%	0,00%
Anno 9	1,00%	3,00%	-2,00%	-6,00%	NO	0,00%	0,00%	0,00%
Anno 10	2,00%	2,00%	0,00%	-4,00%	NO	0,00%	0,00%	0,00%

Ai fini del computo della provvigione di incentivo eventuali errori di calcolo nei parametri di riferimento rilevano solo se resi pubblici entro 30 giorni dalla data di loro pubblicazione. Nel caso in cui l'errore sia reso pubblico, decorsi i suddetti 30 giorni la SGR, il Fondo e i suoi partecipanti rinunciano agli eventuali crediti che deriverebbero dall'applicazione dei parametri corretti.

Nel 2023 non sono maturate commissioni di *performance*.

<b>Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel periodo</b>	<b>Classe A</b>
Importo della commissione di performance addebitate	----
Commissione di performance (in percentuale del NAV)	----
<b>Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel periodo</b>	<b>Classe B</b>
Importo della commissione di performance addebitate	----
Commissione di performance (in percentuale del NAV)	----

Il parametro di riferimento, così come riportato nella presente sezione, ha registrato una variazione percentuale positiva nel periodo di riferimento pari a 17,92% superiore alle variazioni percentuali delle due classi pari a 12,92% per la classe B e 12,28% per la classe A.

### IV.3 Remunerazioni

La Politica di remunerazione e incentivazione di Soprarno SGR S.p.A. è stata predisposta nel rispetto delle disposizioni europee e nazionali che regolamentano il settore del Risparmio Gestito (ed in particolare i gestori di OICVM, qual è la SGR). La Policy di Remunerazione vigente di Soprarno SGR è stata approvata dall'Assemblea dei soci il 26 aprile 2023, recependo anche gli obiettivi in materia ESG. Tale Policy di remunerazione è volta a riflettere e promuovere i principi di sana ed efficace gestione dei rischi e a non incoraggiare un'assunzione di rischi non coerente con i profili di rischio e con il Regolamento dei Fondi. In linea con quanto previsto dalla normativa in materia di remunerazione, la politica di remunerazione adottata dalla SGR è altresì coerente con i risultati economici e con la situazione patrimoniale e finanziaria della SGR stessa e degli OICVM gestiti. La SGR attua la politica e le prassi di remunerazione e incentivazione con modalità appropriate alle proprie caratteristiche, dimensioni, all'organizzazione interna, alla natura, portata e complessità delle attività svolte nonché al numero e alla dimensione dei fondi gestiti. La politica di remunerazione si applica a tutto il personale della SGR, intendendosi a tal fine: (i) l'amministratore delegato, (ii) gli altri amministratori muniti o meno di deleghe esecutive, (iii) i responsabili delle principali linee di business, (iv) i componenti dell'organo di controllo, (v) i responsabili e il personale delle funzioni di controllo, (vi) i dipendenti, (vii) i collaboratori. Nell'ambito di tali soggetti, è prevista l'identificazione del personale più rilevante, ossia le categorie di soggetti la cui attività professionale ha o può avere un impatto rilevante sul profilo di rischio della SGR o dei fondi gestiti e che pertanto è destinatario di ulteriori previsioni rispetto a quelle applicabili in via generale al personale. Viene altresì disciplinato il ruolo degli organi aziendali e delle funzioni interne della SGR (ivi incluse le funzioni di controllo). Nella politica di remunerazione viene disciplinata l'intera struttura retributiva della SGR, avendo riguardo alla componente fissa, alla componente variabile, nonché ai benefit; sono altresì disciplinati i meccanismi di malus e clawback. Di seguito si riportano le informazioni in merito alle remunerazioni fisse e variabili, comprensive della parte contributiva aziendale, riconosciute al personale di Soprarno SGR di competenza dell'esercizio 2023:

Descrizione	Remunerazione Fissa	Remunerazione Variabile	N. Beneficiari
<b>Personale SGR</b>	<b>1.429.722,18</b>	<b>289.424,82</b>	<b>16</b>
<b>Personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM</b>	<b>310.469,18</b>	<b>58.041,00</b>	<b>3</b>
<b>Personale Rilevante</b>	<b>777.294,24</b>	<b>167.868,00</b>	<b>12</b>
<i>Membri CdA</i>	<i>121.816,00</i>		<i>7</i>
<i>Primi riporti e Gestori</i>	<i>536.321,79</i>	<i>154.970,00</i>	<i>4</i>
<i>Personale delle funzioni di controllo</i>	<i>119.156,45</i>	<i>12.898,00</i>	<i>2</i>

La proporzione della remunerazione complessiva lorda attribuita al Fondo è pari al 8,53%, ed è stata determinata in proporzione alle masse del Fondo rispetto a quelle totali, il personale coinvolto nell'attività di gestione si occupa di tutti i Fondi in modo non esclusivo.

La componente fissa comprende: RAL (Retribuzione Annuale Lorda), TFR, eventuale contributo aziendale al Fondo Pensione, assicurazioni a favore della totalità dei dipendenti (riconosciute su base non discrezionale, quale politica generale della SGR e che non producono effetti sul piano degli incentivi all'assunzione o al controllo dei rischi). La componente variabile comprende gli eventuali bonus ad personam di competenza dell'anno. Gli importi sopra indicati sono al lordo dei contributi a carico della SGR e al lordo delle tasse

dipendenti. La Policy è stata approvata il 26 aprile 2023, al fine di recepire gli obiettivi in materia ESG. In sede di riesame periodico da parte del Consiglio di Amministrazione, non sono state riscontrate irregolarità sostanziali.

**Sezione V**      Altri ricavi ed oneri

<b>II.</b>	Interessi attivi su disponibilità liquide		9.817
	- Interessi attivi su c/c	9.817	
	- Interessi attivi su Dep.Future		
<b>II.</b>	Altri ricavi		15.618
	- Arrotondamenti Attivi		
	- Sopravvenienze Attive		
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
	- Rebates provvigioni di gestione		
	- Rettifica incentive fees		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Rettifica TAX refund	15585	
	- Commissioni attive CSDR	33	
<b>III.</b>	Altri oneri		
	- Arrotondamenti Passivi		
	- Accessori CFD		
	- Interessi passivi su dispon. Liquide		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altro		
	<b>Totale</b>		<b>25.435</b>

**Parte D** ALTRE INFORMAZIONI*Operazioni a Copertura di Rischi del Portafoglio***Operazioni a Termine e di Copertura di Rischi del Portafoglio che hanno avuto efficacia nell'anno 2023**

Nel corso dell'anno 2023 non sono state effettuate Operazioni a Termine per Copertura di rischio di portafoglio

**Operazioni in essere a Termine e per Copertura di Rischio del Portafoglio alla chiusura del periodo**

Al 29 Dicembre 2023 non sono presenti Operazioni a Termine per Copertura di rischio di portafoglio

*Oneri di intermediazione*

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione	8.403		12.029	29.146	

*Turnover*

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. *turnover*) nell'esercizio, espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, nel periodo è stato pari al -0,38%.

*Livello massimo e medio della leva finanziaria*

Il livello massimo e medio di leva finanziaria che il Fondo ha raggiunto nel periodo viene calcolato come rapporto tra la somma delle posizioni lunghe e corte (comprehensive dei prodotti derivati) e il valore complessivo netto del Fondo, indicando le operazioni poste in essere con finalità di copertura.

Per il 2023 tali valori sono, rispettivamente, 1,020 e 0,980.

*Prime broker*

Il Fondo non si avvale dell'attività di *prime broker*.

*Consulenti esterni e relativi compensi*

Non sono utilizzati consulenti esterni.





# Soprarno SGR S.p.A.

**Relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento  
Mobiliare Aperto "Soprarno Esse Stock" per l'esercizio chiuso  
al 29 dicembre 2023**

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.  
27 marzo 2024



KPMG S.p.A.  
Revisione e organizzazione contabile  
Viale Machiavelli, 29  
50125 FIRENZE FI  
Telefono +39 055 213391  
Email [it-fmauditaly@kpmg.it](mailto:it-fmauditaly@kpmg.it)  
PEC [kpmgspa@pec.kpmg.it](mailto:kpmgspa@pec.kpmg.it)

## Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 19-bis del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

*Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Esse Stock"*

### Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Esse Stock" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 29 dicembre 2023, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Esse Stock" al 29 dicembre 2023 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (nel seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

#### Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla "Soprarno SGR S.p.A.", Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"Soprarno Esse Stock"  
Relazione della società di revisione  
29 dicembre 2023

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

### **Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione**

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente



**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto**  
**"Soprarno Esse Stock"**  
Relazione della società di revisione  
29 dicembre 2023

relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance* della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

## Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

### **Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10**

Gli Amministratori della "Soprarno SGR S.p.A." sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Esse Stock" al 29 dicembre 2023, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo "Soprarno Esse Stock" al 29 dicembre 2023 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Esse Stock" al 29 dicembre 2023 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Firenze, 27 marzo 2024

KPMG S.p.A.

  
Maurizio Cicconi  
Socio

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE  
AL 29 DICEMBRE 2023  
DEL FONDO  
SOPRARNO RELATIVE VALUE**

## Fondo Soprarno Relative Value

### Relazione degli Amministratori alla Relazione di gestione del Fondo

Nel corso del 2023, nel rispetto della tipologia del Fondo (azionario flessibile con bias long) la strategia di investimento adottata è stata quella di selezionare titoli azionari sottovalutati in virtù delle loro potenzialità di crescita nel medio/lungo termine. Si è fatta attenzione alla qualità delle aziende selezionate ed in particolare al posizionamento nei mercati di riferimento e a una buona prevedibilità degli utili e ad una posizione finanziaria solida. L'esposizione netta si è collocata mediamente tra il 40 e il 50% utilizzando posizioni in futures sui principali indici di mercato a copertura delle posizioni lunghe.

Il portafoglio azionario è rimasto prevalentemente investito alla quota massima consentita tenuto conto delle esigenze di liquidità derivanti dai margini dei futures sulle posizioni short in essere. Mediamente il Fondo ha presentato una posizione long tra l'85 e il 100% del patrimonio (bilanciata in parte da posizioni short sui futures su indici di mercato).

Sono state poste in essere nell'esercizio tecniche ed operazioni destinate alla copertura dai rischi e/o ad una efficiente gestione del Fondo, anche mediante l'utilizzo di strumenti derivati, sia per quanto concerne la gestione del rischio di cambio che per l'attuazione delle strategie previste sul mercato azionario.

In particolare, si sono sempre mantenute delle posizioni lunghe in put sull'indice Euro Stoxx 50 al fine di proteggere il Fondo da shock improvvisi del mercato azionario europeo sul quale l'esposizione si è mantenuta sempre su livelli significativi.

In relazione alla performance generata dal Fondo si rinvia alla più ampia trattazione effettuata nella Nota Integrativa alla sezione "Principali eventi che hanno influito sul valore della quota e rischi assunti nell'esercizio".

Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro continueranno a privilegiare l'investimento in Società che abbiano le caratteristiche descritte in precedenza; saranno inoltre utilizzate posizioni in derivati a copertura dei rischi, a difesa del patrimonio e/o per una efficiente gestione del Fondo stesso.

Soprarno SGR S.p.A. distribuisce i propri prodotti attraverso Gruppo Banca Ifigest, Banca Consulia, Credit Agricole, IW Bank, ed All Funds Bank; a tale fine la rete collocatrice Banca Ifigest si avvale inoltre di tecniche di comunicazione a distanza mediante l'utilizzo della piattaforma Fundstore.it.

Nel corso dell'anno il Fondo non ha intrattenuto rapporti con altre società del Gruppo di appartenenza della Soprarno SGR S.p.A. ovvero Gruppo Banca Ifigest S.p.A.

La Società, inoltre, effettua il collocamento diretto in sede per la propria clientela.

Nel corso del 2023 le sottoscrizioni sono ammontate a 7.509.714 Euro, il risultato positivo di gestione a 1.385.359 Euro, i rimborsi a 29.714.389 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 48.420.908 Euro.

In relazione agli eventi che hanno coinvolto Russia ed Ucraina si segnala che sul fondo non sono presenti titoli emessi da soggetti domiciliati nella Federazione Russa, in Ucraina ed in Bielorussia. Non sono altresì presenti titoli emessi da soggetti appartenenti a gruppi finanziari di tali paesi. Il Fondo non detiene titoli di qualsiasi emittente denominati nelle valute di tali paesi.

La Relazione di Gestione dei Fondi è composta da una Situazione Patrimoniale, da una Sezione Reddittuale e dalla Nota Integrativa ed è stata redatta conformemente agli schemi stabiliti dalla Banca d'Italia nel Provvedimento del 19 gennaio 2015 come successivamente modificato ed integrato; la Relazione di gestione è, inoltre, accompagnata dalla Relazione degli Amministratori.

Gli schemi contabili e la Nota Integrativa sono espressi in unità di Euro senza cifre decimali.

La presente Relazione di Gestione è redatta con riferimento al 29 dicembre 2023 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2023. Tale data rappresenta, pertanto, il termine dell'esercizio contabile del Fondo. Gli investimenti sottostanti il presente prodotto finanziario non hanno tenuto conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

Nella redazione della Relazione di Gestione sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i Fondi comuni di investimento mobiliari aperti ed i criteri di registrazione previsti dal Regolamento di attuazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti giornalieri e riepilogati nella specifica Nota Integrativa.

Dal 1 luglio 2014 il prelievo fiscale sul reddito derivante da fondi comuni d'investimento è calcolato in base all'aliquota del 26%, come dettato dal Decreto Legge "Misure urgenti per la competitività e la giustizia sociale (DL 66/2014)", convertito dalla legge 89/2014, in luogo del precedente 20%, ad esclusione della componente derivante da titoli di Stato italiani ed equiparati e da titoli obbligazionari emessi da Stati ed enti territoriali esteri "white list" i cui redditi, di capitale e diversi, beneficeranno ancora dell'aliquota al 12,50%.

Firenze, 29 febbraio 2024

Il Consiglio di amministrazione



RELAZIONE DI GESTIONE				
<b>Soprarno Relative Value</b>				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 29/12/2023		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>49.838.218</b>	<b>96,40%</b>	<b>66.270.221</b>	<b>95,36%</b>
<b>A1.</b> Titoli di debito	<b>3.542.700</b>	<b>6,85%</b>	<b>5.028.300</b>	<b>7,24%</b>
<b>A1.1</b> titoli di Stato	3.542.700	6,85%	5.028.300	7,24%
<b>A1.2</b> altri				
<b>A2.</b> Titoli di capitale	44.842.203	86,74%	61.241.921	88,13%
<b>A3.</b> Parti di OICR	1.453.315	2,81%		
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>B1.</b> Titoli di debito				
<b>B2.</b> Titoli di capitale				
<b>B3.</b> Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>1.348.883</b>	<b>2,61%</b>	<b>2.821.757</b>	<b>4,06%</b>
<b>C1.</b> Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.223.788	2,37%	2.373.757	3,42%
<b>C2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	125.095	0,24%	448.000	0,64%
<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 ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>473.126</b>	<b>0,92%</b>	<b>255.425</b>	<b>0,37%</b>
<b>F1.</b> Liquidità disponibile	379.982	0,73%	181.281	0,26%
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	6.105.868	11,81%	13.666.299	19,67%
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-6.012.724	-11,63%	-13.592.155	-19,56%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>38.890</b>	<b>0,08%</b>	<b>145.883</b>	<b>0,21%</b>
<b>G1.</b> Ratei attivi	38.027	0,07%	6.744	0,01%
<b>G2.</b> Risparmio di imposta				
<b>G3.</b> Altre	863	0,00%	139.139	0,20%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>51.699.117</b>	<b>100,00%</b>	<b>69.493.286</b>	<b>100,00%</b>



PASSIVITA' ENETTO	Situazione al 29/12/2023	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>2.978.858</b>	<b>97.762</b>
<b>L. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVE E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		<b>30.500</b>
<b>L1.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
<b>L2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		30.500
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>47.787</b>	<b>1.812</b>
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati	47.787	1.812
<b>M2.</b> Proventi da distribuire		
<b>M3.</b> Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>251.563</b>	<b>122.988</b>
<b>N1.</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	68.282	90.768
<b>N2.</b> Debiti di imposta		
<b>N3.</b> Altre	183.281	32.220
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>3.278.208</b>	<b>253.062</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>48.420.909</b>	<b>69.240.225</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A</b>	<b>8.601.386</b>	<b>10.979.283</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B</b>	<b>39.819.523</b>	<b>58.260.942</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>5.989.212,151</b>	<b>8.792.707,896</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe A</b>	<b>1.134.100,230</b>	<b>1.481.732,051</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe B</b>	<b>4.855.111,921</b>	<b>7.310.975,845</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>8,085</b>	<b>7,875</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe A</b>	<b>7,584</b>	<b>7,410</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe B</b>	<b>8,202</b>	<b>7,969</b>

Movimenti delle quote nell'esercizio	
<b>Quote emesse</b>	936.602,331
<b>Quote emesse Classe A</b>	28.265,924
<b>Quote emesse Classe B</b>	908.336,407
<b>Quote rimborsate</b>	3.740.098,076
<b>Quote rimborsate Classe A</b>	375.897,745
<b>Quote rimborsate Classe B</b>	3.364.200,331

<b>Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel periodo</b>	<b>Classe A</b>
Importo della commissione di performance addebitate	----
Commissione di performance (in percentuale del NAV)	----
<b>Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel periodo</b>	<b>Classe B</b>
Importo della commissione di performance addebitate	----
Commissione di performance (in percentuale del NAV)	----

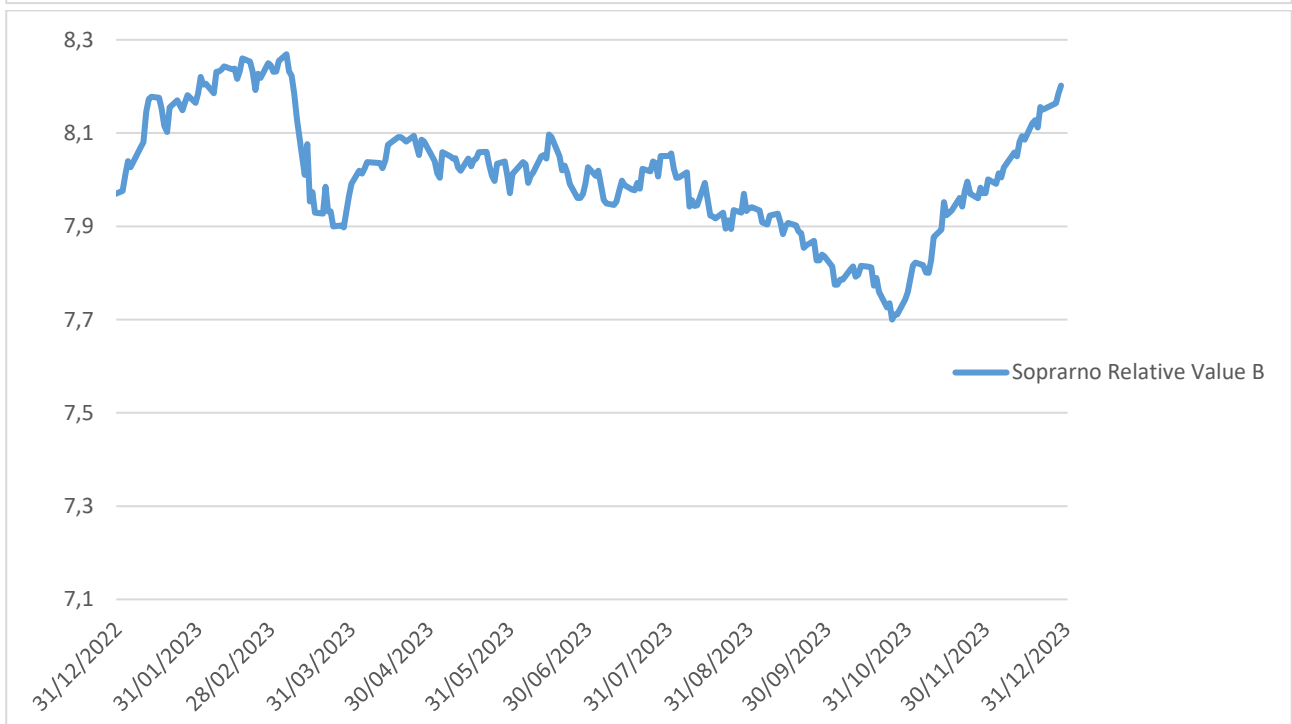
RELAZIONE DI GESTIONE Soprarno Relative Value				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 29/12/2023		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>4.325.272</b>		<b>-7.875.815</b>	
<b>A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	<b>1.698.178</b>		<b>2.084.379</b>	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	124.171		56.210	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	1.571.158		2.028.169	
A1.3 Proventi su parti di OICR	2.850			
<b>A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI</b>	<b>1.142.219</b>		<b>-10.720.173</b>	
A2.1 Titoli di debito	-4.850		-158.090	
A2.2 Titoli di capitale	1.121.985		-10.562.083	
A2.3 Parti di OICR	25.084			
<b>A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	<b>4.588.150</b>		<b>-499.831</b>	
A3.1 Titoli di debito	-11.384		1.800	
A3.2 Titoli di capitale	4.419.272		-501.631	
A3.3 Parti di OICR	180.262			
<b>A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>-3.103.275</b>		<b>1.259.810</b>	
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>4.325.272</b>		<b>-7.875.815</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>			<b>15.830</b>	
<b>B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>				
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 OICR				
<b>B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>			<b>15.830</b>	
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale			-2.098	
B2.3 Parti di OICR			17.928	
<b>B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
<b>B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>				<b>15.830</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>	<b>-1.307.310</b>		<b>2.482.690</b>	
<b>C1. RISULTATI REALIZZATI</b>	<b>-1.226.982</b>		<b>2.310.920</b>	
C1.1 Su strumenti quotati	-1.226.982		2.310.920	
C1.2 Su strumenti non quotati				
<b>C2. RISULTATI NON REALIZZATI</b>	<b>-80.328</b>		<b>171.770</b>	
C2.1 Su strumenti quotati	-80.328		171.770	
C2.2 Su strumenti non quotati				

	Relazione al 29/12/2023		Relazione esercizio precedente	
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI</b>				
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>-380.950</b>		<b>172.559</b>	
<b>E1. OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>-310.541</b>		<b>279.344</b>	
E1.1 Risultati realizzati	-127.260		172.505	
E1.2 Risultati non realizzati	-183.281,33		106.839	
<b>E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
<b>E3. LIQUIDITA'</b>	<b>-70.409</b>		<b>-106.785</b>	
E3.1 Risultati realizzati	-69.777		-106.555	
E3.2 Risultati non realizzati	-632		-230	
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
<b>F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE</b>				
<b>F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI</b>				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>2.637.012</b>		<b>-5.205.096</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-124.867</b>		<b>-95.963</b>	
<b>G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	-124.867		-95.963	
<b>G2. ALTRI ONERI FINANZIARI</b>				
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>2.512.145</b>		<b>-5.301.059</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-1.243.581</b>		<b>-1.716.324</b>	
<b>H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR</b>	<b>-764.480</b>		<b>-994.661</b>	
Classe A	-175.199		-209.433	
Classe B	-589.281		-785.229	
<b>H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>	-11.829		-15.461	
<b>H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO</b>	-26.324		-34.475	
<b>H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO</b>	-1.200		-1.851	
<b>H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE</b>	-439.748		-669.876	
<b>H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. I, Sez. II, para. 3.3.1)</b>				
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>116.796</b>		<b>31.877</b>	
<b>I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE</b>	37.704		865	
<b>I2. ALTRI RICAVI</b>	78.867		31.012	
<b>I3. ALTRI ONERI</b>	225			
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>1.385.360</b>		<b>-6.985.506</b>
<b>L. IMPOSTE</b>				
<b>L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO</b>				
Classe A				
Classe B				
<b>L2. RISPARMIO DI IMPOSTA</b>				
Classe A				
Classe B				
<b>L3. ALTRE IMPOSTE</b>				
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		<b>1.385.360</b>		<b>-6.985.506</b>
Classe A		191.293		-1.135.591
Classe B		1.194.067		-5.849.916

## NOTA INTEGRATIVA

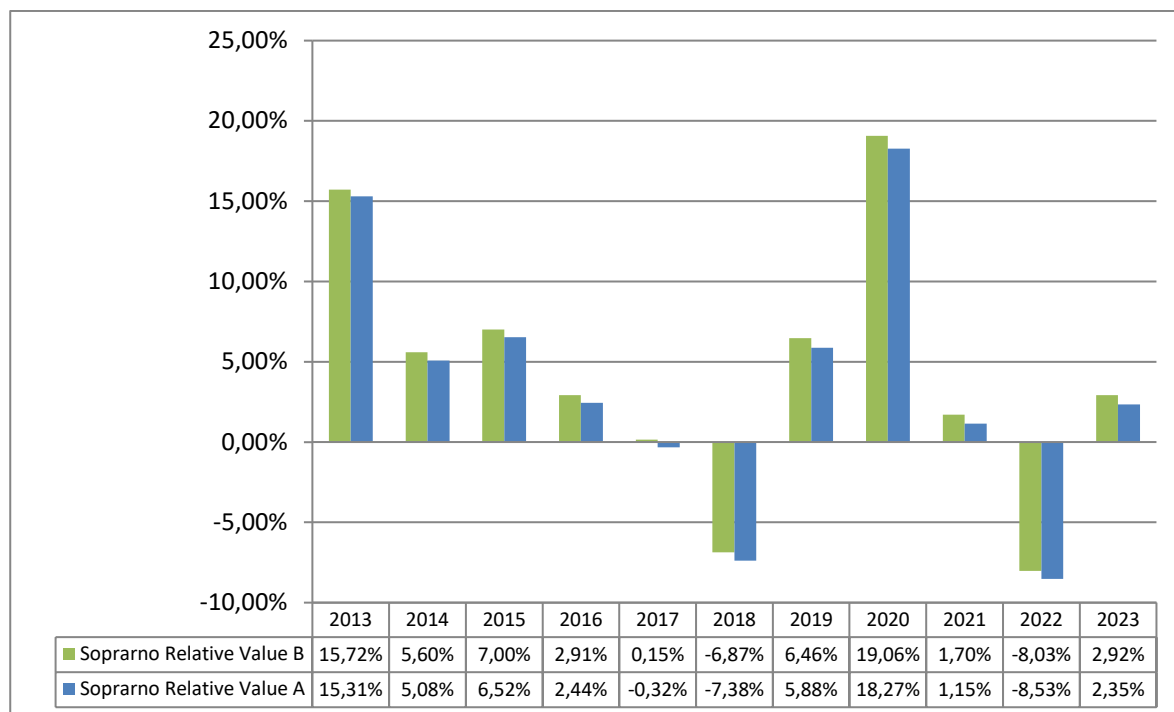
### INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

- Parte A**    ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA
- Parte B**    LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO
- Sezione I**    Criteri di valutazione
- Sezione II**    Le attività
- Sezione III**    Le passività
- Sezione IV**    Il valore complessivo netto
- Sezione V**    Altri dati patrimoniali
- Parte C**    IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO
- Sezione I**    Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura
- Sezione II**    Depositi bancari
- Sezione III**    Altre operazioni di gestione e oneri finanziari
- Sezione IV**    Oneri di gestione
- Sezione V**    Altri ricavi ed oneri
- Sezione VI**    Imposte
- Parte D**    ALTRE INFORMAZIONI

**Parte A**    ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA


Nel grafico è stato riportato esclusivamente l'andamento del valore della quota in quanto il Fondo non ha un *benchmark* di riferimento dichiarato.

### Rendimento annuo del fondo/comparto e del benchmark (ove applicabile) nel corso degli ultimi dieci anni solari



### Rendimento medio composto su base annua del Fondo negli ultimi 3 anni

Il rendimento medio annuo per il triennio 2021/2023 è pari a -1,80% per la classe A e -1,26% per la classe B.

### Riferimenti circa l'andamento del valore della quota durante l'esercizio

Per il Fondo in questione in data 7 Aprile 2008, sono state previste due categorie di quote, definite quote di classe "A" e di classe "B", che si differenziano per il livello di commissioni di gestione applicato, per gli importi minimi iniziali e successivi di sottoscrizione, nonché per le modalità di sottoscrizione, poiché le quote appartenenti alla classe "B" sono destinate esclusivamente a "Clienti Professionali di diritto", come definiti nell'Allegato 3, punto I del Regolamento CONSOB n. 16190 del 27/10/2007.

Si riportano di seguito i valori "minimo", "massimo" e di "chiusura" delle quote del Fondo nel corso dell'esercizio:

Classe	Minimo	Massimo	Chiusura esercizio
<b>A</b>	7,128	7,681	7,584
<b>B</b>	7,700	8,269	8,202

I fattori principali che possono determinare un differente valore tra le diverse classi sono molteplici ed in particolare; la data di partenza di ciascuna classe di quota, incidenza dei costi fissi sui diversi patrimoni, le diverse aliquote percentuali di commissioni di gestione e l'eventuale incidenza delle commissioni di performance maturate.

### **Principali eventi che hanno influito sul valore della quota e rischi assunti nell'esercizio.**

La tipologia del Fondo ha permesso alla Società di applicare una politica di gestione basata sulla ricerca di extrarendimento dei titoli selezionati rispetto ai mercati azionari di riferimento.

La strategia di investimento adottata è stata quella di selezionare titoli azionari sottovalutati in virtù della loro potenzialità di crescita nel medio/lungo termine. Si è fatta attenzione alla qualità delle aziende selezionate con una particolare attenzione al posizionamento nei mercati di riferimento e a una buona prevedibilità degli utili e ad una posizione finanziaria solida, fondamentale in un contesto di rialzo dei tassi d'interesse.

Relativamente alla componente valutaria, nel corso dell'anno si è mantenuta su livelli superiori a quelli dell'anno precedente poiché il portafoglio ha mantenuto una significativa esposizione ad aziende quotate sul mercato azionario USA ed è stata gradualmente incrementata l'esposizione ai mercati Nordici e alla Svizzera con effetti sull'esposizione valutaria. In particolare è stata incrementata l'esposizione al Dollaro, che ha superato il 25% del NAV.

Il Fondo ha mantenuto mediamente una esposizione netta azionaria tra il 40% e il 50% del NAV. Il Fondo ha modificato gradualmente la politica di asset allocation, con una più marcata preferenza per gli USA preferendo i titoli energetici e bancari nella prima parte dell'anno, per poi gradualmente incrementare il settore tecnologico e medicale, aumentando nel frattempo l'esposizione al segmento delle società a media e piccola capitalizzazione.

Nel corso del 2023 i mercati azionari globali hanno registrato risultati molto positivi, in particolare negli USA, a causa del contributo molto positivo del settore tecnologico, in particolare delle aziende esposte al tema dell'intelligenza artificiale, del settore industriale e finanziario (ad eccezione delle banche regionali), mentre si sono registrate performance negative da parte del mercato azionario cinese e del comparto delle piccole e medie imprese, in particolare in Europa.

Il mercato cinese ha registrato performance negative nell'anno 2023 e su di esso ha pesato la deludente ripresa economica post pandemia, con una minore dinamicità delle imprese manifatturiere e minore propensione alla spesa discrezionale da parte dei consumatori; ciò ha portato a deludenti risultati delle società maggiormente esposte al mercato asiatico, come nel settore degli alcolici e del lusso.

L'andamento della guerra tra Russia e Ucraina si è circoscritto nel corso dell'anno alle aree di confine, riducendo sensibilmente l'impatto sui mercati internazionali dell'energia e delle derrate alimentari, timori che avevano caratterizzato il 2022 e i primi mesi del 2023.

Ad alimentare però l'instabilità geopolitica, si sono aggiunti gli attentati del 7 ottobre da parte di Hamas in territorio israeliano, con conseguente reazione che ha coinvolto la Striscia di Gaza. Anche in questo caso, a



fronte degli iniziali timori di escalation e coinvolgimento di importanti paesi dell'area (in primis l'Iran), al momento non si registrano segnali in tal senso ma, al di là delle dichiarazioni di circostanza, le tensioni rimangono concentrate nelle zone direttamente coinvolte.

Queste tensioni hanno generato timori di rialzo del prezzo del petrolio che si sono esauriti in breve tempo, riportando i prezzi del petrolio sui livelli precedenti.

Si rileva che anche nel corso del 2023 le banche centrali hanno mantenuto politiche monetarie restrittive a cui si sono contrapposte politiche fiscali e di sostegno ai redditi molto generose, che hanno mitigato gli effetti recessivi. Si evidenzia che i disavanzi primari dei paesi occidentali (ed in particolare degli USA) alimentano una buona crescita economica e sostengono il potere d'acquisto dei consumatori. Il 2024 è un anno elettorale in Usa e non ci si attende uno scostamento significativo da tali politiche espansive per ragioni di opportunità politica.

Il tema del calo dell'inflazione su livelli di equilibrio di lungo termine e la conseguente normalizzazione delle politiche monetarie saranno uno dei temi più importanti da valutare nel corso del 2024. Ci attendiamo una moderata riduzione dei tassi d'interesse che potrebbe essere superiore alle nostre previsioni solo a fronte di una recessione dell'economia globale, che al momento non sembra essere all'orizzonte.

In Europa la performance positiva dei mercati azionari è stata sostenuta principalmente dai settori più ciclici che hanno beneficiato della inaspettata forza del ciclo economico. Inoltre, anche nei settori industriali, molte catene di fornitura hanno beneficiato delle minori tensioni e del calo dei costi che erano stati causati dalla guerra in Ucraina. Si rileva l'ottima performance dei titoli finanziari, beneficiari dell'aumento dei tassi d'interesse, e dei titoli energetici. Nei settori più difensivi, sia per l'effetto dei tassi più elevati che per la debolezza di importanti mercati (in particolare la Cina) le performance sono state deludenti e solo alcune aziende hanno ottenuto rendimenti positivi; in particolare nel settore dei consumi di base i titoli delle aziende del cibo e delle bevande hanno ottenuto in molti casi risultati molto inferiori alle aspettative.

L'inizio di una fase di stabilizzazione o riduzione dell'inflazione potrebbe sostenere nel 2024 la performance dei titoli a piccola e media capitalizzazione che nel corso del 2023 sono stati penalizzati e hanno ottenuto rendimenti poco soddisfacenti. Si evidenzia in particolare che in Europa i rendimenti degli indici del comparto hanno registrato performance positive in particolare negli ultimi 2 mesi, quando sono aumentate le probabilità di una politica monetaria meno restrittiva nei prossimi trimestri. Rimane un asset class sottovalutata, con livelli di debito molto contenuti rispetto al passato e molto sensibile alle scelte di politica monetaria e al quadro macroeconomico.

Negli USA la performance del mercato azionario è stata molto positiva e trainata dalla performance dei titoli della tecnologia, in particolare dalle aziende a maggiore capitalizzazione. Nel mese di marzo si sono registrate forti tensioni nel comparto delle banche regionali americane, che hanno sottoperformato sensibilmente rispetto alle principali banche sistemiche mentre nel settore della tecnologia è emerso il tema degli investimenti nell'infrastruttura a supporto dell'integrazione dell'intelligenza artificiale in molti settori economici. Tale rivoluzione ha dominato l'interesse degli investitori nel secondo semestre e ha spinto al rialzo le quotazioni di alcune aziende tecnologiche, attive in particolare nel settore dei semiconduttori. Le prospettive di sviluppo e di utilizzo dell'intelligenza artificiale in molti settori potranno creare interessanti

prospettive di investimento sia in altri comparti della tecnologia (come il software) e in altri settori più tradizionali.

In tale contesto il maggiore contributo positivo alla performance azionaria è giunto pertanto dalla selezione di titoli appartenenti ai settori della tecnologia, dell'industria e delle banche. I settori industriali globali, superate le tensioni dal lato dell'offerta, hanno registrato risultati superiori alle attese. La normalizzazione dei costi (energetici, del lavoro, dei semilavorati, della logistica) hanno permesso alle aziende di ottenere profitti in crescita e superiori alle attese di inizio anno, con un effetto positivo sui risultati di fine anno.

A seguito delle mutate aspettative sulle azioni di politica monetaria messe in campo dalle banche centrali, nel corso dell'anno i tassi hanno accelerato la fase rialzista, raggiungendo livelli superiori al 5% sui decennali americani. Tale tendenza si è invertita nel quarto trimestre, alla luce delle rinnovate attese di riduzione dell'inflazione prospettica e quindi di una politica monetaria più espansiva in USA e in Europa.

Per il primo semestre del 2024 continueremo a privilegiare l'investimento in società europee ed americane caratterizzate da prospettive di crescita interessanti e moderatamente esposte a una ripresa del ciclo economico, incrementando gradualmente l'investimento sulle società a minore capitalizzazione.

In alcuni paesi come Svezia, Norvegia o Svizzera si proseguirà nell'incremento dell'esposizione, alla ricerca di aziende innovative e con potenzialità di crescita attraenti, anche in uno scenario macroeconomico complesso.

Evidenziamo che negli Stati Uniti le valutazioni rimangono generose, in particolare nel settore della tecnologia e nel settore industriale. L'economia americana appare solida e i dati macroeconomici suggeriscono l'elevata probabilità di un moderato rallentamento nel secondo semestre dell'anno.

L'esposizione azionaria "long" anche nel corso del 2024 si manterrà a livelli in linea col 90% del patrimonio del Fondo. Si utilizzeranno tatticamente i futures su indici di mercato per modificare l'esposizione complessiva del Fondo.

In base alle esigenze di efficienza nella gestione del portafoglio si implementeranno posizioni di ulteriore copertura attraverso l'utilizzo di futures su indici di mercato o settoriali e/o attraverso l'uso di opzioni put sugli indici principali.

Per le divise diverse dall'Euro, considerato che la nuova politica di investimento del Fondo prevede il mantenimento dell'esposizione al rischio di cambio, si utilizzeranno tecniche di copertura finalizzate a una efficiente gestione del portafoglio.

Nell'esercizio 2023 il risultato di gestione positivo deriva principalmente da una allocazione settoriale che ha privilegiato l'investimento in settori più tradizionali e dall'incremento dell'esposizione al mercato americano dove il settore della tecnologia ha ottenuto performance molto superiori rispetto all'indice di mercato.

La copertura dal rischio di cambio (in particolare la copertura parziale delle posizioni in titoli americani espresse in dollari) non ha contribuito in modo significativo alla performance.

Le scelte gestionali hanno privilegiato:

- per la componente azionaria, sia in Europa che in USA, titoli azionari di settori ciclici tradizionali, con particolare esposizione al settore finanziario, assicurativo e industriale. Esposizione alla tecnologia inferiore al peso negli indici di mercato;
- per la componente obbligazionaria, presente in maniera molto contenuta data la natura del Fondo ed esclusivamente ai fini di contenimento del tracking error, si è mantenuta una esposizione a titoli a breve termine italiani.

### **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 tali rischi**

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, purché abbiano ricevuto un rating non inferiore a BB- (incluso) da almeno una delle principali agenzie di rating;
- Le attività del Fondo sono principalmente investite in azioni e/o obbligazioni di emittenti di qualsiasi categoria e capitalizzazione, con sede legale principalmente in paesi OCSE e Bermuda, operanti in tutti i settori economici e in obbligazioni;
- Il Fondo utilizza strumenti finanziari derivati sia per finalità di copertura dei rischi sia per finalità diverse da quelle di copertura (tra cui 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 12%.

## **Parte B** LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

### **Sezione I** Criteri di valutazione

#### **Strumenti finanziari quotati**

Il valore degli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati è determinato in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione. Per gli strumenti trattati su più mercati, si fa riferimento al mercato più significativo, avendo presenti le quantità trattate presso lo stesso e l'operatività svolta dal Fondo.

Anche se risultano ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato, sono valutati sulla base dei criteri previsti per quelli non quotati, tenendo anche conto dell'ultima quotazione rilevata, gli strumenti finanziari:

- a) individualmente sospesi dalle negoziazioni;
- b) per i quali i volumi di negoziazione poco rilevanti e la ridotta frequenza degli scambi non consentono la formazione di prezzi significativi.

#### **Strumenti finanziari non quotati**

I titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati sono valutati al costo di acquisto. Essi sono svalutati ovvero rivalutati al fine di ricondurre il costo di acquisto al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dai responsabili organi della SGR, concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo Paese di residenza, sia quella di mercato.

La valutazione dei titoli "strutturati non quotati" è effettuata tenendo conto delle singole componenti elementari in cui essi possono essere scomposti, in base alla metodologia prevista per gli strumenti finanziari non quotati.

#### **Strumenti finanziari derivati "OTC"**

Gli strumenti finanziari derivati trattati "*over the counter*" (OTC) sono valutati al valore corrente (costo di sostituzione) secondo le pratiche prevalenti sul mercato.

#### **Disponibilità liquide**

Le disponibilità liquide sono iscritte al valore nominale.

### **Attività e passività in valuta**

La conversione in Euro delle attività e passività espresse in valute diverse da quella di denominazione del Fondo, avviene applicando i cambi di riferimento rilevati giornalmente dalla Banca Centrale Europea. Le operazioni a termine in valuta sono convertite al tasso di cambio corrente per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione.

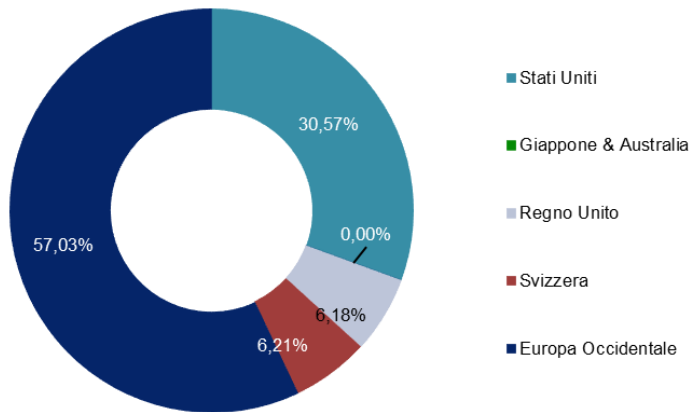
### **Compravendita di divisa a termine**

Le compravendite di divisa a termine finalizzate alla copertura del rischio di cambio concorrono alla determinazione del valore netto del Fondo in termini di plusvalenza o minusvalenza in base al valore nominale valutato confrontando il cambio a termine pattuito con un cambio di riferimento, cioè il cambio a termine che si verrebbe a pattuire alla data della valutazione per un'operazione avente le stesse caratteristiche e stessa scadenza, calcolato utilizzando una curva ufficiale dei tassi di mercato. Gli utili o le perdite da realizzi su cambi sono determinati quale differenza tra il cambio a termine del contratto di copertura ed il cambio di chiusura dell'operazione.

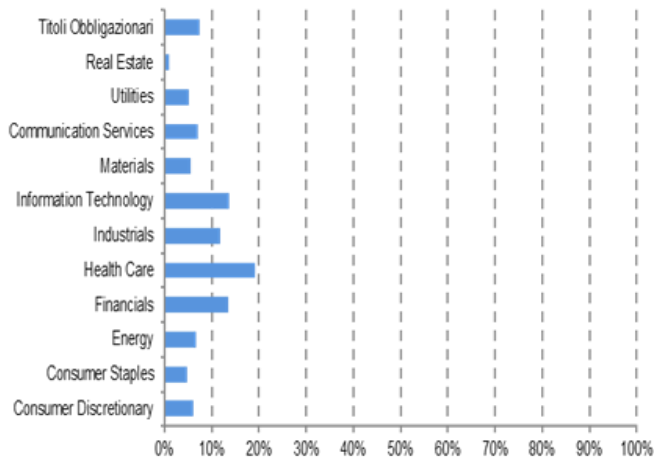
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

## Sezione II Le attività

*Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti*



*Settori economici di impiego delle risorse del Fondo*



## ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	CCT 15AP2025 Ind	3.542.700	6,85%
2	Microsoft Corp	1.701.538	3,29%
3	Addvise Group Ab - B	1.290.748	2,50%
4	Jungfraubahn Holding	1.193.780	2,31%
5	Eviso SpA	1.006.763	1,95%
6	BP Plc	938.683	1,82%
7	ISH RUSSELL 2000	908.190	1,76%
8	NVIDIA Corporation	896.326	1,73%
9	Mowi ASA	890.530	1,72%
10	Alphabet Inc-cl A	884.914	1,71%
11	Air Liquide SA	880.600	1,70%
12	Arctic Fish Holding	859.070	1,66%
13	Accelleron Industrie	850.756	1,65%
14	UnitedHealth Group I	833.776	1,61%
15	Engie SA	795.900	1,54%
16	Atlas Copco Ab-a Shs	782.039	1,51%
17	Calliditas Therapeut	773.184	1,50%
18	Merck & Co Inc	739.955	1,43%
19	Camurus Ab	727.289	1,41%
20	Banco Bpm SpA	717.150	1,39%
21	Cellnex Telecom Sa	713.200	1,38%
22	Alcon Inc	708.855	1,37%
23	Apple Computer Inc	696.941	1,35%
24	FinecoBank B Fineco	679.250	1,31%
25	Atalaya Mining Plc	623.094	1,21%
26	TotalEnergies S (FP)	616.000	1,19%
27	AstraZeneca Plc LN	609.861	1,18%
28	Allianz SE-Reg (DE)	604.875	1,17%
29	Abbot Laboratories	597.665	1,16%
30	Visa Inc-Class A	589.027	1,14%
31	Micron Technology In	579.231	1,12%
32	Honeywell Intl Inc	569.348	1,10%
33	IPSOS	567.500	1,10%
34	L&G Cyber Security	545.125	1,05%
35	Alk-abello A/s	543.144	1,05%
36	Banca Monte Dei Pasc	533.050	1,03%
37	Boston Scientific Co	523.167	1,01%
38	Valmet Corp	522.200	1,01%
39	Asml Holding Nv	511.275	0,99%
40	Compass Group Plc	493.873	0,96%
41	Tryg A/s	492.761	0,95%
42	Amazon.com Inc	481.258	0,93%
43	Vimian Group Ab	480.173	0,93%
44	LVMH MoetH L Vuitton	476.840	0,92%
45	Iberdrola Sa	474.800	0,92%
46	Sacyr S.A	468.900	0,91%
47	Snam SpA	465.500	0,90%
48	Dsm-firmenich Ag	460.000	0,89%
49	Avolta AG	446.544	0,86%
50	Siemens AG-Reg (DE)	424.800	0,82%

51	Meta Platforms Inc	416.424	0,81%
52	Tenaris Sa	393.625	0,76%
53	Qualcomm Inc	392.661	0,76%
54	American Tower Corp	390.733	0,76%
55	Mastercard Inc - Cla	385.982	0,75%
56	Oracle Corporation	381.647	0,74%
57	SBM Offshore NV	373.500	0,72%
58	AXA SA	368.625	0,71%
59	UniCredit SpA	368.475	0,71%
60	Beazley Plc	360.394	0,70%
61	Relx Plc	357.862	0,69%
62	Verallia	348.600	0,67%
63	Dupont De Nemours In	348.100	0,67%
64	Chevron Corporation	337.466	0,65%
65	BICO Group AB	333.670	0,65%
66	Stellantis NV	317.250	0,61%
67	Exxon Mobil Corp	316.679	0,61%
68	Thermo Fisher Scie	312.229	0,60%
69	Kering (PPR SA)	299.250	0,58%
70	Enad Global 7 Ab	298.080	0,58%
71	Iren SpA	295.950	0,57%
72	Infrastrutture Wirel	286.250	0,55%
73	Basic-fit Nv	281.600	0,54%
74	CaixaBank SA	279.450	0,54%
75	Sanofi SA (FP)	269.280	0,52%
76	Intesa San Paolo Ord	264.350	0,51%
77	Nestle Sa-Reg	263.256	0,51%
78	Surgical Science Swe	246.711	0,48%
79	NIKE Inc -CL B	245.633	0,48%
80	Zurich Insurance Gr	237.365	0,46%
81	Tubacex Sa	227.500	0,44%
82	Netflix Inc	220.308	0,43%
83	Applied Materials In	220.005	0,43%
84	Ence Energia y Celul	212.400	0,41%
85	Prysmian SpA	205.850	0,40%
86	Rai Way SpA	204.400	0,40%
87	Stora Enso Oyj-R Shs	187.875	0,36%
88	Interpump Group SpA	187.480	0,36%
89	Credito Emiliano	160.800	0,31%
90	DSV A/C	159.066	0,31%
91	Grifols Sa	154.550	0,30%
92	Lundin Mining Corp	147.441	0,29%
93	ENEL SpA	67.300	0,13%
	<b>Tot. Strumenti Finanziari</b>	<b>49.838.218</b>	
	<b>Totale Attività</b>	<b>51.699.117</b>	<b>96,40%</b>



## II.1 Strumenti finanziari quotati

### Ripartizione degli strumenti finanziari 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	3.542.700			
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri	5.442.568	19.297.538	19.741.704	360.394
Parti di OICR: - OICVM - FIA aperti retail - altri (da specificare)		545.125	908.190	
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	8.985.268 17%	19.842.663 38%	20.649.894 40%	360.394 1%

### Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	10.241.268	20.177.592	19.419.359	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	10.241.268 19,81%	20.177.592 39,03%	19.419.359 37,56%	

### Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	3.554.084	5.023.450
- altri		
Titoli di capitale	90.262.305	112.572.254
Parti di OICR	1.608.067	360.099
Totale	95.424.457	117.955.802

### II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 29 dicembre 2023 non sono presenti strumenti finanziari non quotati nel portafoglio del Fondo. Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha acquistato e venduto strumenti finanziari non quotati.

### II.3 Titoli di debito

Al 29 dicembre 2023 non sono presenti titoli di debito strutturati nel portafoglio del Fondo.

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6
Euro	3.542.700		
Dollaro USA			
Yen			
Sterlina inglese			
Franco svizzero			
Altre valute			

## II.4 Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	1.223.788	125.015	
Altre operazioni - future - opzioni - swap			

### Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 29 dicembre 2023 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

## II.5 Depositi bancari

Al 29 dicembre 2023 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

## II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine attive né assimilate.

## II.7 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.

Al 29 dicembre 2023 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

## II.8 Posizione netta di liquidità

<b>F1.</b> Liquidità disponibile		379.982
- EUR		
- CHF	52.498	
- GBP	44.223	
- HKD		
- SEK	15.599	
- YEN	50	
- USD	217.995	
- DKK	16.153	
- NOK	33.434	
- AUD		
- NZD		
- Altre	30	
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		6.105.868
- Proventi da Incassare	8.608	
- c/Val- da Ricevere Vendite	5.544.754	
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere	552.507	
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-6.012.724
- Oneri da Pagare	-14	
- Divise da Consegnare Vendite	-112.202	
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare	-5.900.508	
<b>TOTALE</b>		473.126

## II.9 Altre attività

<b>G1.</b> Ratei attivi		38.027
. Interessi su Titoli	36.976	
. Interessi su Disp liquide	1.051	
. Altri		
<b>G2.</b> Risparmio d'imposta		
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedenti		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
<b>G3.</b> Altre		863
. Crediti per quote da ricevere		
. Plusvalenze su operazioni pending		
. Ratei Plus Vendite Divise Copertura		
. Equalizzatori		
. Rebate		
. Crediti per vendite da regolare		
. Proventi da prestito titoli		
. Plusvalenze da DCS		
. Altre	863	
<b>TOTALE</b>		<b>38.890</b>

## Sezione III Le passività

### III.1 Finanziamenti ricevuti

Al 29 dicembre 2023 sono presenti finanziamenti ricevuti per scoperto di cassa presso la stessa banca depositaria per un importo pari ad Euro 2.978.858. Il temporaneo scoperto di cassa è dovuto ad esigenze di liquidità immediata da parte dei gestori nello svolgimento della loro attività. Nel rispetto della Normativa di Vigilanza un OICM può utilizzare lo scoperto temporaneo di cassa fino al 10% del Valore complessivo netto del fondo.

### III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine passive né assimilate.

### III.3 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.

Al 29 dicembre 2023 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

**III.4 Strumenti finanziari derivati**

<b>Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati</b>			
	<b>Margini</b>	<b>Strumenti finanziari quotati</b>	<b>Strumenti finanziari non quotati</b>
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	1.223.788		125.015
Altre operazioni - future - opzioni - swap			

**III.5 Debiti verso partecipanti**

	Scadenza		
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati			47.787
- Rimborsi da Regolare	02/01/2024	13.544	
	03/01/2024	34.243	
<b>M2.</b> Proventi da distribuire			
- Proventi da Distribuire			
<b>M3.</b> Altri			
Totale			47.787

**III.6 Altre passività**

<b>N1.</b>	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		68.282
	- Rateo Interessi Passivi c/c	16.834	
	- Rateo Provvigioni di Gestione	48.323	
	Classe A	11.608	
	Classe B	36.715	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo		
	Classe A		
	Classe B		
	- Rateo Oneri Depositario		
	- Rateo Costo Società di Revisione	-299	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti		
	- Rateo Spese Outsourcing		
	- Altri oneri di gestione	3.423	
	- Rateo Contributo Consob		
<b>N2.</b>	Debiti di imposta		
	- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
	Classe A		
	Classe B		
	- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
	Classe A		
	Classe B		
<b>N3.</b>	Altre		183.281
	- Commissioni su Operazioni Titoli		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
	- Ratei Minus Vendite Divise Copertura	183.281	
	- Rimborsi da regolare		
	- Incentive Fees		
	- Maturato PcT passivi		
	- Altri debiti verso l'Erario		
	- Altri oneri		
	- Accessori CFD		
	<b>Totale</b>		<b>251.563</b>



**Sezione IV Il valore complessivo netto**

<b>Quote detenute da Investitori Qualificati</b>				
Denominazione Investitore		N° Quote	Percentuale	
Numero Quote in Circolazione		5.989.212,151		
Classe A		1.134.100,230		
Classe B		4.855.111,921		
di cui:				
detenute da Investitori Qualificati		4.893.535,488	81,71%	
Classe A		38.423,567		
Classe B		4.855.111,921		
<b>Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti</b>				
		N° Quote	Percentuale	
Numero Quote in Circolazione		5.989.212,151		
Classe A		1.134.100,230		
Classe B		4.855.111,921		
di cui:				
detenute da Soggetti Non Residenti		20.154,414	0,34%	
Classe A		18.592,953		
Classe B		1.561,461		
<b>Variazione del patrimonio netto</b>				
		Anno 2023 (ultimo esercizio)	Anno 2022 (penultimo esercizio)	Anno 2021 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo		69.240.224	88.101.024	73.694.354
Incrementi:				
a) sottoscrizioni:				
- sottoscrizioni singole		7.391.474	11.869.797	44.243.748
- piani di accumulo		114.074	191.629	223.258
- switch in entrata		4.166		
b) risultato positivo della gestione		1.385.359		1.068.417
Decrementi:				
a) rimborsi:				
- riscatti		-29.641.501	-23.759.853	-31.037.567
- piani di rimborso				
- switch in uscita		-72.888	-213.333	-91.186
b) proventi distribuiti				
c) risultato negativo della gestione			-6.949.040	
Patrimonio netto a fine periodo		48.420.908	69.240.224	88.101.024

**Sezione V** Altri dati patrimoniali

**V.1** Ammontare dell'impegno

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	3.132.070	6%
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	21.437.172 2.429.913	44% 5%
Altre operazioni - future e contratti simili - opzioni e contratti simili - swap e contratti simili		

**V.2** Attività e passività verso Società del gruppo

Nel 2017 la Società di Gestione è divenuta parte del Gruppo Bancario Ifigest ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento svolta dalla Capogruppo.

Si segnala che, al 29 dicembre 2023, non sono presenti nel Fondo attività o passività nei confronti di Banca Ifigest S.p.A o di altre Società del Gruppo.

**V.3** Composizione delle poste patrimoniali del Fondo per divisa di denominazione

	ATTIVITA'				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	20.760.788		1.083.312	21.844.100	2.978.858	116.625	3.095.483
Dollaro USA	14.089.384		263.194	14.352.577		81	81
Sterlina Inglese	3.383.767		80.605	3.464.372		-0	-0
Franco Svizzero	3.705.470		133.164	3.838.634		122.422	122.422
Dollaro HK							
Corona Svedese	5.079.334		60.516	5.139.850		46.798	46.798
Yen			52	52			
Corona Danese	1.194.971		81.497	1.276.468		-128	-128
Corona Norvegese	1.749.600		33.434	1.783.035		13.551	13.551
Zloty Polacco							
Altre divise			30	30		-0	-0
<b>Totale</b>	<b>49.963.313</b>		<b>1.735.805</b>	<b>51.699.117</b>	<b>2.978.858</b>	<b>299.350</b>	<b>3.278.209</b>

**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

<b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b>	<b>Utile/perdita da realizzi</b>	<b>di cui: per variazione dei tassi di cambio</b>	<b>Plus/ minusvalenze</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito	-4.850		-11.384	
2. Titoli di capitale	1.121.985	-61.732	4.419.272	-83.865
3. Parti di OICR - OICVM - FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

**I.2 Strumenti finanziari derivati**

<b>Risultato degli strumenti finanziari derivati</b>				
	<b>Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)</b>		<b>Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)</b>	
	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni su tassi di interesse:  - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili  - opzioni su tassi e altri contratti simili  - swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:  - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili  - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili  - swap e altri contratti simili	-3.103.275		347.369	
		-80.328	-1.574.351	
Altre operazioni:  - future  - opzioni  - swap				

**Sezione II** Depositi bancari

Al 29 Dicembre 2023 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi.

**Sezione III** Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2023 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

<b>Risultato della gestione cambi</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni a termine	-127.260	-183.281
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITA'</b>	<b>-69.777</b>	<b>-632</b>

Di seguito si riporta la composizione della voce “oneri finanziari”

Nel corso del 2023 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli. Vi sono invece stati dei finanziamenti ricevuti dalla Banca Depositaria per esigenze di liquidità: i finanziamenti sono stati rimborsati nel breve periodo maturando interessi passivi come di seguito riportato.

<b>G1-</b> INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti	-124.867	-124.867
<b>G2-</b> ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine e prestito titoli		
Totale		-124.867

**Sezione IV Oneri di gestione**
**IV.1 Costi sostenuti nel periodo**

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	764	1,29%	0	0		0,00%		
Provvigioni di base	764	1,29%				0,00%		
2) Costo per il calcolo del valore della Quota	12							
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%				0,00%		
4) Compenso del depositario	26	0,04%				0,00%		
5) Spese di revisione del fondo	18	0,03%				0,00%		
6) Spese legali e giudiziarie		0,00%				0,00%		
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	1	0,00%				0,00%		
8) Altri oneri gravanti sul fondo (specificare)	91	0,15%	0	0	0	0,00%	0	0
Contributo Consob	2	0,00%						
Oneri bancari diversi	3	0,00%						
Ftt Italia	11	0,02%						
Spese C/Parte	66	0,11%						
Sopravvenienza passiva	9	0,01%						
9) Commissioni di collocamento	0							
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)</b>	<b>913</b>		<b>0</b>	<b>0</b>		<b>0,00%</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
10) Provvigioni d'incentivo	0	0,00%				0,00%		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	330	0	0,23%	0	0	0	0,00%	0
di cui: -su titoli azionari	256		0,13%		0		0,00%	
-su titoli di debito	1		0,01%		0		0,00%	
-su OICR	2		0,09%		0		0,00%	
-su derivati	72		0,00%		0		0,00%	
-su altri (specificare)	0		0,00%		0		0,00%	
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	125							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%				0,00%		
<b>TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)</b>	<b>1.368</b>	<b>2,31%</b>			<b>0</b>	<b>0,00%</b>		
<b>Valore complessivo netto medio di periodo</b>	<b>59.108</b>							

(\*) Gli oneri di negoziazione non risultano evidenziabili per tutte quelle transazioni effettuate su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo modalità che già includono, nel prezzo della transazione, le relative commissioni di intermediazione (es. divise, opzioni su tassi di cambio, opzioni OTC, titoli di Stato, ...).



## IV.2 Provvigioni di incentivo

Per il Fondo Soprarno Rewaltive Value è prevista un modello di commissione di *performance* ad “*high-water mark*”, in base al quale la commissione può essere addebitata soltanto a seguito del raggiungimento del nuovo HWM (valore netto della quota più elevato) durante il periodo di riferimento della *performance*.

Il periodo di riferimento della *performance* è l'intera vita del Fondo.

La SGR calcola la commissione di *performance* ad ogni valorizzazione della quota (frequenza di calcolo); la stessa viene applicata qualora il valore netto della quota (ossia il valore della quota di ciascun Fondo/Classe calcolato al netto di tutti i costi) relativo a ciascun giorno di valorizzazione sia superiore rispetto al valore netto più elevato registrato dalla quota medesima nell'arco temporale intercorrente tra l'inizio di operatività del Fondo/Classe e il giorno precedente a quello di valorizzazione (“**HWM**”).

La provvigione di *performance* (aliquota della commissione di *performance*) è pari al 20%, per il Fondo Soprarno Relative Value, dell'incremento percentuale registrato dal valore netto della quota di ciascuna Classe (tenendo conto degli eventuali proventi distribuiti) rispetto al valore del precedente HWM. Tali aliquote sono applicate sul minore ammontare tra l'ultimo valore complessivo netto disponibile di ciascuna Classe e il valore complessivo netto medio della medesima Classe nel periodo intercorrente tra la data di avveramento delle condizioni di applicabilità e la data cui si riferisce il precedente HWM.

La provvigione di incentivo eventualmente maturata è addebitata nel medesimo giorno dalla SGR al patrimonio del Fondo.

La SGR preleva la provvigione di *performance* dalle disponibilità liquide del Fondo il primo giorno lavorativo del mese solare successivo a quello in cui la commissione di *performance* è maturata.

Il valore unitario netto della quota che dà luogo al pagamento della commissione di *performance* costituirà il nuovo HWM.

Esempio di modello di provvigione di incentivo con aliquote provvigionali pari al 15% e al 20%:

Giorno (t)	Valore netto quota Fondo	HWM precedente	Nuovo HWM	Provvigione di incentivo	Variazione % rispetto al precedente HWM	Provvigione di incentivo 15%	Provvigione di incentivo 20%
t <sub>0</sub>	5,00	5,00	-	-	-	-	-
t <sub>1</sub>	5,06	5,00	5,06	Sì	1,20%	0,18%	0,24%
t <sub>2</sub>	5,03	5,06	-	NO	-	-	-
t <sub>3</sub>	4,99	5,06	-	NO	-	-	-
t <sub>4</sub>	5,04	5,06	-	NO	-	-	-
t <sub>5</sub>	5,08	5,06	5,08	Sì	0,40%	0,06%	0,08%

Nel 2023 non sono maturate commissioni di *performance*.

<b>Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel periodo</b>	<b>Classe A</b>
Importo della commissione di performance addebitate	----
Commissione di performance (in percentuale del NAV)	----
<b>Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel periodo</b>	<b>Classe B</b>
Importo della commissione di performance addebitate	----
Commissione di performance (in percentuale del NAV)	----

### IV.3 Remunerazioni

La Politica di remunerazione e incentivazione di Soprarno SGR S.p.A. è stata predisposta nel rispetto delle disposizioni europee e nazionali che regolamentano il settore del Risparmio Gestito (ed in particolare i gestori di OICVM, qual è la SGR). La Policy di Remunerazione vigente di Soprarno SGR è stata approvata dall'Assemblea dei soci il 26 aprile 2023, recependo anche gli obiettivi in materia ESG. Tale Policy di remunerazione è volta a riflettere e promuovere i principi di sana ed efficace gestione dei rischi e a non incoraggiare un'assunzione di rischi non coerente con i profili di rischio e con il Regolamento dei Fondi. In linea con quanto previsto dalla normativa in materia di remunerazione, la politica di remunerazione adottata dalla SGR è altresì coerente con i risultati economici e con la situazione patrimoniale e finanziaria della SGR stessa e degli OICVM gestiti. La SGR attua la politica e le prassi di remunerazione e incentivazione con modalità appropriate alle proprie caratteristiche, dimensioni, all'organizzazione interna, alla natura, portata e complessità delle attività svolte nonché al numero e alla dimensione dei fondi gestiti. La politica di remunerazione si applica a tutto il personale della SGR, intendendosi a tal fine: (i) l'amministratore delegato, (ii) gli altri amministratori muniti o meno di deleghe esecutive, (iii) i responsabili delle principali linee di business, (iv) i componenti dell'organo di controllo, (v) i responsabili e il personale delle funzioni di controllo, (vi) i dipendenti, (vii) i collaboratori. Nell'ambito di tali soggetti, è prevista l'identificazione del personale più rilevante, ossia le categorie di soggetti la cui attività professionale ha o può avere un impatto rilevante sul profilo di rischio della SGR o dei fondi gestiti e che pertanto è destinatario di ulteriori previsioni rispetto a quelle applicabili in via generale al personale. Viene altresì disciplinato il ruolo degli organi aziendali e delle funzioni interne della SGR (ivi incluse le funzioni di controllo). Nella politica di remunerazione viene disciplinata l'intera struttura retributiva della SGR, avendo riguardo alla componente fissa, alla componente variabile, nonché ai benefit; sono altresì disciplinati i meccanismi di malus e clawback. Di seguito si riportano le informazioni in merito alle remunerazioni fisse e variabili, comprensive della parte contributiva aziendale, riconosciute al personale di Soprarno SGR di competenza dell'esercizio 2023:

Descrizione	Remunerazione Fissa	Remunerazione Variabile	N. Beneficiari
<b>Personale SGR</b>	<b>1.429.722,18</b>	<b>289.424,82</b>	<b>16</b>
<b>Personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM</b>	<b>310.469,18</b>	<b>58.041,00</b>	<b>3</b>
<b>Personale Rilevante</b>	<b>777.294,24</b>	<b>167.868,00</b>	<b>12</b>
<i>Membri CdA</i>	<i>121.816,00</i>		<i>7</i>
<i>Primi riporti e Gestori</i>	<i>536.321,79</i>	<i>154.970,00</i>	<i>4</i>
<i>Personale delle funzioni di controllo</i>	<i>119.156,45</i>	<i>12.898,00</i>	<i>2</i>

La proporzione della remunerazione complessiva lorda attribuita al Fondo è pari al 8,56%, ed è stata determinata in proporzione alle masse del Fondo rispetto a quelle totali, il personale coinvolto nell'attività di gestione si occupa di tutti i Fondi in modo non esclusivo.

La componente fissa comprende: RAL (Retribuzione Annuale Lorda), TFR, eventuale contributo aziendale al Fondo Pensione, assicurazioni a favore della totalità dei dipendenti (riconosciute su base non discrezionale, quale politica generale della SGR e che non producono effetti sul piano degli incentivi all'assunzione o al controllo dei rischi). La componente variabile comprende gli eventuali bonus ad personam di competenza dell'anno. Gli importi sopra indicati sono al lordo dei contributi a carico della SGR e al lordo delle tasse

dipendenti. La Policy è stata approvata il 26 aprile 2023, al fine di recepire gli obiettivi in materia ESG. In sede di riesame periodico da parte del Consiglio di Amministrazione, non sono state riscontrate irregolarità sostanziali.

**Sezione V**      Altri ricavi ed oneri

<b>II.</b>	Interessi attivi su disponibilità liquide		37.704
	- Interessi attivi su c/c	37.704	
	- Interessi attivi su Dep.Future		
<b>II.</b>	Altri ricavi		79.093
	- Arrotondamenti Attivi	1	
	- Sopravvenienze Attive		
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
	- Rebates provvigioni di gestione		
	- Rettifica incentive fees		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Rettifica Tax Refund	78.867	
	- Commisisoni CSDR	225	
<b>III.</b>	Altri oneri		
	- Arrotondamenti Passivi	-0	
	- Accessori CFD		
	- Interessi passivi su dispon. Liquide		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altro	0	
Totale			116.797

**Parte D ALTRE INFORMAZIONI**
*Operazioni a Copertura di Rischi del Portafoglio*
**Operazioni a Termine e di Copertura di Rischi del Portafoglio che hanno avuto efficacia nell'anno 2023**

Segno	Divisa	Ammontare Operazioni	n. operazioni
A	SEK	35.000.000	1
V	SEK	20.000.000	1
V	NOK	21.000.000	3
V	CHF	15.000.000	5
V	GBP	13.000.000	4

**Operazioni in essere a Termine e per Copertura di Rischio del Portafoglio alla chiusura del periodo**

Segno	Divisa	Ammontare Operazioni	n. operazioni	% di copertura su Asset in Divisa
V	SEK	20.000.000	1	35,49%
V	NOK	4.000.000	1	20,34%
V	CHF	3.000.000	1	87,55%

*Oneri di intermediazione*

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione	38.644		179.884	111.630	

*Turnover*

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. *turnover*) nell'esercizio, espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, nel periodo è stato pari al 298%.

*Livello massimo e medio della leva finanziaria*

Il livello massimo e medio di leva finanziaria che il Fondo ha raggiunto nel periodo viene calcolato come rapporto tra la somma delle posizioni lunghe e corte (comprehensive dei prodotti derivati) e il valore complessivo netto del Fondo, indicando le operazioni poste in essere con finalità di copertura. Per il 2023 tali valori sono, rispettivamente, 1,057 e 0,993.

*Prime broker*

Il Fondo non si avvale dell'attività di *prime broker*.

*Consulenti esterni e relativi compensi*

Non sono utilizzati consulenti esterni.



# Soprarno SGR S.p.A.

**Relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento  
Mobiliare Aperto "Soprarno Relative Value" per l'esercizio  
chiuso al 29 dicembre 2023**

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.  
27 marzo 2024



KPMG S.p.A.  
Revisione e organizzazione contabile  
Viale Machiavelli, 29  
50125 FIRENZE FI  
Telefono +39 055 213391  
Email [it-fmauditaly@kpmg.it](mailto:it-fmauditaly@kpmg.it)  
PEC [kpmgspa@pec.kpmg.it](mailto:kpmgspa@pec.kpmg.it)

## Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 19-bis del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

*Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Relative Value"*

### Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Relative Value" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 29 dicembre 2023, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

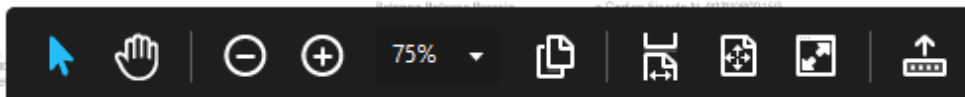
A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Relative Value" al 29 dicembre 2023 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (nel seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

#### Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla "Soprarno SGR S.p.A.", Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.







Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"Soprarno Relative Value"  
Relazione della società di revisione  
29 dicembre 2023

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

### **Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione**

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"Soprarno Relative Value"  
Relazione della società di revisione  
29 dicembre 2023

relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance* della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

## Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

### **Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10**

Gli Amministratori della "Soprarno SGR S.p.A." sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Relative Value" al 29 dicembre 2023, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo "Soprarno Relative Value" al 29 dicembre 2023 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Relative Value" al 29 dicembre 2023 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Firenze, 27 marzo 2024

KPMG S.p.A.



Maurizio Cicioni  
Socio

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE  
AL 29 DICEMBRE 2023  
DEL FONDO  
SOPRARNO RITORNO ASSOLUTO**

## Fondo Soprarno Ritorno Assoluto

### Relazione degli Amministratori alla Relazione di gestione del Fondo

Nel corso del 2023, nel rispetto della tipologia del Fondo (bilanciato flessibile) la strategia di investimento adottata è stata quella di selezionare titoli azionari sottovalutati in virtù delle loro potenzialità di crescita nel medio/lungo termine. Si è fatta attenzione alla qualità delle aziende selezionate ed in particolare al posizionamento nei mercati di riferimento e a una buona prevedibilità degli utili e ad una posizione finanziaria solida. L'esposizione netta è stata compresa tra il 30 e il 35% utilizzando posizioni in futures sui principali indici di mercato a copertura delle posizioni lunghe.

Il portafoglio azionario è rimasto sempre investito alla quota massima consentita tenuto conto delle esigenze di liquidità derivanti dai margini dei futures sulle posizioni short in essere. Mediamente il Fondo ha presentato una posizione long pari al 45% (bilanciata in parte da posizioni short sui futures su indici di mercato).

Sono state poste in essere nell'esercizio tecniche ed operazioni destinate alla copertura dai rischi e/o ad una efficiente gestione del Fondo, anche mediante l'utilizzo di strumenti derivati, sia per quanto concerne la gestione del rischio di cambio che per l'attuazione delle strategie previste sul mercato azionario. In particolare, si sono utilizzate posizioni short sull'indice FtseMib al fine di proteggere il Fondo da shock improvvisi del mercato azionario italiano sul quale l'esposizione si è mantenuta sempre su livelli significativi.

In relazione alla performance generata dal Fondo si rinvia alla più ampia trattazione effettuata nella Nota Integrativa alla sezione "Principali eventi che hanno influito sul valore della quota e rischi assunti nell'esercizio".

Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro continueranno a privilegiare l'investimento in Società che abbiano le caratteristiche descritte in precedenza; saranno inoltre utilizzate posizioni in derivati a copertura dei rischi, a difesa del patrimonio e/o per una efficiente gestione del Fondo stesso.

Soprarno SGR S.p.A. distribuisce i propri prodotti attraverso Banca Ifigest, Banca Consulia, Credit Agricole, On Line Sim ed All Funds Bank; a tale fine la rete collocatrice Banca Ifigest si avvale inoltre di tecniche di comunicazione a distanza mediante l'utilizzo della piattaforma Fundstore.it.

Nel corso dell'anno il Fondo non ha intrattenuto rapporti con altre società del Gruppo di appartenenza della Soprarno SGR S.p.A. ovvero Gruppo Banca Ifigest S.p.A.

La Società, inoltre, effettua il collocamento diretto in sede per la propria clientela.

Nel corso del 2023 le sottoscrizioni sono ammontate a 8.095.728 Euro, il risultato positivo di gestione a 1.600.058 Euro, i rimborsi a 11.482.931 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 23.619.766 Euro.

In relazione agli eventi che hanno coinvolto Russia ed Ucraina si segnala che sul fondo non sono presenti titoli emessi da soggetti domiciliati nella Federazione Russa, in Ucraina ed in Bielorussia. Non sono altresì presenti titoli emessi da soggetti appartenenti a gruppi finanziari di tali paesi. Il Fondo non detiene titoli di qualsiasi emittente denominati nelle valute di tali paesi.

La Relazione di Gestione dei Fondi è composta da una Situazione Patrimoniale, da una Sezione Reddittuale e dalla Nota Integrativa ed è stata redatta conformemente agli schemi stabiliti dalla Banca d'Italia nel Provvedimento del 19 gennaio 2015 come successivamente modificato ed integrato; la Relazione di gestione è, inoltre, accompagnata dalla Relazione degli Amministratori.

Gli schemi contabili e la Nota Integrativa sono espressi in unità di Euro senza cifre decimali.

La presente Relazione di Gestione è redatta con riferimento al 29 dicembre 2023 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2023. Tale data rappresenta, pertanto, il termine dell'esercizio contabile del Fondo. Gli investimenti sottostanti il presente prodotto finanziario non hanno tenuto conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

Nella redazione della Relazione di Gestione sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i Fondi comuni di investimento mobiliari aperti ed i criteri di registrazione previsti dal Regolamento di attuazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti giornalieri e riepilogati nella specifica Nota Integrativa.

Dal 1 luglio 2014 il prelievo fiscale sul reddito derivante da fondi comuni d'investimento è calcolato in base all'aliquota del 26%, come dettato dal Decreto Legge "Misure urgenti per la competitività e la giustizia sociale (DL 66/2014)", convertito dalla legge 89/2014, in luogo del precedente 20%, ad esclusione della componente derivante da titoli di Stato italiani ed equiparati e da titoli obbligazionari emessi da Stati ed enti territoriali esteri "white list" i cui redditi, di capitale e diversi, beneficeranno ancora dell'aliquota al 12,50%.

Firenze, 29 febbraio 2024

Il Consiglio di amministrazione

RELAZIONE DI GESTIONE				
<b>Soprarno Ritorno Assoluto</b>				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 29/12/2023		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>23.385.096</b>	<b>96,03%</b>	<b>22.275.784</b>	<b>87,55%</b>
<b>A1.</b> Titoli di debito	<b>13.523.189</b>	<b>55,53%</b>	<b>10.578.980</b>	<b>41,58%</b>
<b>A1.1</b> titoli di Stato	596.520	2,45%		
<b>A1.2</b> altri	12.926.669	53,08%	10.578.980	41,58%
<b>A2.</b> Titoli di capitale	9.861.907	40,50%	11.696.804	45,97%
<b>A3.</b> Parti di OICR				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>239.836</b>	<b>0,98%</b>	<b>2.221.287</b>	<b>8,73%</b>
<b>B1.</b> Titoli di debito	239.836	0,98%	2.221.287	8,73%
<b>B2.</b> Titoli di capitale				
<b>B3.</b> Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>195.474</b>	<b>0,80%</b>	<b>453.240</b>	<b>1,78%</b>
<b>C1.</b> Margini presso organismi di compensazione e garanzia	195.474	0,80%	453.240	1,78%
<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>372.464</b>	<b>1,53%</b>	<b>357.462</b>	<b>1,40%</b>
<b>F1.</b> Liquidità disponibile	309.246	1,27%	357.382	1,40%
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	524.339	2,15%	936.068	3,68%
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-461.121	-1,89%	-935.988	-3,68%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>160.063</b>	<b>0,66%</b>	<b>135.784</b>	<b>0,53%</b>
<b>G1.</b> Ratei attivi	158.650	0,65%	130.078	0,51%
<b>G2.</b> Risparmio di imposta				
<b>G3.</b> Altre	1.413	0,01%	5.706	0,02%
<b>TO TALE ATTIVITA'</b>	<b>24.352.933</b>	<b>100,00%</b>	<b>25.443.557</b>	<b>100,00%</b>

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 29/12/2023	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>541.396</b>	
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>16.654</b>	
<b>L1.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
<b>L2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	16.654	
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>69.516</b>	<b>123</b>
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati	69.516	123
<b>M2.</b> Proventi da distribuire		
<b>M3.</b> Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>105.600</b>	<b>36.520</b>
<b>N1.</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	99.469	33.760
<b>N2.</b> Debiti di imposta		
<b>N3.</b> Altre	6.131	2.760
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>733.166</b>	<b>36.643</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>23.619.767</b>	<b>25.406.911</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A</b>	<b>10.610.868</b>	<b>11.272.158</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B</b>	<b>12.213.927</b>	<b>13.100.999</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe P</b>	<b>794.972</b>	<b>1.033.754</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>2.911.375,946</b>	<b>3.355.325,416</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe A</b>	<b>1.358.735,877</b>	<b>1.538.142,022</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe B</b>	<b>1.409.010,835</b>	<b>1.618.160,370</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe P</b>	<b>143.629,234</b>	<b>199.023,024</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe A</b>	<b>7,809</b>	<b>7,328</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe B</b>	<b>8,668</b>	<b>8,096</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe P</b>	<b>5,535</b>	<b>5,194</b>

Movimenti delle quote nell'esercizio	
<b>Quote emesse</b>	987.841,941
<b>Quote emesse Classe A</b>	209.915,754
<b>Quote emesse Classe B</b>	774.175,727
<b>Quote emesse Classe P</b>	3.750,460
<b>Quote rimborsate</b>	1.431.791,411
<b>Quote rimborsate Classe A</b>	389.321,899
<b>Quote rimborsate Classe B</b>	983.325,262
<b>Quote rimborsate Classe P</b>	59.144,250

<b>Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel periodo</b>	<b>Classe A</b>
Importo della commissione di performance addebitate	40.651,54
Commissione di performance (in percentuale del NAV)	0,172%
<b>Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel periodo</b>	<b>Classe B</b>
Importo della commissione di performance addebitate	63.353,69
Commissione di performance (in percentuale del NAV)	0,268%
<b>Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel periodo</b>	<b>Classe P</b>
Importo della commissione di performance addebitate	3.129,48
Commissione di performance (in percentuale del NAV)	0,013%



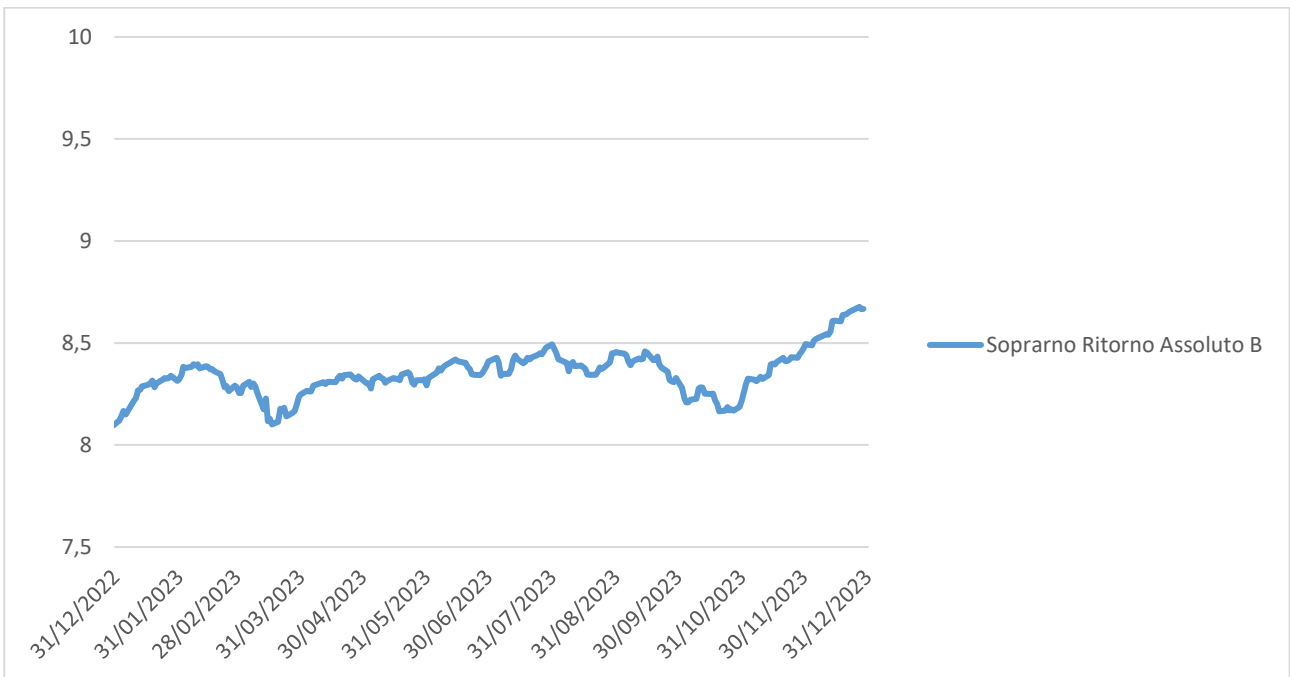
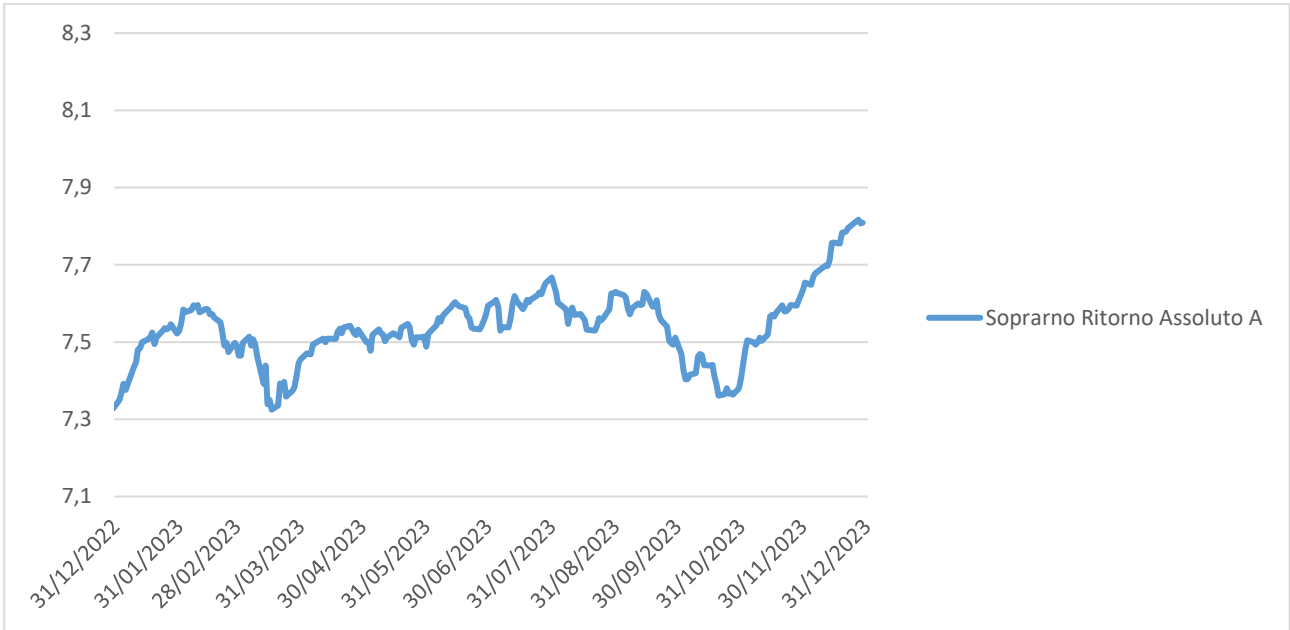
RELAZIONE DI GESTIONE Soprano Ritorno Assoluto				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 29/12/2023		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>2.252.175</b>		<b>-2.207.448</b>	
<b>A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	<b>790.296</b>		<b>842.572</b>	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	358.934		295.858	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	431.362		546.715	
A1.3 Proventi su parti di OICR				
<b>A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI</b>	<b>90.546</b>		<b>-1.484.208</b>	
A2.1 Titoli di debito	6.925		-267.217	
A2.2 Titoli di capitale	83.621		-1.216.991	
A2.3 Parti di OICR				
<b>A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	<b>1.708.693</b>		<b>-1.977.647</b>	
A3.1 Titoli di debito	673.335		-928.580	
A3.2 Titoli di capitale	1.035.358		-1.049.067	
A3.3 Parti di OICR				
<b>A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>-337.360</b>		411.835	
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>2.252.175</b>		<b>-2.207.448</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>6.445</b>		<b>-515</b>	
<b>B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	<b>25.795</b>		<b>86.104</b>	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	25.795		86.104	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti OICR				
<b>B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>	<b>-11.695</b>		<b>-6.677</b>	
B2.1 Titoli di debito	-11.695		-6.677	
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
<b>B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	<b>-7.655</b>		<b>-79.942</b>	
B3.1 Titoli di debito	-7.655		-79.942	
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
<b>B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		<b>6.445</b>		<b>-515</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>	<b>-153.120</b>		<b>195.882</b>	
<b>C1. RISULTATI REALIZZATI</b>	<b>-148.992</b>		<b>195.882</b>	
C1.1 Su strumenti quotati	-148.992		195.882	
C1.2 Su strumenti non quotati				
<b>C2. RISULTATI NON REALIZZATI</b>	<b>-4.128</b>			
C2.1 Su strumenti quotati	-4.128			
C2.2 Su strumenti non quotati				

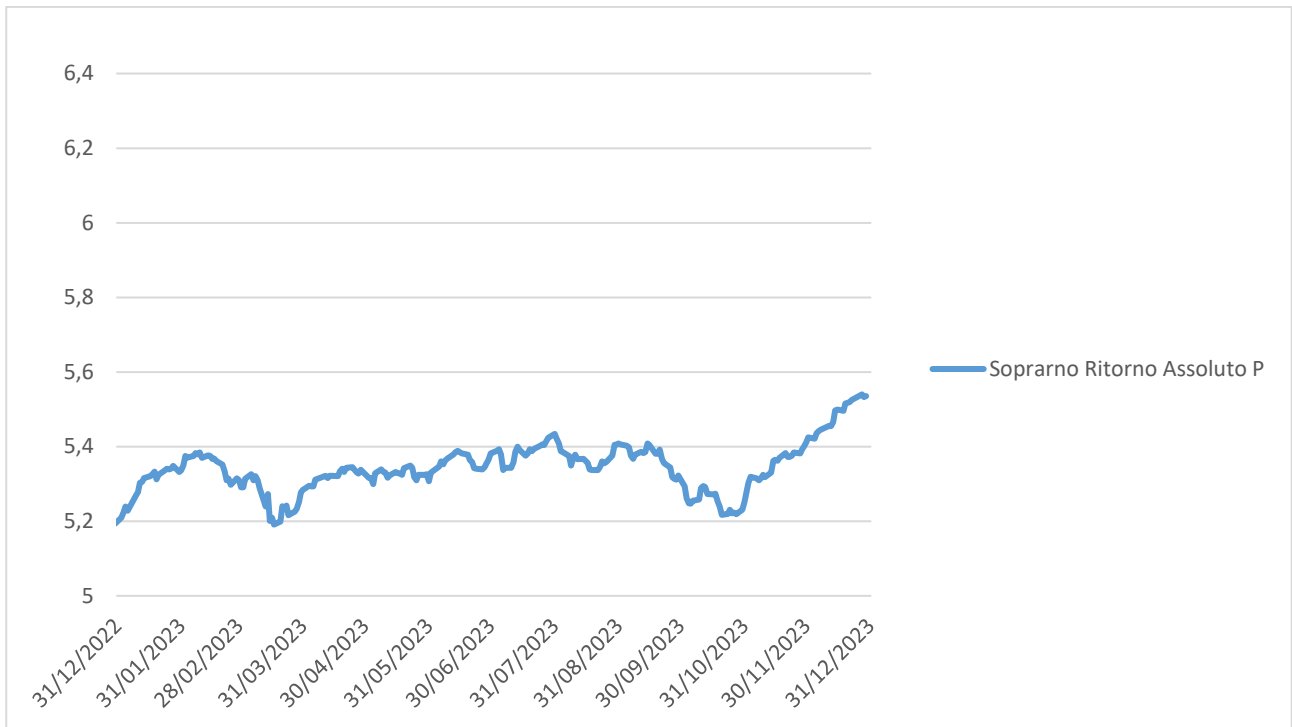
	Relazione al 29/12/2023		Relazione esercizio precedente	
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>DI. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI</b>				
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>-19.512</b>		<b>-16.968</b>	
<b>E1. OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>-14.719</b>		<b>-13.478</b>	
<b>E1.1</b> Risultati realizzati	-9.072		-16.348	
<b>E1.2</b> Risultati non realizzati	-5.647		2.870	
<b>E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>				
<b>E2.1</b> Risultati realizzati				
<b>E2.2</b> Risultati non realizzati				
<b>E3. LIQUIDITA'</b>	<b>-4.793</b>		<b>-3.490</b>	
<b>E3.1</b> Risultati realizzati	-4.544		-3.449	
<b>E3.2</b> Risultati non realizzati	-249		-41	
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
<b>F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE</b>				
<b>F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI</b>				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>2.085.988</b>		<b>-2.029.049</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-5.025</b>		<b>-9.010</b>	
<b>G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	-5.025		-9.010	
<b>G2. ALTRI ONERI FINANZIARI</b>				
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>2.080.963</b>		<b>-2.038.059</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-496.337</b>		<b>-461.684</b>	
<b>H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR</b>	<b>-397.283</b>		<b>-381.697</b>	
Classe A	-201.162		-206.093	
Classe B	-180.007		-158.523	
Classe P	-16.114		-17.081	
<b>H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>	-4.915		-6.051	
<b>H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO</b>	-10.924		-13.497	
<b>H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO</b>	-1.200		-1.851	
<b>H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE</b>	-82.015		-64.639	
<b>H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)</b>				
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>15.433</b>		<b>3.165</b>	
<b>I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE</b>	10.910		359	
<b>I2. ALTRI RICAVI</b>	4.288,94		2.806	
<b>I3. ALTRI ONERI</b>	234			
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>1.600.059</b>		<b>-2.502.629</b>
<b>L. IMPOSTE</b>				
<b>L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO</b>				
<b>L2. RISPARMIO DI IMPOSTA</b>				
<b>L3. ALTRE IMPOSTE</b>				
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		<b>1.600.059</b>		<b>-2.502.629</b>
Classe A		693.821		-1.103.453
Classe B		851.397		-1.311.971
Classe P		54.841		-87.204

## NOTA INTEGRATIVA

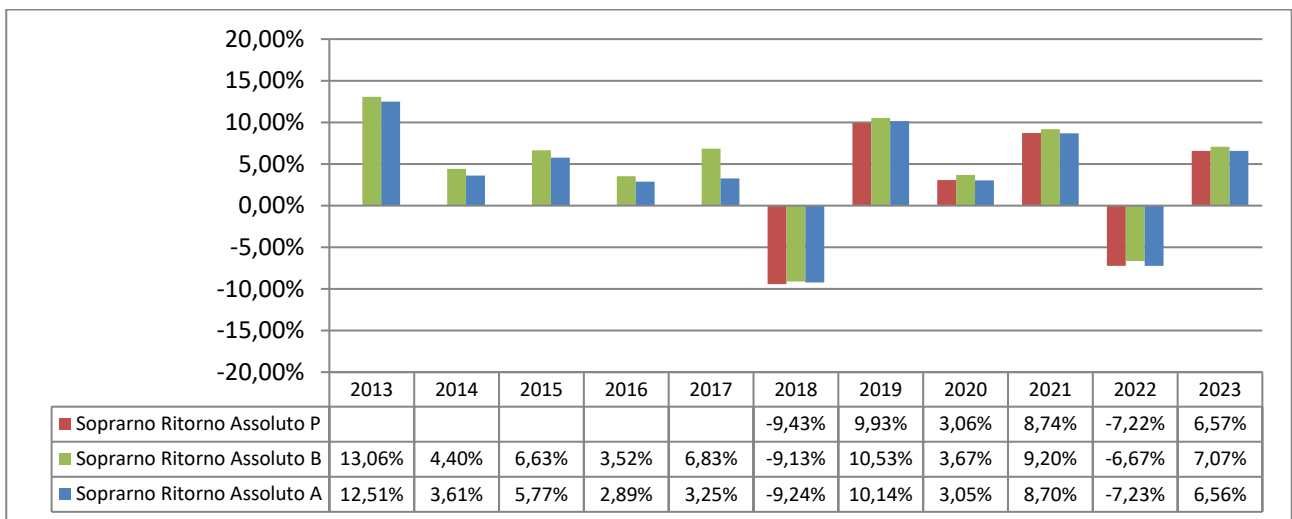
### INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

- Parte A**      ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA
- Parte B**      LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO
- Sezione I**    Criteri di valutazione
- Sezione II**   Le attività
- Sezione III**  Le passività
- Sezione IV**  Il valore complessivo netto
- Sezione V**   Altri dati patrimoniali
- Parte C**      IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO
- Sezione I**    Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura
- Sezione II**   Depositi bancari
- Sezione III**  Altre operazioni di gestione e oneri finanziari
- Sezione IV**  Oneri di gestione
- Sezione V**   Altri ricavi ed oneri
- Sezione VI**  Imposte
- Parte D**      ALTRE INFORMAZIONI

**Parte A**    ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA




### Rendimento annuo del fondo/comparto e del benchmark (ove applicabile) nel corso degli ultimi dieci anni solari



### Rendimento medio composto su base annua del Fondo negli ultimi 3 anni

Il rendimento medio annuo per il triennio 2021/2023 è pari a 2,43 % per la classe A, 2,95 % per la classe B e 2,45% per la classe P.

## Riferimenti circa l'andamento del valore della quota durante l'esercizio

Per il Fondo in questione in data 7 Aprile 2008, sono state previste tre categorie di quote, definite quote di classe "A" e di classe "B", che si differenziano per il livello di commissioni di gestione applicato, per gli importi minimi iniziali e successivi di sottoscrizione, nonché per le modalità di sottoscrizione, poiché le quote appartenenti alla classe "B" sono destinate esclusivamente a "Clienti Professionali di diritto", come definiti nell'Allegato 3, punto I del Regolamento CONSOB n. 16190 del 27/10/2007. In data 1° agosto 2017 è stata prevista una nuova categoria di fondo, definita quota di classe "P" destinata ai piani individuali di risparmio a lungo termine (PIR) di cui alla Legge 11 dicembre 2016, n. 232.

Si riportano di seguito i valori "minimo", "massimo" e di "chiusura" delle quote del Fondo nel corso dell'esercizio:

Classe	Minimo	Massimo	Chiusura esercizio
A	7,325	7,817	7,809
B	8,101	8,677	8,668
P	5,191	5,540	5,535

I fattori principali che possono determinare un differente valore tra le diverse classi sono molteplici ed in particolare; la data di partenza di ciascuna classe di quota, incidenza dei costi fissi sui diversi patrimoni, le diverse aliquote percentuali di commissioni di gestione e l'eventuale incidenza delle commissioni di performance maturate.

## Principali eventi che hanno influito sul valore della quota e rischi assunti nell'esercizio.

La strategia di investimento adottata è stata quella di selezionare titoli azionari sottovalutati in virtù della loro potenzialità di crescita nel medio/lungo termine. Si è fatta attenzione alla qualità delle aziende selezionate con una particolare attenzione al posizionamento nei mercati di riferimento e a una buona prevedibilità degli utili e ad una posizione finanziaria solida.

Relativamente alla componente valutaria, essa è risultata significativamente coperta dal rischio di cambio con una esposizione netta inferiore al 10% della posizione complessiva in valute diverse dall'Euro.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria il Fondo ha mantenuto un peso complessivo superiore al 50% del NAV, superiore all'anno precedente dato l'incremento generale dei tassi d'interesse. Nel corso dell'anno sono state selezionate emissioni corporate (principalmente bancarie) con rendimenti interessanti. Sono stati acquistati titoli corporate di società appartenenti a diversi settori merceologici. Si è concentrata la selezione dei titoli corporate su emittenti societari italiani, principalmente finanziari, mantenendo una particolare attenzione alla qualità dell'emittente, soprattutto nel segmento degli high yields.

In previsione di una fase rialzista dei tassi a lungo termine dovuta alla ripresa dell'inflazione su scala globale, si è mantenuta una posizione cauta in termini di duration. Nella seconda parte dell'anno, in considerazione del raggiungimento di livelli di tasso d'interesse giudicati adeguati al raggiungimento dell'obiettivo di

contenimento dell'inflazione, si è deciso di incrementare gradualmente i livelli di duration complessiva del portafoglio obbligazionario, che presenta a fine anno dei rendimenti a scadenza interessanti.

Nel corso del 2023 il Fondo ha mantenuto mediamente una esposizione netta azionaria tra il 30% e il 35%. Il Fondo ha mantenuto una politica di asset allocation abbastanza equilibrata, con una preferenza per il settore finanziario, energetico e selettivamente su aziende industriali italiane con attività globali e operanti in settori innovativi e a crescita superiore all'andamento economico generale.

L'esposizione al mercato italiano è stata gradualmente incrementata nel corso del secondo semestre, anche grazie all'andamento positivo del settore finanziario mentre si conferma più debole il segmento delle small cap.

Nel corso del 2023 i mercati azionari globali hanno registrato risultati molto positivi, in particolare negli USA, a causa del contributo molto positivo del settore tecnologico, in particolare delle aziende esposte al tema dell'intelligenza artificiale, del settore industriale e finanziario (ad eccezione delle banche regionali), mentre si sono registrate performance negative da parte del mercato azionario cinese e del comparto delle piccole e medie imprese, in particolare in Europa.

Il mercato cinese ha registrato performance negative nell'anno 2023 e su di esso ha pesato la deludente ripresa economica post pandemia, con una minore dinamicità delle imprese manifatturiere e minore propensione alla spesa discrezionale da parte dei consumatori; ciò ha portato a deludenti risultati delle società maggiormente esposte al mercato asiatico, come nel settore degli alcolici e del lusso.

L'andamento della guerra tra Russia e Ucraina si è circoscritto nel corso dell'anno alle aree di confine, riducendo sensibilmente l'impatto sui mercati internazionali dell'energia e delle derrate alimentari, timori che avevano caratterizzato il 2022 e i primi mesi del 2023.

Ad alimentare però l'instabilità geopolitica, si sono aggiunti gli attentati del 7 ottobre da parte di Hamas in territorio israeliano, con conseguente reazione che ha coinvolto la Striscia di Gaza. Anche in questo caso, a fronte degli iniziali timori di escalation e coinvolgimento di importanti paesi dell'area (in primis l'Iran), al momento non si registrano segnali in tal senso ma, al di là delle dichiarazioni di circostanza, le tensioni rimangono concentrate nelle zone direttamente coinvolte.

Queste tensioni hanno generato timori di rialzo del prezzo del petrolio che si sono esauriti in breve tempo, riportando i prezzi del petrolio sui livelli precedenti.

Si rileva che anche nel corso del 2023 le banche centrali hanno mantenuto politiche monetarie restrittive a cui si sono contrapposte politiche fiscali e di sostegno ai redditi molto generose, che hanno mitigato gli effetti recessivi. Si evidenzia che i disavanzi primari dei paesi occidentali (ed in particolare degli USA) alimentano una buona crescita economica e sostengono il potere d'acquisto dei consumatori. Il 2024 è un anno elettorale in Usa e non ci si attende uno scostamento significativo da tali politiche espansive per ragioni di opportunità politica.

Il tema del calo dell'inflazione su livelli di equilibrio di lungo termine e la conseguente normalizzazione delle politiche monetarie saranno uno dei temi più importanti da valutare nel corso del 2024. Ci attendiamo una

moderata riduzione dei tassi d'interesse che potrebbe essere superiore alle nostre previsioni solo a fronte di una recessione dell'economia globale, che al momento non sembra essere all'orizzonte.

In Europa la performance positiva dei mercati azionari è stata sostenuta principalmente dai settori più ciclici che hanno beneficiato della inaspettata forza del ciclo economico. Inoltre, anche nei settori industriali, molte catene di fornitura hanno beneficiato delle minori tensioni e del calo dei costi che erano stati causati dalla guerra in Ucraina. Si rileva l'ottima performance dei titoli finanziari, beneficiari dell'aumento dei tassi d'interesse, e dei titoli energetici. Nei settori più difensivi, sia per l'effetto dei tassi più elevati che per la debolezza di importanti mercati (in particolare la Cina) le performance sono state deludenti e solo alcune aziende hanno ottenuto rendimenti positivi; in particolare nel settore dei consumi di base i titoli delle aziende del cibo e delle bevande hanno ottenuto in molti casi risultati molto inferiori alle aspettative.

L'inizio di una fase di stabilizzazione o riduzione dell'inflazione potrebbe sostenere nel 2024 la performance dei titoli a piccola e media capitalizzazione che nel corso del 2023 sono stati penalizzati e hanno ottenuto rendimenti poco soddisfacenti. Si evidenzia in particolare che in Europa i rendimenti degli indici del comparto hanno registrato performance positive in particolare negli ultimi 2 mesi, quando sono aumentate le probabilità di una politica monetaria meno restrittiva nei prossimi trimestri. Rimane un asset class sottovalutata, con livelli di debito molto contenuti rispetto al passato e molto sensibile alle scelte di politica monetaria e al quadro macroeconomico.

Negli USA la performance del mercato azionario è stata molto positiva e trainata dalla performance dei titoli della tecnologia, in particolare dalle aziende a maggiore capitalizzazione. Nel mese di marzo si sono registrate forti tensioni nel comparto delle banche regionali americane, che hanno sottoperformato sensibilmente rispetto alle principali banche sistemiche mentre nel settore della tecnologia è emerso il tema degli investimenti nell'infrastruttura a supporto dell'integrazione dell'intelligenza artificiale in molti settori economici. Tale rivoluzione ha dominato l'interesse degli investitori nel secondo semestre e ha spinto al rialzo le quotazioni di alcune aziende tecnologiche, attive in particolare nel settore dei semiconduttori. Le prospettive di sviluppo e di utilizzo dell'intelligenza artificiale in molti settori potranno creare interessanti prospettive di investimento sia in altri comparti della tecnologia (come il software) e in altri settori più tradizionali.

In tale contesto il maggiore contributo positivo alla performance azionaria è giunto pertanto dalla selezione di titoli appartenenti ai settori della tecnologia, dell'industria e delle banche. I settori industriali globali, superate le tensioni dal lato dell'offerta, hanno registrato risultati superiori alle attese. La normalizzazione dei costi (energetici, del lavoro, dei semilavorati, della logistica) hanno permesso alle aziende di ottenere profitti in crescita e superiori alle attese di inizio anno, con un effetto positivo sui risultati di fine anno.

A seguito delle mutate aspettative sulle azioni di politica monetaria messe in campo dalle banche centrali, nel corso dell'anno i tassi hanno accelerato la fase rialzista, raggiungendo livelli superiori al 5% sui decennali americani. Tale tendenza si è invertita nel quarto trimestre, alla luce delle rinnovate attese di riduzione dell'inflazione prospettica e quindi di una politica monetaria più espansiva in USA e in Europa.



Per il primo semestre del 2024 continueremo a privilegiare l'investimento in società europee ed americane caratterizzate da prospettive di crescita interessanti e moderatamente esposte a una ripresa del ciclo economico, incrementando gradualmente l'investimento sulle società a minore capitalizzazione.

All'andamento positivo del mercato azionario italiano hanno contribuito in particolare il settore bancario, quello assicurativo e alcune aziende di elevata qualità ed esposte ai mercati globali. Si segnala diffusa debolezza nel segmento delle small cap e prudenza verso il settore delle utilities, condizionate dalla volatilità dei prezzi dell'energia, dall'aumento degli investimenti e dall'incertezza crescente sui tempi di implementazione delle politiche legate alla transizione energetica.

Evidenziamo che negli Stati Uniti le valutazioni rimangono generose, in particolare nel settore della tecnologia e nel settore industriale. L'economia americana appare solida e i dati macroeconomici suggeriscono l'elevata probabilità di un moderato rallentamento nel secondo semestre dell'anno.

L'esposizione azionaria "long" anche nel corso del 2024 si manterrà a livelli vicini al 45% del patrimonio del Fondo. Data la tipologia del Fondo che ora appartiene alla categoria dei Fondi "PIR", il portafoglio azionario privilegia titoli rappresentativi di società italiane. La selezione privilegia aziende di medie e grandi dimensioni nel rispetto dei limiti normativi richiesti per appartenere alla categoria dei Fondi "PIR" e' previsto l'utilizzo di strategie "short" sui futures sul FTSEMIB e sugli altri indici principali al fine di mantenere l'asset allocation adeguata.

Nel corso del 2024 la Duration del portafoglio obbligazionario si manterrà su livelli almeno allineati a quelli registrati nella seconda parte dell'anno precedente, con possibilità di incrementi qualora la dinamica di discesa dei tassi fosse più chiara.

In base alle esigenze di efficienza nella gestione del portafoglio si implementeranno posizioni di ulteriore copertura attraverso l'utilizzo di futures su indici di mercato o settoriali e/o attraverso l'uso di opzioni put sugli indici principali.

Per le divise diverse dall'Euro, considerato che la nuova politica di investimento del Fondo prevede il mantenimento dell'esposizione al rischio di cambio, si utilizzeranno tecniche di copertura finalizzate a una efficiente gestione del portafoglio.

Nell'esercizio 2023 il risultato di gestione positivo e superiore all'obiettivo di riferimento deriva principalmente dal contributo positivo dei titoli obbligazionari presenti in portafoglio che, grazie ad una duration superiore all'anno precedente, hanno permesso di beneficiare del rendimento implicito e della rivalutazione dei titoli nel secondo semestre. Si ravvisa che l'andamento negativo delle small cap presenti nel portafoglio, ha contribuito negativamente alla performance complessiva del fondo.

La copertura dal rischio di cambio (in particolare la copertura parziale delle posizioni in titoli americani espresse in dollari) non ha contribuito in modo significativo alla performance.

Le scelte gestionali hanno privilegiato:

- per la componente azionaria, sia in Italia che nelle altre aree geografiche di riferimento, titoli azionari di settori difensivi e ciclici tradizionali, con particolare esposizione al settore finanziario, farmaceutico e industriale;
- per la componente obbligazionaria, nel rispetto dei limiti di duration moderati, sono state selezionate emissioni corporate di emittenti italiani sia bancari che industriali di buona qualità e con rendimenti interessanti

### **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 tali rischi**

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;
- Le attività del Fondo sono principalmente investite in strumenti finanziari di emittenti che svolgono attività diverse da quella immobiliare, residenti nel territorio dello Stato italiano o in Stati membri dell'UE o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo con stabile organizzazione nel territorio italiano;
- 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 12%.

## **Parte B** LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

### **Sezione I** Criteri di valutazione

#### **Strumenti finanziari quotati**

Il valore degli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati è determinato in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione. Per gli strumenti trattati su più mercati, si fa riferimento al mercato più significativo, avendo presenti le quantità trattate presso lo stesso e l'operatività svolta dal Fondo.

Anche se risultano ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato, sono valutati sulla base dei criteri previsti per quelli non quotati, tenendo anche conto dell'ultima quotazione rilevata, gli strumenti finanziari:

- a) individualmente sospesi dalle negoziazioni;
- b) per i quali i volumi di negoziazione poco rilevanti e la ridotta frequenza degli scambi non consentono la formazione di prezzi significativi.

#### **Strumenti finanziari non quotati**

I titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati sono valutati al costo di acquisto. Essi sono svalutati ovvero rivalutati al fine di ricondurre il costo di acquisto al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dai responsabili organi della SGR, concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo Paese di residenza, sia quella di mercato.

La valutazione dei titoli "strutturati non quotati" è effettuata tenendo conto delle singole componenti elementari in cui essi possono essere scomposti, in base alla metodologia prevista per gli strumenti finanziari non quotati.

#### **Strumenti finanziari derivati "OTC"**

Gli strumenti finanziari derivati trattati "*over the counter*" (OTC) sono valutati al valore corrente (costo di sostituzione) secondo le pratiche prevalenti sul mercato.

#### **Disponibilità liquide**

Le disponibilità liquide sono iscritte al valore nominale.

### **Attività e passività in valuta**

La conversione in Euro delle attività e passività espresse in valute diverse da quella di denominazione del Fondo, avviene applicando i cambi di riferimento rilevati giornalmente dalla Banca Centrale Europea. Le operazioni a termine in valuta sono convertite al tasso di cambio corrente per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione.

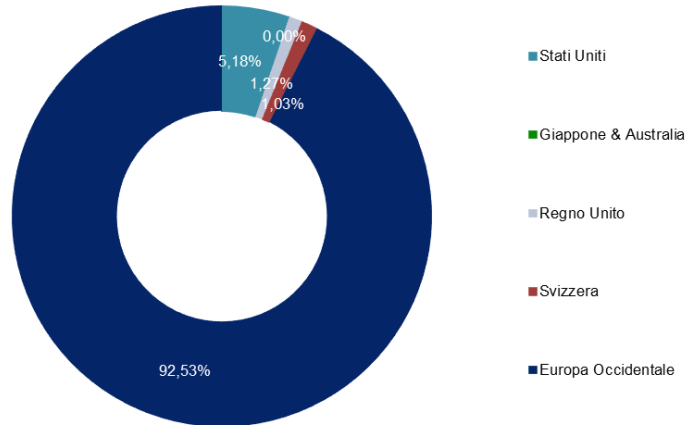
### **Compravendita di divisa a termine**

Le compravendite di divisa a termine finalizzate alla copertura del rischio di cambio concorrono alla determinazione del valore netto del Fondo in termini di plusvalenza o minusvalenza in base al valore nominale valutato confrontando il cambio a termine pattuito con un cambio di riferimento, cioè il cambio a termine che si verrebbe a pattuire alla data della valutazione per un'operazione avente le stesse caratteristiche e stessa scadenza, calcolato utilizzando una curva ufficiale dei tassi di mercato. Gli utili o le perdite da realizzi su cambi sono determinati quale differenza tra il cambio a termine del contratto di copertura ed il cambio di chiusura dell'operazione.

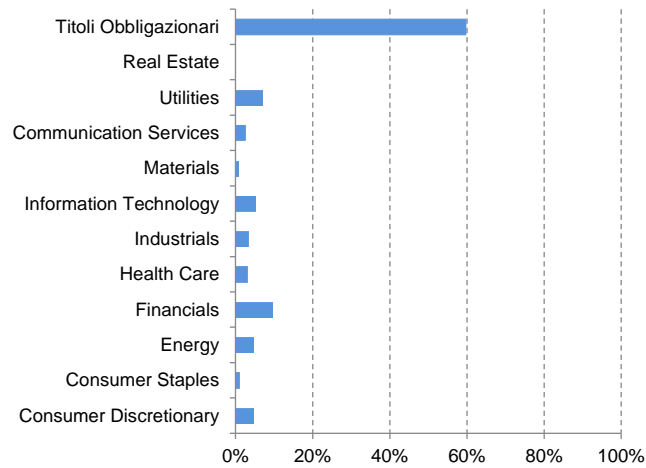
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

## Sezione II Le attività

*Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti*



*Settori economici di impiego delle risorse del Fondo*



## ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	ANS 2,75% 31MG2024	693.182	2,85%
2	AMC 0,75% 20AP2028	616.532	2,53%
3	ENI SpA	552.528	2,27%
4	Iren 0,875% 14OT2029	522.744	2,15%
5	ENEL SpA	518.210	2,13%
6	VITT 5,75% 11LG28	511.790	2,10%
7	IPG 5,875% 15DC2025	510.680	2,10%
8	IFIS 4,5% 17OT2027	505.715	2,08%
9	CARR 3,75% 25ST2026	501.190	2,06%
10	CDP 1,5% ap25	488.520	2,01%
11	Spmi 3,375% 15LG26	486.685	2,00%
12	CACE 1,125% 27ST2024	486.480	2,00%
13	Intesa San Paolo Ord	475.830	1,95%
14	NEXI 2,125% 30AP2029	442.325	1,82%
15	IGD 2,125% 28NV24	432.785	1,78%
16	ISP Perp NC27	411.084	1,69%
17	IPGI 1,75% 26OT24	392.200	1,61%
18	NEXI 1,75% 312OT2024	392.172	1,61%
19	IVS 3% 18OT26	386.876	1,59%
20	ADRI 1,625% 08GN27	384.628	1,58%
21	OVS 2,25% 10NV2027	378.228	1,55%
22	ESSL 1,875% 25OT2027	376.768	1,55%
23	Generali	362.995	1,49%
24	ANIM 1,5% 22AP2028	361.424	1,48%
25	Sesa SpA	332.100	1,36%
26	FIRE 0,579% 29GE2031	327.872	1,35%
27	Tenaris Sa	314.900	1,29%
28	FFSS 4,125% 23MG2029	308.865	1,27%
29	BTP 1,45% 01MZ2036	308.120	1,27%
30	IFIS 6,125% 19GE2027	307.998	1,26%
31	Assg 3,875% 29GE29	303.948	1,25%
32	LEAS 4,375% 07DC2024	300.699	1,23%
33	ALMA 4,875% 30OT2026	297.240	1,22%
34	BPER 3,625% 30NV2030	295.278	1,21%
35	LEAS 0% 22LG2024	293.661	1,21%
36	RAI 1,375% 04DC24	292.632	1,20%
37	POSIM 0% 10DC2024	289.782	1,19%
38	BTP 1,8% 01MZ2041	288.400	1,18%
39	FinecoBank B Fineco	285.285	1,17%
40	BPCE fl 02MZ2032	281.346	1,16%

41	Eviso SpA	275.319	1,13%
42	Microsoft Corp	255.231	1,05%
43	Swatch Group AG-B	246.868	1,01%
44	AstraZeneca Plc LN	243.945	1,00%
45	Infrastrutture Wirel	229.000	0,94%
46	A2A SpA	223.080	0,92%
47	Netflix Inc	220.308	0,90%
48	BNP Paribas FP	219.065	0,90%
49	Banco Bpm SpA	215.145	0,88%
50	Interpump Group SpA	210.915	0,87%
51	Poste Italiane SpA	205.500	0,84%
52	Credito Emiliano	201.000	0,83%
53	JUVE 3,375% 19FB2024	199.252	0,82%
54	Merck & Co Inc	197.321	0,81%
55	Iren SpA	197.300	0,81%
56	Zurich Insurance Gr	189.892	0,78%
57	Ariston Holding Nv	187.950	0,77%
58	Erg SpA	187.590	0,77%
59	Almawave SpA	186.300	0,77%
60	Marriott Internation	183.673	0,75%
61	LVMH MoetH L Vuitton	183.400	0,75%
62	STMicro IM	180.840	0,74%
63	Piaggio & C SpA	178.680	0,73%
64	Danieli & C Ord	176.100	0,72%
65	Mondadori SpA Ord	171.600	0,70%
66	Snam SpA	162.925	0,67%
67	Enav SpA	154.620	0,63%
68	Qualcomm Inc	150.520	0,62%
69	Danone SA	146.700	0,60%
70	LBBW fl Perp NC2025	146.088	0,60%
71	SAES Getters Ord	136.200	0,56%
72	Piovan SpA	133.750	0,55%
73	CRSM 3,75% 21MZ2024	127.981	0,53%
74	Sanlorenzo SpA	127.050	0,52%
75	Italian Sea Group	123.450	0,51%
76	Shell Plc-new	119.200	0,49%
77	Siemens AG-Reg (DE)	118.944	0,49%
78	CRSM 3,5% 01LG24	111.856	0,46%
79	Granges Ab	104.542	0,43%
80	Novartis AG-Reg	91.652	0,38%
81	Technogym SpA	90.650	0,37%
82	Addvise Group Ab - B	86.049	0,35%
83	Zignago Vetro SpA	85.560	0,35%
84	Stellantis NV	63.450	0,26%
85	International Med De	63.180	0,26%
86	Moncler SpA	55.700	0,23%
87	Nestle Sa-Reg	36.856	0,15%
88	Iberdrola Sa	3.039	0,01%
	<b>Tot. Strumenti Finanziari</b>	<b>23.624.933</b>	
	<b>Totale Attività</b>	<b>24.352.933</b>	<b>97,01%</b>

**II.1 Strumenti finanziari quotati**
*Ripartizione degli strumenti finanziari 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	596.520			
- di altri enti pubblici	1.198.946			
- di banche	2.006.555	427.434		
- di altri	7.918.983	1.374.751		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	6.317.562	1.972.023	1.572.321	
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	18.038.566	3.774.208	1.572.321	
- in percentuale del totale delle attività	74%	15%	6%	

*Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione*

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	9.035.768	12.777.006	1.572.321	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	9.035.768	12.777.006	1.572.321	
- in percentuale del totale delle attività	37,10%	52,47%	6,46%	



**Movimenti dell'esercizio**

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	553.600	
- altri	5.038.355	4.707.107
Titoli di capitale	13.274.379	16.228.255
Parti di OICR		
Totale	18.866.334	20.935.362

**II.2 Strumenti finanziari non quotati**

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche	239.836			
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA Aperti Retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	239.836			
- in percentuale del totale delle attività	1%			

### Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri		583.000,00
Titoli di capitale	2.779,00	2.779,00
Parti di OICR		
Totale	2.779,00	585.779,00

### II.3 Titoli di debito

Al 29 dicembre 2023 non sono presenti titoli di debito strutturati nel portafoglio del Fondo.

#### Titoli di debito: duration modificata per valuta di denominazione

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6
Euro	4.664.484	5.106.521	3.992.020
Dollaro USA			
Yen			
Sterlina inglese			
Franco svizzero			
Altre valute			

## II.4 Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	195.474		
Altre operazioni - future - opzioni - swap			

### Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 29 dicembre 2023 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

## II.5 Depositi bancari

Al 29 dicembre 2023 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

## II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine attive né assimilate.

## II.7 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.

Al 29 dicembre 2023 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

## II.8 Posizione netta di liquidità

<b>F1.</b> Liquidità disponibile		309.246
- EUR	0	
- CHF	56.851	
- GBP	65.556	
- HKD		
- SEK	75.041	
- YEN	56	
- USD	106.926	
- DKK	3.886	
- NOK	925	
- AUD		
- NZD		
- Altre	5	
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		524.339
- Proventi da Incassare	1.185	
- c/Val- da Ricevere Vendite	461.059	
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere	62.095	
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-461.121
- Oneri da Pagare	-12	
- Divise da Consegnare Vendite		
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare	-461.109	
<b>TOTALE</b>		<b>372.464</b>

## II.9 Altre attività

<b>G1.</b> Ratei attivi		158.650
. Interessi su Titoli	157.029	
. Interessi su Disp liquide	1.620	
. Altri		
<b>G2.</b> Risparmio d'imposta		
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedenti		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
<b>G3.</b> Altre		1.413
. Crediti per quote da ricevere		
. Plusvalenze su operazioni pending		
. Ratei Plus Vendite Divise Copertura	1.413	
. Equalizzatori		
. Rebate		
. Crediti per vendite da regolare		
. Proventi da prestito titoli		
. Plusvalenze da DCS		
. Altre		
<b>TOTALE</b>		<b>160.063</b>

## Sezione III Le passività

### III.1 Finanziamenti ricevuti

Al 29 dicembre 2023 sono presenti finanziamenti ricevuti per scoperto di cassa presso la stessa banca depositaria per un importo pari ad Euro 541.396. Il temporaneo scoperto di cassa è dovuto ad esigenze di liquidità immediata da parte dei gestori nello svolgimento della loro attività. Nel rispetto della Normativa di Vigilanza un OICM può utilizzare lo scoperto temporaneo di cassa fino al 10% del Valore complessivo netto del fondo.

### III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine passive né assimilate.

### III.3 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.

Al 29 dicembre 2023 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

**III.4 Strumenti finanziari derivati**

<b>Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati</b>		
	<b>Strumenti finanziari quotati</b>	<b>Strumenti finanziari non quotati</b>
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	-16.653,71	
Altre operazioni - future - opzioni - swap		

**III.5** Debiti verso partecipanti

	Scadenza		
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati			69.516
- Rimborsi da Regolare	02/01/2024	10.203	
	03/01/2024	59.313	
<b>M2.</b> Proventi da distribuire			
- Proventi da Distribuire			
<b>M3.</b> Altri			
Totale			69.516

**III.6 Altre passività**

<b>N1.</b>	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		99.469
	- Rateo Interessi Passivi c/c	2.704	
	- Rateo Provvigioni di Gestione	22.182	
	Classe A	12.278	
	Classe B	8.974	
	Classe P	930	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo	73.258	
	Classe A	30.586	
	Classe B	40.358	
	Classe P	2.315	
	- Rateo Oneri Depositario		
	- Rateo Costo Società di Revisione	-859	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti		
	- Rateo Spese Outsourcing		
	- Altri oneri di gestione	2.184	
	- Rateo Contributo Consob		
<b>N2.</b>	Debiti di imposta		
	- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
	Classe A		
	Classe B		
	Classe P		
	- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
	Classe A		
	Classe B		
	Classe P		
<b>N3.</b>	Altre		6.131
	- Commissioni su Operazioni Titoli		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
	- Ratei Minus Vendite Divise Copertura	6.131	
	- Rimborsi da regolare		
	- Incentive Fees		
	- Maturato PcT passivi		
	- Altri debiti verso l'Erario		
	- Altri oneri		
	- Accessori CFD		
	<b>Totale</b>		<b>105.600</b>



**Sezione IV Il valore complessivo netto**

<b>Quote detenute da Investitori Qualificati</b>				
Denominazione Investitore		N° Quote	Percentuale	
Numero Quote in Circolazione		2.911.375,946		
Classe A		1.358.735,877		
Classe B		1.409.010,835		
Classe P		143.629,234		
di cui:				
detenute da Investitori Qualificati		1.458.682,747	50,10%	
Classe A		50.334,115		
Classe B		1.408.348,632		
Classe P				
<b>Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti</b>				
		N° Quote	Percentuale	
Numero Quote in Circolazione		2.911.375,946		
Classe A		1.358.735,877		
Classe B		1.409.010,835		
Classe P		143.629,234		
di cui:				
detenute da Soggetti Non Residenti		2.699,925	0,09%	
Classe A		2.699,925		
Classe B				
Classe P				
<b>Variazione del patrimonio netto</b>				
		Anno 2023 (ultimo esercizio)	Anno 2022 (penultimo esercizio)	Anno 2021 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo		25.406.911	36.691.606	36.550.545
Incrementi:	a) sottoscrizioni:			
	- sottoscrizioni singole	7.885.389	2.459.597	11.621.365
	- piani di accumulo	179.957	220.482	177.233
	- switch in entrata	30.382		
	b) risultato positivo della gestione	1.600.058		2.939.516
Decrementi:	a) rimborsi:			
	- riscatti	-11.232.181	-10.532.471	-14.370.744
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita	-250.750	-1.021.856	-226.309
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		-2.410.447	
Patrimonio netto a fine periodo		23.619.766	25.406.911	36.691.606

**Sezione V** Altri dati patrimoniali

**V.1** Ammontare dell'impegno

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	501.131	2%
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	2.395.100 247.502	10% 1%
Altre operazioni - future e contratti simili - opzioni e contratti simili - swap e contratti simili		

**V.2** Attività e passività verso Società del gruppo

Nel 2017 la Società di Gestione è divenuta parte del Gruppo Bancario Ifigest ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento svolta dalla Capogruppo.

Si segnala che, al 29 dicembre 2023, non sono presenti nel Fondo attività o passività nei confronti di Banca Ifigest S.p.A o di altre Società del Gruppo.

**V.3** Composizione delle poste patrimoniali del Fondo per divisa di denominazione

	ATTIVITA'				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	21.623.803		355.977	21.979.781	541.396	168.986	727.035
Dollaro USA	1.001.324		157.587	1.158.912		2	2
Sterlina Inglese	243.945		66.160	310.104			
Franco Svizzero	565.268		65.620	630.888		6.131	6.131
Dollaro HK							
Corona Svedese	190.591		75.042	265.633		-67	-67
Yen			67	67			
Corona Danese			6.581	6.581			
Corona Norvegese			961	961		64	64
Zloty Polacco							
Altre divise			5	5		-0	-0
<b>Totale</b>	<b>23.624.932</b>		<b>728.001</b>	<b>24.352.932</b>	<b>541.396</b>	<b>175.116</b>	<b>733.166</b>

**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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazione dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito	6.925		673.335	
2. Titoli di capitale	83.621	-3.065	1.035.358	17.554
3. Parti di OICR - OICVM - FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito	-11.695		-7.655	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

**I.2 Strumenti finanziari derivati**

<b>Risultato degli strumenti finanziari derivati</b>				
	<b>Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)</b>		<b>Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)</b>	
	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni su tassi di interesse:  - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili  - opzioni su tassi e altri contratti simili  - swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:  - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili  - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili  - swap e altri contratti simili	-337.360		-240.131  91.139	
Altre operazioni:  - future  - opzioni  - swap				

**Sezione II Depositi bancari**

Al 29 dicembre 2023 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

**Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari**

Nel corso del 2023 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

<b>Risultato della gestione cambi</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni a termine	-9.072	-5.647
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITA'</b>	-4.544	-249

Di seguito si riporta la composizione della voce “oneri finanziari”

Nel corso del 2023 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli. Vi sono invece stati dei finanziamenti ricevuti dalla Banca Depositaria per esigenze di liquidità: i finanziamenti sono stati rimborsati nel breve periodo maturando interessi passivi come di seguito riportato.

<b>G1-</b> INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti	-5.025	-5.025
<b>G2-</b> ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine e prestito titoli		
Totale		-5.025

**Sezione IV Oneri di gestione**
**IV.1 Costi sostenuti nel periodo**

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	290	1,18%	0	0		0,00%		
Provvigioni di base	290	1,18%				0,00%		
2) Costo per il calcolo del valore della Quota	5							
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%				0,00%		
4) Compenso del depositario	11	0,04%				0,00%		
5) Spese di revisione del fondo	15	0,06%				0,00%		
6) Spese legali e giudiziarie		0,00%				0,00%		
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	1	0,00%				0,00%		
8) Altri oneri gravanti sul fondo (specificare)	26	0,11%	0	0	0	0,00%	0	0
Contributo Consob	2	0,01%						
Oneri bancari diversi	2	0,01%						
Ft Italia	5	0,02%						
Spese C/Parte	6	0,02%						
Sopravvenienza passiva	11	0,04%						
Commissioni di collocamento	0							
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI ( somma da 1 a 9 )</b>	<b>349</b>		<b>0</b>	<b>0</b>		<b>0,00%</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
10) Provvigioni d'incentivo	107	0,44%				0,00%		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	40	0	0,12%	0	0	0	0,00%	0
di cui: -su titoli azionari	32		0,11%		0		0,00%	
-su titoli di debito	2		0,02%		0		0,00%	
-su OICR	0		0,00%		0		0,00%	
-su derivati	7		0,00%		0		0,00%	
-su altri (specificare)	0		0,00%		0		0,00%	
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	5							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%				0,00%		
<b>TOTALE SPESE ( somma da 1 a 13 )</b>	<b>501</b>	<b>2,04%</b>			<b>0</b>	<b>0,00%</b>		
<b>Valore complessivo netto medio di periodo</b>	<b>24.592</b>							

(\*) Gli oneri di negoziazione non risultano evidenziabili per tutte quelle transazioni effettuate su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo modalità che già includono, nel prezzo della transazione, le relative commissioni di intermediazione (es. divise, opzioni su tassi di cambio, opzioni OTC, titoli di Stato, ...).

## IV.2 Provvigioni di incentivo

Per il Fondo Soprarno Ritorno Assoluto è previsto un modello di commissione di *performance* ad “*high-water mark*”, in base al quale la commissione può essere addebitata soltanto a seguito del raggiungimento del nuovo HWM (valore netto della quota più elevato) durante il periodo di riferimento della *performance*.

Il periodo di riferimento della *performance* è l'intera vita di ciascun Fondo.

La SGR calcola la commissione di *performance* ad ogni valorizzazione della quota (frequenza di calcolo); la stessa viene applicata qualora il valore netto della quota (ossia il valore della quota di ciascun Fondo/Classe calcolato al netto di tutti i costi) relativo a ciascun giorno di valorizzazione sia superiore rispetto al valore netto più elevato registrato dalla quota medesima nell'arco temporale intercorrente tra l'inizio di operatività del Fondo/Classe e il giorno precedente a quello di valorizzazione (“**HWM**”).

La provvigione di *performance* è pari al 15%, dell'incremento percentuale registrato dal valore netto della quota di ciascuna Classe (tenendo conto degli eventuali proventi distribuiti) rispetto al valore del precedente HWM. Tali aliquote sono applicate sul minore ammontare tra l'ultimo valore complessivo netto disponibile di ciascuna Classe e il valore complessivo netto medio della medesima Classe nel periodo intercorrente tra la data di verifica delle condizioni di applicabilità e la data cui si riferisce il precedente HWM.

La provvigione di incentivo eventualmente maturata è addebitata nel medesimo giorno dalla SGR al patrimonio del Fondo.

La SGR preleva la provvigione di *performance* dalle disponibilità liquide del Fondo il primo giorno lavorativo del mese solare successivo a quello in cui la commissione di *performance* è maturata.

Il valore unitario netto della quota che dà luogo al pagamento della commissione di *performance* costituirà il nuovo HWM.

Esempio di modello di provvigione di incentivo con aliquote provvigionali pari al 15% e al 20%:

Giorno (t)	Valore netto quota Fondo	HWM precedente	Nuovo HWM	Provvigione di incentivo	Variazione % rispetto al precedente HWM	Provvigione di incentivo 15%	Provvigione di incentivo 20%
t <sub>0</sub>	5,00	5,00	-	-	-	-	-
t <sub>1</sub>	5,06	5,00	5,06	Sì	1,20%	0,18%	0,24%
t <sub>2</sub>	5,03	5,06	-	NO	-	-	-
t <sub>3</sub>	4,99	5,06	-	NO	-	-	-
t <sub>4</sub>	5,04	5,06	-	NO	-	-	-
t <sub>5</sub>	5,08	5,06	5,08	Sì	0,40%	0,06%	0,08%

Ai fini del computo della provvigione di incentivo eventuali errori di calcolo nei parametri di riferimento rilevano solo se resi pubblici entro 30 giorni dalla data di loro pubblicazione. Nel caso in cui l'errore sia reso pubblico, decorsi i suddetti 30 giorni la SGR, il Fondo e i suoi partecipanti rinunciano agli eventuali crediti che deriverebbero dall'applicazione dei parametri corretti.



Nel 2023 sono maturate *commissioni di performance* per Euro pari a 45.546 per la classe A; Euro 58.459 per la classe B ed Euro 3.129 per la classe P.

<b>Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel periodo</b>	<b>Classe A</b>
Importo della commissione di performance addebitate	40.651,54
Commissione di performance (in percentuale del NAV)	0,172%
<b>Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel periodo</b>	<b>Classe B</b>
Importo della commissione di performance addebitate	63.353,69
Commissione di performance (in percentuale del NAV)	0,268%
<b>Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel periodo</b>	<b>Classe P</b>
Importo della commissione di performance addebitate	3.129,48
Commissione di performance (in percentuale del NAV)	0,013%

### IV.3 Remunerazioni

La Politica di remunerazione e incentivazione di Soprarno SGR S.p.A. è stata predisposta nel rispetto delle disposizioni europee e nazionali che regolamentano il settore del Risparmio Gestito (ed in particolare i gestori di OICVM, qual è la SGR). La Policy di Remunerazione vigente di Soprarno SGR è stata approvata dall'Assemblea dei soci il 26 aprile 2023, recependo anche gli obiettivi in materia ESG. Tale Policy di remunerazione è volta a riflettere e promuovere i principi di sana ed efficace gestione dei rischi e a non incoraggiare un'assunzione di rischi non coerente con i profili di rischio e con il Regolamento dei Fondi. In linea con quanto previsto dalla normativa in materia di remunerazione, la politica di remunerazione adottata dalla SGR è altresì coerente con i risultati economici e con la situazione patrimoniale e finanziaria della SGR stessa e degli OICVM gestiti. La SGR attua la politica e le prassi di remunerazione e incentivazione con modalità appropriate alle proprie caratteristiche, dimensioni, all'organizzazione interna, alla natura, portata e complessità delle attività svolte nonché al numero e alla dimensione dei fondi gestiti. La politica di remunerazione si applica a tutto il personale della SGR, intendendosi a tal fine: (i) l'amministratore delegato, (ii) gli altri amministratori muniti o meno di deleghe esecutive, (iii) i responsabili delle principali linee di business, (iv) i componenti dell'organo di controllo, (v) i responsabili e il personale delle funzioni di controllo, (vi) i dipendenti, (vii) i collaboratori. Nell'ambito di tali soggetti, è prevista l'identificazione del personale più rilevante, ossia le categorie di soggetti la cui attività professionale ha o può avere un impatto rilevante sul profilo di rischio della SGR o dei fondi gestiti e che pertanto è destinatario di ulteriori previsioni rispetto a quelle applicabili in via generale al personale. Viene altresì disciplinato il ruolo degli organi aziendali e delle funzioni interne della SGR (ivi incluse le funzioni di controllo). Nella politica di remunerazione viene disciplinata l'intera struttura retributiva della SGR, avendo riguardo alla componente fissa, alla componente variabile, nonché ai benefit; sono altresì disciplinati i meccanismi di malus e clawback. Di seguito si riportano le informazioni in merito alle remunerazioni fisse e variabili, comprensive della parte contributiva aziendale, riconosciute al personale di Soprarno SGR di competenza dell'esercizio 2023:

Descrizione	Remunerazione Fissa	Remunerazione Variabile	N. Beneficiari
<b>Personale SGR</b>	<b>1.429.722,18</b>	<b>289.424,82</b>	<b>16</b>
<b>Personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM</b>	<b>310.469,18</b>	<b>58.041,00</b>	<b>3</b>
<b>Personale Rilevante</b>	<b>777.294,24</b>	<b>167.868,00</b>	<b>12</b>
<i>Membri CdA</i>	<i>121.816,00</i>		<i>7</i>
<i>Primi riporti e Gestori</i>	<i>536.321,79</i>	<i>154.970,00</i>	<i>4</i>
<i>Personale delle funzioni di controllo</i>	<i>119.156,45</i>	<i>12.898,00</i>	<i>2</i>

La proporzione della remunerazione complessiva lorda attribuita al Fondo è pari al 3,57%, ed è stata determinata in proporzione alle masse del Fondo rispetto a quelle totali, il personale coinvolto nell'attività di gestione si occupa di tutti i Fondi in modo non esclusivo.

La componente fissa comprende: RAL (Retribuzione Annuale Lorda), TFR, eventuale contributo aziendale al Fondo Pensione, assicurazioni a favore della totalità dei dipendenti (riconosciute su base non discrezionale, quale politica generale della SGR e che non producono effetti sul piano degli incentivi all'assunzione o al controllo dei rischi). La componente variabile comprende gli eventuali bonus ad personam di competenza dell'anno. Gli importi sopra indicati sono al lordo dei contributi a carico della SGR e al lordo delle tasse

dipendenti. La Policy è stata approvata il 26 aprile 2023, al fine di recepire gli obiettivi in materia ESG. In sede di riesame periodico da parte del Consiglio di Amministrazione, non sono state riscontrate irregolarità sostanziali.

**Sezione V**      Altri ricavi ed oneri

<b>II.</b>	Interessi attivi su disponibilità liquide		10.910
	- Interessi attivi su c/c	10.910	
	- Interessi attivi su Dep.Future		
<b>II.</b>	Altri ricavi		4.289
	- Arrotondamenti Attivi	0	
	- Sopravvenienze Attive		
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
	- Rebates provvigioni di gestione		
	- Rettifica incentive fees		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Rettifica Tax Refund	4.289	
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
<b>III.</b>	Altri oneri		234
	- Arrotondamenti Passivi	-0	
	- Accessori CFD		
	- Interessi passivi su dispon. Liquide		
	- Rettifica equalizzatori		
	- commissioni CSDR	234	
Totale			15.433

**Parte D** ALTRE INFORMAZIONI

*Operazioni a Copertura di Rischi del Portafoglio*
**Operazioni a Termine e di Copertura di Rischi del Portafoglio che hanno avuto efficacia nell'anno 2023**

Segno	Divisa	Ammontare Operazioni	n. operazioni
V	CHF	900.000	5
V	GBP	1.250.000	5

**Operazioni in essere a Termine e per Copertura di Rischio del Portafoglio alla chiusura del periodo**

Segno	Divisa	Ammontare Operazioni	n. operazioni	% di copertura su Asset in Divisa
V	GBP	250.000	1	117,93%
V	CHF	150.000	1	28,66%

*Oneri di intermediazione*

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione	5.710		9.495	25.231	

*Turnover*

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. *turnover*) nell'esercizio, espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, nel periodo è stato pari al 85%.

*Livello massimo e medio della leva finanziaria*

Il livello massimo e medio di leva finanziaria che il Fondo ha raggiunto nel periodo viene calcolato come rapporto tra la somma delle posizioni lunghe e corte (comprensive dei prodotti derivati) e il valore complessivo netto del Fondo, indicando le operazioni poste in essere con finalità di copertura. Per il 2023 tali valori sono, rispettivamente, 1,039 e 0,962.

*Prime broker*

Il Fondo non si avvale dell'attività di *prime broker*.

*Consulenti esterni e relativi compensi*

Non sono utilizzati consulenti esterni.



# Soprarno SGR S.p.A.

**Relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento  
Mobiliare Aperto "Soprarno Ritorno Assoluto" per l'esercizio  
chiuso al 29 dicembre 2023**

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.  
27 marzo 2024



KPMG S.p.A.  
Revisione e organizzazione contabile  
Viale Machiavelli, 29  
50125 FIRENZE FI  
Telefono +39 055 213391  
Email [it-fmauditaly@kpmg.it](mailto:it-fmauditaly@kpmg.it)  
PEC [kpmgspa@pec.kpmg.it](mailto:kpmgspa@pec.kpmg.it)

## **Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 19-bis del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58**

*Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Ritorno Assoluto"*

### **Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione**

#### **Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Ritorno Assoluto" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 29 dicembre 2023, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Ritorno Assoluto" al 29 dicembre 2023 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (nel seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

#### **Elementi alla base del giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla "Soprarno SGR S.p.A.", Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### **Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione**

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.



**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto**  
**"Soprarno Ritorno Assoluto"**  
Relazione della società di revisione  
29 dicembre 2023

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

### **Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione**

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente





**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto**  
**"Soprarno Ritorno Assoluto"**  
Relazione della società di revisione  
29 dicembre 2023

relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance* della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

## **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

### ***Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10***

Gli Amministratori della "Soprarno SGR S.p.A." sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Ritorno Assoluto" al 29 dicembre 2023, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo "Soprarno Ritorno Assoluto" al 29 dicembre 2023 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Ritorno Assoluto" al 29 dicembre 2023 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Firenze, 27 marzo 2024

KPMG S.p.A.



Maurizio Cleioni  
Socio

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE  
AL 29 DICEMBRE 2023  
DEL FONDO  
SOPRARNO INFLAZIONE PIU'**

## Fondo Soprarno Inflazione Più

### Relazione degli Amministratori alla Relazione di Gestione del Fondo

Nel corso del 2023, nel rispetto della tipologia del Fondo (bilanciato flessibile) la strategia di investimento adottata è stata quella di selezionare titoli azionari sottovalutati in virtù delle loro potenzialità di crescita nel medio/lungo termine. Si è fatta attenzione alla qualità delle aziende selezionate ed in particolare al posizionamento nei mercati di riferimento e a una buona prevedibilità degli utili e ad una posizione finanziaria solida. L'esposizione netta è stata mantenuta entro il 20% utilizzando posizioni in futures sui principali indici di mercato a copertura delle posizioni lunghe.

Il portafoglio azionario è rimasto sempre investito alla quota massima consentita tenuto conto delle esigenze di liquidità derivanti dai margini dei futures sulle posizioni short in essere. Nel corso dell'anno il Fondo ha presentato una posizione long in graduale riduzione dal 30% a circa il 20% del patrimonio (bilanciata dal riacquisto di parte delle posizioni short sui futures su indici di mercato).

Sono state attuate nell'esercizio tecniche ed operazioni destinate alla copertura dai rischi e/o ad una efficiente gestione del Fondo, anche mediante l'utilizzo di strumenti derivati, sia per quanto concerne la gestione del rischio di cambio che per l'attuazione delle strategie previste sul mercato azionario. In particolare, si è incrementato l'utilizzo di futures a copertura e al contrario si è ridotto l'utilizzo di opzioni put sull'indice Euro Stoxx 50 al fine di proteggere il Fondo da shock improvvisi del mercato azionario europeo.

In relazione alla performance generata dal Fondo si rinvia alla più ampia trattazione effettuata nella Nota Integrativa alla sezione "Principali eventi che hanno influito sul valore della quota e rischi assunti nell'esercizio".

Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro continueranno a privilegiare l'investimento in Società che abbiano le caratteristiche descritte in precedenza; saranno inoltre utilizzate posizioni in derivati a copertura dei rischi, a difesa del patrimonio e/o per una efficiente gestione del Fondo stesso.

Soprarno SGR S.p.A. distribuisce i propri prodotti attraverso Gruppo Banca Ifigest, Banca Consulia, Credit Agricole, On Line Sim ed All Funds Bank; a tale fine la rete collocatrice Banca Ifigest si avvale inoltre di tecniche di comunicazione a distanza mediante l'utilizzo della piattaforma Fundstore.it.

Nel corso dell'anno il Fondo non ha intrattenuto rapporti con altre società del Gruppo di appartenenza della Soprarno SGR S.p.A. ovvero Gruppo Banca Ifigest S.p.A.

La Società, inoltre, effettua il collocamento diretto in sede per la propria clientela.

Nel corso del 2023 le sottoscrizioni sono ammontate a 13.150.866 Euro, il risultato positivo di gestione a 8.197.357 Euro, i rimborsi a 41.776.877 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 111.787.759 Euro.

In relazione agli eventi che hanno coinvolto Russia ed Ucraina si segnala che sul fondo non sono presenti titoli emessi da soggetti domiciliati nella Federazione Russa, in Ucraina ed in Bielorussia. Non sono altresì presenti

titoli emessi da soggetti appartenenti a gruppi finanziari di tali paesi. Il Fondo non detiene titoli di qualsiasi emittente denominati nelle valute di tali paesi.

La Relazione di Gestione dei Fondi è composta da una Situazione Patrimoniale, da una Sezione Reddituale e dalla Nota Integrativa ed è stata redatta conformemente agli schemi stabiliti dalla Banca d'Italia nel Provvedimento del 19 gennaio 2015 come successivamente modificato ed integrato; la Relazione di Gestione è, inoltre, accompagnata dalla Relazione degli Amministratori.

Gli schemi contabili e la Nota Integrativa sono espressi in unità di Euro senza cifre decimali.

La presente Relazione di Gestione è redatta con riferimento al 29 dicembre 2023 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2023. Tale data rappresenta, pertanto, il termine dell'esercizio contabile del Fondo. Gli investimenti sottostanti il presente prodotto finanziario non hanno tenuto conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

Nella redazione della Relazione di Gestione sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i Fondi comuni di investimento mobiliari aperti ed i criteri di registrazione previsti dal Regolamento di attuazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti giornalieri e riepilogati nella specifica Nota Integrativa.

Dal 1 luglio 2014 il prelievo fiscale sul reddito derivante da fondi comuni d'investimento è calcolato in base all'aliquota del 26%, come dettato dal Decreto Legge "Misure urgenti per la competitività e la giustizia sociale (DL 66/2014)", convertito dalla legge 89/2014, in luogo del precedente 20%, ad esclusione della componente derivante da titoli di Stato italiani ed equiparati e da titoli obbligazionari emessi da Stati ed enti territoriali esteri "white list" i cui redditi, di capitale e diversi, beneficeranno ancora dell'aliquota al 12,50%.

Firenze, 29 febbraio 2024

Il Consiglio di amministrazione

RELAZIONE DI GESTIONE				
<b>Soprarno Inflazione Più</b>				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 29/12/2023		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>110.639.511</b>	<b>98,65%</b>	<b>127.404.338</b>	<b>96,07%</b>
<b>A1.</b> Titoli di debito	<b>82.719.732</b>	<b>73,76%</b>	<b>81.682.421</b>	<b>61,59%</b>
<b>A1.1</b> titoli di Stato	43.071.388	38,40%	33.915.780	25,57%
<b>A1.2</b> altri	39.648.344	35,35%	47.766.641	36,02%
<b>A2.</b> Titoli di capitale	22.246.574	19,84%	38.781.585	29,24%
<b>A3.</b> Parti di OICR	5.673.205	5,06%	6.940.332	5,23%
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>27.936</b>	<b>0,02%</b>	<b>2.602.891</b>	<b>1,96%</b>
<b>B1.</b> Titoli di debito	27.936	0,02%	2.602.891	1,96%
<b>B2.</b> Titoli di capitale				
<b>B3.</b> Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>529.898</b>	<b>0,47%</b>	<b>1.436.107</b>	<b>1,08%</b>
<b>C1.</b> Margini presso organismi di compensazione e garanzia	529.898	0,47%	1.436.107	1,08%
<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>53.495</b>	<b>0,05%</b>	<b>258.429</b>	<b>0,19%</b>
<b>F1.</b> Liquidità disponibile	45.915	0,04%	249.193	0,19%
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	3.433.171	3,06%	3.681.635	2,78%
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-3.425.591	-3,05%	-3.672.399	-2,77%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>903.193</b>	<b>0,81%</b>	<b>916.516</b>	<b>0,69%</b>
<b>G1.</b> Ratei attivi	901.061	0,80%	893.895	0,67%
<b>G2.</b> Risparmio di imposta				
<b>G3.</b> Altre	2.132	0,00%	22.621	0,02%
<b>TO TALE ATTIVITA'</b>	<b>112.154.033</b>	<b>100,00%</b>	<b>132.618.281</b>	<b>100,00%</b>

PASSIVITA' ENETTO	Situazione al 29/12/2023	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>54.663</b>	
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVE E 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>150.109</b>	<b>297.385</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	150.109	297.385
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>161.502</b>	<b>104.474</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	79.751	100.855
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	81.751	3.619
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>366.274</b>	<b>401.859</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>111.787.760</b>	<b>132.216.422</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A</b>	<b>81.799.894</b>	<b>95.568.846</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B</b>	<b>29.987.866</b>	<b>36.647.576</b>
Numero delle quote in circolazione	<b>14.983.254,556</b>	<b>18.951.157,908</b>
Numero delle quote in circolazione Classe A	<b>11.069.781,840</b>	<b>13.824.418,723</b>
Numero delle quote in circolazione Classe B	<b>3.913.472,716</b>	<b>5.126.739,185</b>
Valore unitario delle quote Classe A	<b>7,389</b>	<b>6,913</b>
Valore unitario delle quote Classe B	<b>7,663</b>	<b>7,148</b>

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.810.585,759
Quote emesse Classe A	1.008.738,723
Quote emesse Classe B	801.847,036
Quote rimborsate	5.778.489,111
Quote rimborsate Classe A	3.763.375,606
Quote rimborsate Classe B	2.015.113,505

<b>Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel periodo</b>	<b>Classe A</b>
Importo della commissione di performance addebitate	----
Commissione di performance (in percentuale del NAV)	----
<b>Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel periodo</b>	<b>Classe B</b>
Importo della commissione di performance addebitate	----
Commissione di performance (in percentuale del NAV)	----

RELAZIONE DI GESTIONE Soprarno Inflazione Più				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 29/12/2023		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>9.062.953</b>		<b>-11.678.251</b>	
<b>A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	<b>3.579.321</b>		<b>4.128.496</b>	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	2.477.365		2.697.457	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	1.095.938		1.428.642	
A1.3 Proventi su parti di OICR	6.018		2.397	
<b>A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI</b>	<b>1.743.230</b>		<b>-3.604.456</b>	
A2.1 Titoli di debito	433.384		-628.584	
A2.2 Titoli di capitale	1.224.230		-3.031.286	
A2.3 Parti di OICR	85.616		55.414	
<b>A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	<b>5.310.427</b>		<b>-12.980.004</b>	
A3.1 Titoli di debito	2.473.657		-9.960.057	
A3.2 Titoli di capitale	2.493.104		-2.535.613	
A3.3 Parti di OICR	343.666		-484.334	
<b>A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>-1.570.025</b>		777.713	
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>9.062.953</b>		<b>-11.678.251</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>7.308</b>		<b>1.698</b>	
<b>B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	<b>22.940</b>		<b>126.041</b>	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	22.940		126.041	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti OICR				
<b>B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>	<b>-14.674</b>		<b>-36.990</b>	
B2.1 Titoli di debito	-14.674		-34.795	
B2.2 Titoli di capitale			-2.195	
B2.3 Parti di OICR				
<b>B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	<b>-958</b>		<b>-87.353</b>	
B3.1 Titoli di debito	-958		-87.353	
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
<b>B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		<b>7.308</b>		<b>1.698</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>	<b>427.288</b>		<b>552.913</b>	
<b>C1. RISULTATI REALIZZATI</b>	<b>427.288</b>		<b>552.913</b>	
C1.1 Su strumenti quotati	427.288		552.913	
C1.2 Su strumenti non quotati				
<b>C2. RISULTATI NON REALIZZATI</b>				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

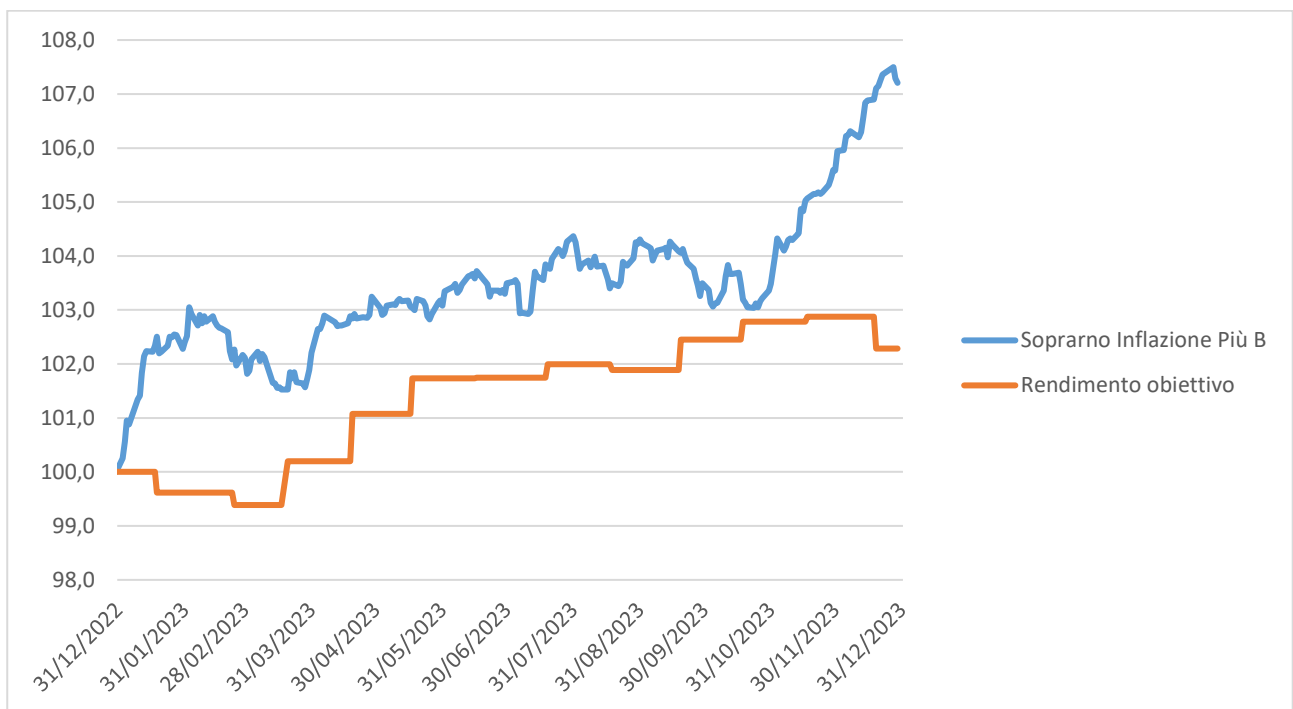
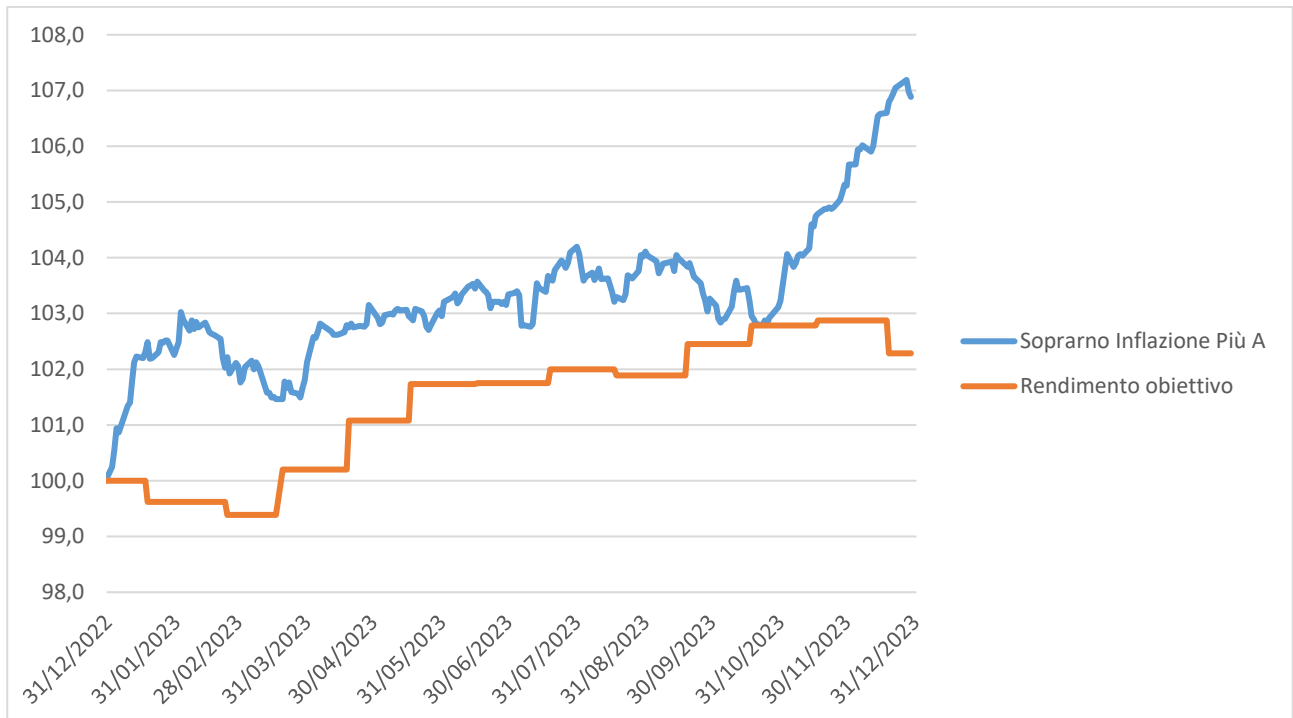


	Relazione al 29/12/2023		Relazione esercizio precedente	
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI</b>				
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>-207.377</b>		<b>-121.054</b>	
<b>E1. OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>-153.252</b>		<b>-108.447</b>	
E1.1 Risultati realizzati	-73.634		-127.350	
E1.2 Risultati non realizzati	-79.618		18.903	
<b>E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
<b>E3. LIQUIDITA'</b>	<b>-54.125</b>		<b>-12.607</b>	
E3.1 Risultati realizzati	-54.079		-12.611	
E3.2 Risultati non realizzati	-46		4	
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
<b>F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE</b>				
<b>F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI</b>				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>9.290.171</b>		<b>-11.244.694</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-25.769</b>		<b>-33.956</b>	
<b>G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	-25.769		-33.956	
<b>G2. ALTRI ONERI FINANZIARI</b>				
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>9.264.402</b>		<b>-11.278.650</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-1.140.866</b>		<b>-1.409.291</b>	
<b>H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR</b>	<b>-952.513</b>		<b>-1.233.979</b>	
Classe A	-756.828		-976.059	
Classe B	-195.684		-257.920	
<b>H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>	-24.646		-31.626	
<b>H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO</b>	-54.803		-70.524	
<b>H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO</b>	-1.200		-1.851	
<b>H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE</b>	-107.704		-71.311	
<b>H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO O (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)</b>				
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>73.822</b>		<b>14.039</b>	
<b>I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE</b>	23.532			
<b>I2. ALTRI RICAVI</b>	50.263		14.039	
<b>I3. ALTRI ONERI</b>	27			
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>8.197.358</b>		<b>-12.673.902</b>
<b>L. IMPOSTE</b>				
<b>L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO</b>				
Classe A				
Classe B				
<b>L2. RISPARMIO DI IMPOSTA</b>				
Classe A				
Classe B				
<b>L3. ALTRE IMPOSTE</b>				
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		<b>8.197.358</b>		<b>-12.673.902</b>
Classe A		5.850.854		-9.180.602
Classe B		2.346.504		-3.498.299

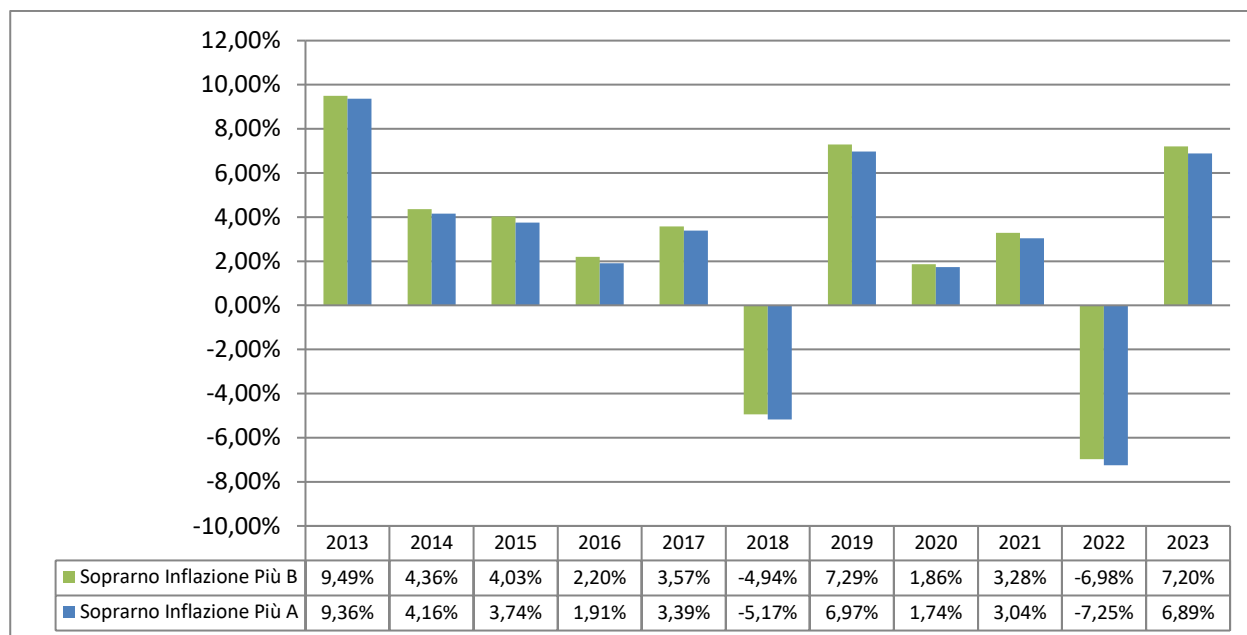
## NOTA INTEGRATIVA

### INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

- Parte A**    ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA
- Parte B**    LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO
- Sezione I**    Criteri di valutazione
- Sezione II**    Le attività
- Sezione III**    Le passività
- Sezione IV**    Il valore complessivo netto
- Sezione V**    Altri dati patrimoniali
- Parte C**    IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO
- Sezione I**    Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura
- Sezione II**    Depositi bancari
- Sezione III**    Altre operazioni di gestione e oneri finanziari
- Sezione IV**    Oneri di gestione
- Sezione V**    Altri ricavi ed oneri
- Sezione VI**    Imposte
- Parte D**    ALTRE INFORMAZIONI

**Parte A**    ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA


### Rendimento annuo del fondo/comparto e del benchmark (ove applicabile) nel corso degli ultimi dieci anni solari



### Rendimento medio composto su base annua del Fondo negli ultimi 3 anni

Il rendimento medio annuo per il triennio 2021/2023 è pari a 0,71% per la classe A e 0,99% per la classe B.

### Riferimenti circa l'andamento del valore della quota durante l'esercizio

Per il Fondo in questione in data 7 Aprile 2008, sono state previste due categorie di quote, definite quote di classe "A" e di classe "B", che si differenziano per il livello di commissioni di gestione applicato, per gli importi minimi iniziali e successivi di sottoscrizione, nonché per le modalità di sottoscrizione, poiché le quote appartenenti alla classe "B" sono destinate esclusivamente a "Clienti Professionali di diritto", come definiti nell'Allegato 3, punto I del Regolamento CONSOB n. 16190 del 27/10/2007.

Si riportano di seguito i valori "minimo", "massimo" e di "chiusura" delle quote del Fondo nel corso dell'esercizio:

Classe	Minimo	Massimo	Chiusura esercizio
<b>A</b>	6,930	7,410	7,389
<b>B</b>	7,166	7,684	7,663

I fattori principali che possono determinare un differente valore tra le diverse classi sono molteplici ed in particolare; la data di partenza di ciascuna classe di quota, incidenza dei costi fissi sui diversi patrimoni, le diverse aliquote percentuali di commissioni di gestione e l'eventuale incidenza delle commissioni di performance maturate.

## **Principali eventi che hanno influito sul valore della quota e rischi assunti nell'esercizio.**

La tipologia del Fondo ha permesso alla Società di applicare una politica di gestione basata sulla ricerca di extrarendimento dei titoli selezionati rispetto ai mercati azionari di riferimento.

La strategia di investimento adottata è stata quella di selezionare titoli azionari sottovalutati in virtù della loro potenzialità di crescita nel medio/lungo termine. Si è fatta attenzione alla qualità delle aziende selezionate con una particolare attenzione al posizionamento nei mercati di riferimento e a una buona prevedibilità degli utili e ad una posizione finanziaria solida.

Relativamente alla componente valutaria, essa è risultata significativamente coperta dal rischio di cambio con una esposizione netta inferiore al 10% della posizione complessiva in valute diverse dall'Euro.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria il Fondo ha incrementato gradualmente il peso complessivo fino a raggiungere il 75% del NAV. Nel corso dell'anno sono state preferite emissioni corporate (principalmente bancarie) con scadenze brevi o medie. Sono stati selettivamente acquistati titoli corporate di società appartenenti a diversi settori merceologici. Si mantiene una preferenza per titoli corporate su emittenti societari italiani, principalmente finanziari, mantenendo una particolare attenzione alla qualità dell'emittente, soprattutto nel segmento degli high yields. Nella seconda parte dell'anno si sono selezionati titoli con scadenze più lunghe e con rendimenti a scadenza interessanti, incrementando i livelli di duration complessivi del portafoglio, fino al raggiungimento di una duration superiore a 3 anni che si considera un livello adeguato alla strategia prudente del Fondo.

Il Fondo ha mantenuto mediamente una esposizione netta azionaria vicina al 20%. Il Fondo ha privilegiato una politica di asset allocation equilibrata, con una moderata preferenza per il settore finanziario, energetico e per quelli difensivi e meno esposti all'andamento del ciclo economico, in particolare nella prima parte dell'anno. Sono stati privilegiati i settori tradizionali, incrementando nella seconda parte dell'anno l'esposizione al settore tecnologico americano.

In previsione di una fase rialzista dei tassi a lungo termine dovuta alla ripresa dell'inflazione su scala globale, si è mantenuta una posizione cauta in termini di duration. Nella seconda parte dell'anno, in considerazione del raggiungimento di livelli di tasso d'interesse giudicati adeguati al raggiungimento dell'obiettivo di contenimento dell'inflazione, si è deciso di incrementare gradualmente i livelli di duration complessiva del portafoglio obbligazionario, che presenta a fine anno dei rendimenti a scadenza interessanti.

Nel corso del 2023 i mercati azionari globali hanno registrato risultati molto positivi, in particolare negli USA, a causa del contributo molto positivo del settore tecnologico, in particolare delle aziende esposte al tema dell'intelligenza artificiale, del settore industriale e finanziario (ad eccezione delle banche regionali), mentre si sono registrate performance negative da parte del mercato azionario cinese e del comparto delle piccole e medie imprese, in particolare in Europa.

Il mercato cinese ha registrato performance negative nell'anno 2023 e su di esso ha pesato la deludente ripresa economica post pandemia, con una minore dinamicità delle imprese manifatturiere e minore

propensione alla spesa discrezionale da parte dei consumatori; ciò ha portato a deludenti risultati delle società maggiormente esposte al mercato asiatico, come nel settore degli alcolici e del lusso.

L'andamento della guerra tra Russia e Ucraina si è circoscritto nel corso dell'anno alle aree di confine, riducendo sensibilmente l'impatto sui mercati internazionali dell'energia e delle derrate alimentari, timori che avevano caratterizzato il 2022 e i primi mesi del 2023.

Ad alimentare però l'instabilità geopolitica, si sono aggiunti gli attentati del 7 ottobre da parte di Hamas in territorio israeliano, con conseguente reazione che ha coinvolto la Striscia di Gaza. Anche in questo caso, a fronte degli iniziali timori di escalation e coinvolgimento di importanti paesi dell'area (in primis l'Iran), al momento non si registrano segnali in tal senso ma, al di là delle dichiarazioni di circostanza, le tensioni rimangono concentrate nelle zone direttamente coinvolte.

Queste tensioni hanno generato timori di rialzo del prezzo del petrolio che si sono esauriti in breve tempo, riportando i prezzi del petrolio sui livelli precedenti.

Si rileva che anche nel corso del 2023 le banche centrali hanno mantenuto politiche monetarie restrittive a cui si sono contrapposte politiche fiscali e di sostegno ai redditi molto generose, che hanno mitigato gli effetti recessivi. Si evidenzia che i disavanzi primari dei paesi occidentali (ed in particolare degli USA) alimentano una buona crescita economica e sostengono il potere d'acquisto dei consumatori. Il 2024 è un anno elettorale in Usa e non ci si attende uno scostamento significativo da tali politiche espansive per ragioni di opportunità politica.

Il tema del calo dell'inflazione su livelli di equilibrio di lungo termine e la conseguente normalizzazione delle politiche monetarie saranno uno dei temi più importanti da valutare nel corso del 2024. Ci attendiamo una moderata riduzione dei tassi d'interesse che potrebbe essere superiore alle nostre previsioni solo a fronte di una recessione dell'economia globale, che al momento non sembra essere all'orizzonte.

In Europa la performance positiva dei mercati azionari è stata sostenuta principalmente dai settori più ciclici che hanno beneficiato della inaspettata forza del ciclo economico. Inoltre, anche nei settori industriali, molte catene di fornitura hanno beneficiato delle minori tensioni e del calo dei costi che erano stati causati dalla guerra in Ucraina. Si rileva l'ottima performance dei titoli finanziari, beneficiari dell'aumento dei tassi d'interesse, e dei titoli energetici. Nei settori più difensivi, sia per l'effetto dei tassi più elevati che per la debolezza di importanti mercati (in particolare la Cina) le performance sono state deludenti e solo alcune aziende hanno ottenuto rendimenti positivi; in particolare nel settore dei consumi di base i titoli delle aziende del cibo e delle bevande hanno ottenuto in molti casi risultati molto inferiori alle aspettative.

L'inizio di una fase di stabilizzazione o riduzione dell'inflazione potrebbe sostenere nel 2024 la performance dei titoli a piccola e media capitalizzazione che nel corso del 2023 sono stati penalizzati e hanno ottenuto rendimenti poco soddisfacenti. Si evidenzia in particolare che in Europa i rendimenti degli indici del comparto hanno registrato performance positive in particolare negli ultimi 2 mesi, quando sono aumentate le probabilità di una politica monetaria meno restrittiva nei prossimi trimestri. Rimane un asset class sottovalutata, con livelli di debito molto contenuti rispetto al passato e molto sensibile alle scelte di politica monetaria e al quadro macroeconomico.

Negli USA la performance del mercato azionario è stata molto positiva e trainata dalla performance dei titoli della tecnologia, in particolare dalle aziende a maggiore capitalizzazione. Nel mese di marzo si sono registrate forti tensioni nel comparto delle banche regionali americane, che hanno sottoperformato sensibilmente rispetto alle principali banche sistemiche mentre nel settore della tecnologia è emerso il tema degli investimenti nell'infrastruttura a supporto dell'integrazione dell'intelligenza artificiale in molti settori economici. Tale rivoluzione ha dominato l'interesse degli investitori nel secondo semestre e ha spinto al rialzo le quotazioni di alcune aziende tecnologiche, attive in particolare nel settore dei semiconduttori. Le prospettive di sviluppo e di utilizzo dell'intelligenza artificiale in molti settori potranno creare interessanti prospettive di investimento sia in altri comparti della tecnologia (come il software) e in altri settori più tradizionali.

In tale contesto il maggiore contributo positivo alla performance azionaria è giunto pertanto dalla selezione di titoli a grande capitalizzazione appartenenti ai settori della tecnologia, dell'industria e delle banche. I settori industriali globali, superate le tensioni dal lato dell'offerta, hanno registrato risultati superiori alle attese. La normalizzazione dei costi (energetici, del lavoro, dei semilavorati, della logistica) hanno permesso alle aziende di ottenere profitti in crescita e superiori alle attese di inizio anno, con un effetto positivo sui risultati di fine anno.

A seguito delle mutate aspettative sulle azioni di politica monetaria messe in campo dalle banche centrali, nel corso dell'anno i tassi hanno accelerato la fase rialzista, raggiungendo livelli superiori al 5% sui decennali americani. Tale tendenza si è invertita nel quarto trimestre, alla luce delle rinnovate attese di riduzione dell'inflazione prospettica e quindi di una politica monetaria più espansiva in USA e in Europa.

Per il primo semestre del 2024 continueremo a privilegiare l'investimento in società europee ed americane caratterizzate da prospettive di crescita interessanti e moderatamente esposte a una ripresa del ciclo economico, incrementando gradualmente l'investimento sulle società a minore capitalizzazione.

Evidenziamo che negli Stati Uniti le valutazioni rimangono generose, in particolare nel settore della tecnologia e nel settore industriale. L'economia americana appare solida e i dati macroeconomici suggeriscono l'elevata probabilità di un moderato rallentamento nel secondo semestre dell'anno.

L'esposizione azionaria "long" anche nel corso del 2024 si manterrà a livelli vicini al 20% del patrimonio del Fondo, privilegiando aziende di qualità, con bilanci solidi, prospettive di crescita interessanti e valutazioni non eccessive.

Nel corso del 2024 la Duration del portafoglio obbligazionario si manterrà su livelli almeno allineati a quelli registrati nella seconda parte dell'anno precedente, con possibilità di incrementi qualora la dinamica di discesa dei tassi fosse più chiara.

In base alle esigenze di efficienza nella gestione del portafoglio si implementeranno posizioni di ulteriore copertura attraverso l'utilizzo di futures su indici di mercato o settoriali e/o attraverso l'uso di opzioni put sugli indici principali.

Per le divise diverse dall'Euro, considerato che la nuova politica di investimento del Fondo prevede il mantenimento dell'esposizione al rischio di cambio, si utilizzeranno tecniche di copertura finalizzate a una efficiente gestione del portafoglio.

Nell'esercizio 2023 il risultato di gestione positivo e superiore all'obiettivo di riferimento deriva principalmente dal contributo positivo dei titoli obbligazionari presenti in portafoglio che, grazie ad una duration superiore all'anno precedente, hanno permesso di beneficiare del rendimento implicito e della rivalutazione dei titoli nel secondo semestre. In particolare la preferenza per emissioni IG e di emittenti di elevata qualità ha permesso di ottenere rendimenti positivi pur mantenendo una volatilità moderata.

La copertura dal rischio di cambio (in particolare la copertura parziale delle posizioni in titoli americani espresse in dollari) non ha contribuito in modo significativo alla performance.

Le scelte gestionali hanno privilegiato:

- per la componente azionaria, sia in Europa che in USA, titoli azionari di settori difensivi e ciclici tradizionali, con particolare esposizione al settore finanziario, farmaceutico e industriale;
- per la componente obbligazionaria, si è beneficiato dell'incremento graduale della duration complessiva del portafoglio e della accurata selezione degli emittenti Investment Grade, riducendo l'attività nei settori più rischiosi e negli High Yields.

### **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;
- Le attività del Fondo sono principalmente investite in strumenti azionari e/o obbligazionari di emittenti societari di qualsiasi categoria e capitalizzazione, operanti in tutti i settori economici e in obbligazioni, con sede legale principalmente in paesi OCSE e Bermuda;
- 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%.

## **Parte B** LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

### **Sezione I** Criteri di valutazione

#### **Strumenti finanziari quotati**

Il valore degli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati è determinato in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione. Per gli strumenti trattati su più mercati, si fa riferimento al mercato più significativo, avendo presenti le quantità trattate presso lo stesso e l'operatività svolta dal Fondo.

Anche se risultano ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato, sono valutati sulla base dei criteri previsti per quelli non quotati, tenendo anche conto dell'ultima quotazione rilevata, gli strumenti finanziari:

- a) individualmente sospesi dalle negoziazioni;
- b) per i quali i volumi di negoziazione poco rilevanti e la ridotta frequenza degli scambi non consentono la formazione di prezzi significativi.

#### **Strumenti finanziari non quotati**

I titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati sono valutati al costo di acquisto. Essi sono svalutati ovvero rivalutati al fine di ricondurre il costo di acquisto al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dai responsabili organi della SGR, concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo Paese di residenza, sia quella di mercato.

La valutazione dei titoli "strutturati non quotati" è effettuata tenendo conto delle singole componenti elementari in cui essi possono essere scomposti, in base alla metodologia prevista per gli strumenti finanziari non quotati.

#### **Strumenti finanziari derivati "OTC"**

Gli strumenti finanziari derivati trattati "*over the counter*" (OTC) sono valutati al valore corrente (costo di sostituzione) secondo le pratiche prevalenti sul mercato.

#### **Disponibilità liquide**

Le disponibilità liquide sono iscritte al valore nominale.

### **Attività e passività in valuta**

La conversione in Euro delle attività e passività espresse in valute diverse da quella di denominazione del Fondo, avviene applicando i cambi di riferimento rilevati giornalmente dalla Banca Centrale Europea. Le operazioni a termine in valuta sono convertite al tasso di cambio corrente per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione.

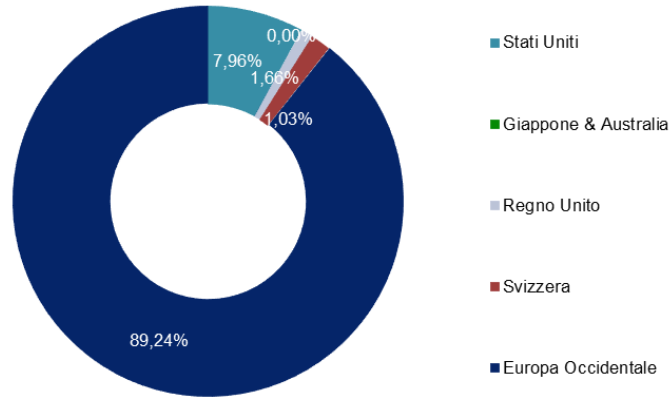
### **Compravendita di divisa a termine**

Le compravendite di divisa a termine finalizzate alla copertura del rischio di cambio concorrono alla determinazione del valore netto del Fondo in termini di plusvalenza o minusvalenza in base al valore nominale valutato confrontando il cambio a termine pattuito con un cambio di riferimento, cioè il cambio a termine che si verrebbe a pattuire alla data della valutazione per un'operazione avente le stesse caratteristiche e stessa scadenza, calcolato utilizzando una curva ufficiale dei tassi di mercato. Gli utili o le perdite da realizzi su cambi sono determinati quale differenza tra il cambio a termine del contratto di copertura ed il cambio di chiusura dell'operazione.

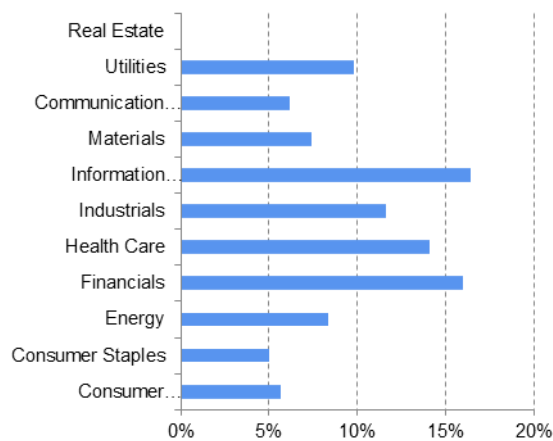
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

## Sezione II Le attività

*Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti*



*Settori economici di impiego delle risorse del Fondo*



## ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	BTP 0,5% 01FB2026	5.053.550	4,51%
2	BTP 2,5% 01DC2024	3.671.510	3,27%
3	CCT 15GE2025 Ind	3.159.830	2,82%
4	BTP 2,5% 15NV2025	2.980.800	2,66%
5	BTP 1,85% 01LG2025	2.948.700	2,63%
6	Soprarno Esse StockB	2.877.553	2,57%
7	T 1,25% 30ST2028	2.808.611	2,50%
8	Soprarno Relative Va	2.795.652	2,49%
9	BTPI 0,55% MG26	2.700.060	2,41%
10	CCT 15OT2028 Ind	2.410.080	2,15%
11	BTPI 1,4% 26MG2025	2.160.682	1,93%
12	BTP 4,5% 01MZ2026	2.070.000	1,85%
13	BTP 2% 01DC2025	1.969.800	1,76%
14	BTP 4,45% 01ST2043	1.959.850	1,75%
15	CCT 15ST2025 Ind	1.796.424	1,60%
16	BTP 2,45% 01ST2033	1.634.220	1,46%
17	BTP 1,45% 01MZ2036	1.540.600	1,37%
18	CDP 1,5% 21GN2024	1.482.750	1,32%
19	BTP 2,05% 01AG2027	1.460.700	1,30%
20	NOKI 2,375% 15MG2025	1.376.298	1,23%
21	CMAR 4,125% 02AP2031	1.364.025	1,22%
22	SACE 3,875 Perp NC25	1.321.838	1,18%
23	BAMI fl 14GN2028	1.310.325	1,17%
24	UNI 3,5% 29NV2027	1.299.142	1,16%
25	Microsoft Corp	1.259.138	1,12%
26	PEME 3,75% 21FB2024	1.095.655	0,98%
27	VITT 5,75% 11LG28	1.023.580	0,91%
28	Arev 4,875 23ST2024	1.005.580	0,90%
29	IFIS 1,75% 25GN2024	935.912	0,83%
30	PEME 3,75% 16AP2026	922.710	0,82%
31	Alphabet Inc-cl A	884.914	0,79%
32	ETLS 2,25% 13LG2027	866.080	0,77%
33	Visa Inc-Class A	824.638	0,74%
34	RCI 1,75% 10AP2026	769.368	0,69%
35	Honeywell Intl Inc	730.664	0,65%
36	RAGB 0,85% 30GN2120	704.340	0,63%
37	AMC 2,625% 13FB2024	698.425	0,62%
38	SYNN 3,375% 16AP2026	696.857	0,62%
39	Merck & Co Inc	690.624	0,62%
40	MYL 3,125% 22NV2028	682.717	0,61%
41	MCC 1,5% 24OT24	680.316	0,61%
42	IBES 1,874% Per NC26	660.583	0,59%
43	BP Plc	616.849	0,55%
44	ENEL 1,37% Perp NC27	613.018	0,55%
45	BTP 1,75% 30MG2024	595.020	0,53%
46	DB 2,75% 17FB2025	593.046	0,53%
47	Ldo 2,375% 08GE26	586.410	0,52%
48	NEPS 1,75% 23NV2024	581.496	0,52%
49	HTHR 1,5% 12OT2025	581.190	0,52%
50	Mowi ASA	566.701	0,51%
51	Novartis AG-Reg	549.914	0,49%
52	Atlas Copco Ab-a Shs	547.427	0,49%
53	CLN 1,25% 15GE2029	536.670	0,48%
54	LBBW 2,2% 09MG2029	530.298	0,47%
55	Intesa San Paolo Ord	528.700	0,47%
56	Nestle Sa-Reg	526.512	0,47%
57	OMV 6,25% Perp NC25	518.690	0,46%
58	ORA 5% Perp NC26	511.855	0,46%
59	Asml Holding Nv	511.275	0,46%
60	IPG 5,875% 15DC2025	510.680	0,46%
	<b>Tot. Strumenti Finanziari</b>	<b>110.667.446</b>	
	<b>Totale Attività</b>	<b>112.154.033</b>	<b>98,67%</b>

## II.1 Strumenti finanziari quotati

### Ripartizione degli strumenti finanziari 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	39.558.436	704.340	2.808.611	
- di altri enti pubblici	2.454.359			
- di banche	3.931.501	4.889.814		
- di altri	9.658.711	15.894.824	800.770	2.018.365
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	2.004.800	9.980.311	10.261.463	
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM	5.673.205			
- FIA aperti retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	63.281.012	31.469.289	13.870.845	2.018.365
- in percentuale del totale delle attività	56%	28%	12%	2%

### Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	42.062.931	49.088.550	13.455.776	6.032.253
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	42.062.931	49.088.550	13.455.776	6.032.253
- in percentuale del totale delle attività	37,50%	43,77%	12,00%	5,38%

**Movimenti dell'esercizio**

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	10.826.797	4.483.506
- altri	3.187.637	15.161.456
Titoli di capitale	10.724.300	31.393.195
Parti di OICR	6.018	2.526.976
Totale	24.744.752	53.565.133

**II.2 Strumenti finanziari non quotati**

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche	27.935,88			
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA Aperti Retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	27.935,88			
- in percentuale del totale delle attività	0%			

*Movimenti dell'esercizio*

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri		720.000,00
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale		720.000,00

**II.3** Titoli di debito

Al 29 dicembre 2023 non sono presenti titoli di debito strutturati nel portafoglio del Fondo.

*Titoli di debito: duration modificata per valuta di denominazione*

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6
Euro	24.247.959	42.704.998	12.486.773
Dollaro USA			2.808.611
Yen			
Sterlina inglese			
Franco svizzero			
Altre valute			-0



**II.4 Strumenti finanziari derivati**

<b>Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati</b>			
	<b>Margini</b>	<b>Strumenti finanziari quotati</b>	<b>Strumenti finanziari non quotati</b>
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	529.898		
Altre operazioni - future - opzioni - swap			

**Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia**

Alla data del 29 dicembre 2023 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

**II.5 Depositi bancari**

Al 29 dicembre 2023 il patrimonio del fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

**II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate**

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine attive né assimilate.

**II.7 Operazioni di prestito titoli**

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.

Al 29 dicembre 2023 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

**II.8 Posizione netta di liquidità**

<b>F1.</b> Liquidità disponibile		45.915
- EUR	-160.393	
- CHF	16.949	
- GBP	64.674	
- HKD		
- SEK	27.163	
- YEN	56	
- USD	47.381	
- DKK	19.835	
- NOK	30.186	
- AUD		
- NZD		
- Altre	63	
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		3.433.171
- Proventi da Incassare	7.594	
- c/Val- da Ricevere Vendite	3.425.577	
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere		
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-3.425.591
- Oneri da Pagare	-14	
- Divise da Consegnare Vendite		
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare	-3.425.577	
<b>TOTALE</b>		<b>53.495</b>

**II.9 Altre attività**

<b>G1.</b> Ratei attivi		901.061
. Interessi su Titoli	900.145	
. Interessi su Disp liquide	916	
. Altri		
<b>G2.</b> Risparmio d'imposta		
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedenti		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
<b>G3.</b> Altre		2.132
. Crediti per quote da ricevere		
. Plusvalenze su operazioni pending		
. Ratei Plus Vendite Divise Copertura	2.132	
. Equalizzatori		
. Rebate		
. Crediti per vendite da regolare		
. Proventi da prestito titoli		
. Plusvalenze da DCS		
. Altre		
<b>TOTALE</b>		<b>903.193</b>

### Sezione III Le passività

#### III.1 Finanziamenti ricevuti

Al 29 dicembre 2023 sono presenti finanziamenti ricevuti per scoperto di cassa presso la stessa banca depositaria per un importo pari ad Euro 54.663. Il temporaneo scoperto di cassa è dovuto ad esigenze di liquidità immediata da parte dei gestori nello svolgimento della loro attività. Nel rispetto della Normativa di Vigilanza un OICM può utilizzare lo scoperto temporaneo di cassa fino al 10% del Valore complessivo netto del fondo.

#### III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine passive né assimilate.

#### III.3 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.  
Al 29 dicembre 2023 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

#### III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 29 dicembre 2023 non sono presenti strumenti derivati passivi.

#### III.5 Debiti verso partecipanti

	Scadenza		
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati			150.109
- Rimborsi da Regolare	02/01/2024	74.348	
	03/01/2024	75.761	
<b>M2.</b> Proventi da distribuire			
- Proventi da Distribuire			
<b>M3.</b> Altri			
Totale			150.109

**III.6 Altre passività**

<b>N1.</b>	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		79.751
	- Rateo Interessi Passivi c/c	3.468	
	- Rateo Provvigioni di Gestione	67.888	
	Classe A	54.495	
	Classe B	13.394	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo		
	Classe A		
	Classe B		
	- Rateo Oneri Depositario		
	- Rateo Costo Società di Revisione	-299	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti	1.873	
	- Rateo Spese Outsourcing		
	- Altri oneri di gestione	6.820	
	- Rateo Contributo Consob		
<b>N2.</b>	Debiti di imposta		
	- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
	Classe A		
	Classe B		
	- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
	Classe A		
	Classe B		
<b>N3.</b>	Altre		81.751
	- Commissioni su Operazioni Titoli		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
	- Ratei Minus Vendite Divise Copertura	81.751	
	- Rimborsi da regolare		
	- Incentive Fees		
	- Maturato PcT passivi		
	- Altri debiti verso l'Erario		
	- Altri oneri		
	- Accessori CFD		
	<b>Totale</b>		<b>161.502</b>

**Sezione IV Il valore complessivo netto**

<b>Quote detenute da Investitori Qualificati</b>			
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale	
Numero Quote in Circolazione	14.983.254,556		
Classe A	11.069.781,840		
Classe B	3.913.472,716		
di cui:			
detenute da Investitori Qualificati	4.002.667,334	26,71%	
Classe A	131.017,394		
Classe B	3.871.649,940		
<b>Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti</b>			
	N° Quote	Percentuale	
Numero Quote in Circolazione	14.983.254,556		
Classe A	11.069.781,840		
Classe B	3.913.472,716		
di cui:			
detenute da Soggetti Non Residenti	111.377,152	0,74%	
Classe A	18.006,361		
Classe B	93.370,791		
<b>Variazione del patrimonio netto</b>			
	Anno 2023 (ultimo esercizio)	Anno 2022 (penultimo esercizio)	Anno 2021 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo	132.216.423	176.406.749	148.674.869
Incrementi:			
a) sottoscrizioni:			
- sottoscrizioni singole	9.435.301	19.481.948	53.055.589
- piani di accumulo	385.875	514.137	522.405
- switch in entrata	3.329.690		
b) risultato positivo della gestione	8.197.357		12.962.616
Decrementi:			
a) rimborsi:			
- riscatti	-40.826.406	-49.131.435	-38.536.991
- piani di rimborso			
- switch in uscita	-950.481	-2.739.504	-271.739
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione		-12.315.473	
Patrimonio netto a fine periodo	111.787.759	132.216.422	176.406.749

**Sezione V** Altri dati patrimoniali

**V.1** Ammontare dell'impegno

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	4.766.000	4%
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	1.879.242	2%
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	7.185.300	6%
Altre operazioni - future e contratti simili - opzioni e contratti simili - swap e contratti simili		

**V.2** Attività e passività verso Società del gruppo

Nel 2017 la Società di Gestione è divenuta parte del Gruppo Bancario Ifigest ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento svolta dalla Capogruppo.

Si segnala che, al 29 dicembre 2023, non sono presenti nel Fondo attività o passività nei confronti di Banca Ifigest S.p.A o di altre Società del Gruppo.

**V.3** Composizione delle poste patrimoniali del Fondo per divisa di denominazione

	ATTIVITA'				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	96.061.026		1.177.749	97.238.775	54.663	229.177	283.840
Dollaro USA	10.466.097		147.582	10.613.679		624	624
Sterlina Inglese	1.104.738		66.949	1.171.687		-9	-9
Franco Svizzero	1.921.458		16.983	1.938.441		81.817	81.817
Dollaro HK							
Corona Svedese	547.427		27.163	574.590			
Yen			76	76		0	0
Corona Danese			19.835	19.835			
Corona Norvegese	566.701		30.186	596.887			
Zloty Polacco							
Altre divise			63	63		0	0
<b>Totale</b>	<b>110.667.446</b>		<b>1.486.586</b>	<b>112.154.033</b>	<b>54.663</b>	<b>311.610</b>	<b>366.273</b>



**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

<b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b>	<b>Utile/perdita da realizzi</b>	<b>di cui: per variazione dei tassi di cambio</b>	<b>Plus/ minusvalenze</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito	433.384	-13.183	2.473.657	-132.581
2. Titoli di capitale	1.224.230	-77.104	2.493.104	-119.588
3. Parti di OICR - OICVM - FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito	-14.674		-958	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

**I.2 Strumenti finanziari derivati**

<b>Risultato degli strumenti finanziari derivati</b>				
	<b>Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)</b>		<b>Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)</b>	
	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni su tassi di interesse:  - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili  - opzioni su tassi e altri contratti simili  - swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:  - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili  - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili  - swap e altri contratti simili	-1.570.025		541.154  -113.866	
Altre operazioni:  - future  - opzioni  - swap				

## II. Depositi bancari

Al 29 dicembre 2023 non sono presenti investimenti su Depositi bancari

## III. Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2023 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

<b>Risultato della gestione cambi</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni a termine	-73.634	-79.618
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITA'</b>	<b>-54.079</b>	<b>-46</b>

Di seguito si riporta la composizione della voce “oneri finanziari”

Nel corso del 2023 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli. Vi sono invece stati dei finanziamenti ricevuti dalla Banca Depositaria per esigenze di liquidità: i finanziamenti sono stati rimborsati nel breve periodo maturando interessi passivi come di seguito riportato.

<b>G1-</b> INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti	-25.768	-25.768
<b>G2-</b> ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine e prestito titoli		
Totale		-25.768

**IV Oneri di gestione**
**IV.1 Costi sostenuti nel periodo**

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	953	0,77%	0	0		0,00%		
Provvigioni di base	953	0,77%				0,00%		
2) Costo per il calcolo del valore della Quota	25							
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%				0,00%		
4) Compenso del depositario	55	0,04%				0,00%		
5) Spese di revisione del fondo	18	0,01%				0,00%		
6) Spese legali e giudiziarie		0,00%				0,00%		
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	1	0,00%				0,00%		
8) Altri oneri gravanti sul fondo (specificare)	5	0,00%	0	0	0	0,00%	0	0
Contributo Consob	2	0,00%						
Oneri bancari diversi	1	0,00%						
Ft Italia	2	0,00%						
Spese C/Parte	0	0,00%						
Costo outsourcing	0	0,00%						
Commissioni di collocamento	0							
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)</b>	<b>1.057</b>		<b>0</b>	<b>0</b>		<b>0,00%</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
10) Provvigioni d'incentivo	0	0,00%				0,00%		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	85	0	0,17%	0	0	0	0,00%	0
di cui: -su titoli azionari	69		0,16%		0		0,00%	
-su titoli di debito	2		0,01%		0		0,00%	
-su OICR	0		0,00%		0		0,00%	
-su derivati	6		0,00%		0		0,00%	
-sopravvenienza passiva	8		0,00%		0		0,00%	
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	26							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%				0,00%		
<b>TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)</b>	<b>1.168</b>	<b>0,95%</b>			<b>0</b>	<b>0,00%</b>		
<b>Valore complessivo netto medio di periodo</b>	<b>123.254</b>							

(\*) Gli oneri di negoziazione non risultano evidenziabili per tutte quelle transazioni effettuate su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo modalità che già includono, nel prezzo della transazione, le relative commissioni di intermediazione (es. divise, opzioni su tassi di cambio, opzioni OTC, titoli di Stato, ...).

## IV.2 Provvigioni di incentivo

Per il Fondo Soprarno Inflazione Più, è previsto un modello di commissione di *performance* a “*benchmark*” / “obiettivo di rendimento”.

La durata del periodo di riferimento della *performance* è fissata, ai fini del recupero delle *underperformance* pregresse, in cinque anni e decorre, per la prima volta, dall’ultimo giorno di valorizzazione della quota relativo all’esercizio finanziario 2021; successivamente, decorre dall’ultimo giorno di valorizzazione della quota relativa al quinto anno precedente.

La SGR calcola la commissione di incentivo ad ogni valorizzazione della quota (frequenza di calcolo); la stessa è dovuta esclusivamente quando, in relazione a ciascun Periodo di calcolo: (i) la variazione percentuale del valore netto della quota (ossia il valore della quota calcolato al netto di tutti i costi) del Fondo/Classe sia superiore alla variazione percentuale registrata dall’indice di riferimento, o al Rendimento Obiettivo, nel medesimo periodo temporale di riferimento (“*Overperformance*”); (ii) le eventuali *underperformance*, realizzate nel periodo di riferimento della *performance* siano state interamente recuperate. Ogni *overperformance* può essere utilizzata una sola volta per compensare le *underperformance* pregresse durante tutta la vita del Fondo.

Per “Periodo di calcolo” si intende il periodo compreso tra l’ultimo giorno di valorizzazione della quota dell’esercizio finanziario precedente e l’ultimo giorno di valorizzazione dell’esercizio finanziario di riferimento. Il Periodo di calcolo ha durata pari all’esercizio finanziario.

La provvigione di incentivo è pari al 15% (aliquota della commissione di performance) della *Overperformance* di ciascuna Classe (tenendo conto degli eventuali proventi distribuiti) maturata nel Periodo di calcolo ed è applicata al minore ammontare tra l’ultimo valore complessivo netto disponibile del Fondo/Classe e il valore complessivo netto medio del Fondo/Classe nel periodo di calcolo.

La SGR preleva la provvigione di incentivo dalle disponibilità liquide del Fondo il primo giorno lavorativo dell’esercizio finanziario di riferimento successivo.

Di seguito sono elencati gli indicatori di riferimento:

<b>Fondo</b>	<b>Obiettivo di Rendimento</b>
Soprarno Inflazione Più	Eurostat Eurozone Ex Tabacco Unrevised Series NSA

Esempio di modello di provvigione di incentivo con aliquote provvigionali pari al 15% e al 20%:

Anno	Variazione % Fondo	Variazione % Bmk	Differenza con il benchmark	Underperf. da recuperare negli anni seguenti	Provvigione di incentivo	Overperf. al netto underperf. pregresse	Provvigione di incentivo 15%	Provvigione di incentivo 20%
Anno 1	1,50%	0,50%	1,00%	0,00%	Sì	1,00%	0,15%	0,20%
Anno 2	2,00%	4,00%	-2,00%	-2,00%	NO	0,00%	0,00%	0,00%
Anno 3	3,00%	1,00%	2,00%	0,00%	NO	0,00%	0,00%	0,00%
Anno 4	4,00%	2,00%	2,00%	0,00%	Sì	2,00%	0,30%	0,40%
Anno 5	1,00%	3,00%	-2,00%	-2,00%	NO	0,00%	0,00%	0,00%
Anno 6	1,00%	2,00%	-1,00%	-3,00%	NO	0,00%	0,00%	0,00%
Anno 7	3,00%	3,00%	0,00%	-3,00%	NO	0,00%	0,00%	0,00%
Anno 8	1,00%	2,00%	-1,00%	-4,00%	NO	0,00%	0,00%	0,00%
Anno 9	1,00%	3,00%	-2,00%	-6,00%	NO	0,00%	0,00%	0,00%
Anno 10	2,00%	2,00%	0,00%	-4,00%	NO	0,00%	0,00%	0,00%

Nel 2023 non sono maturate commissioni di *performance*.

<b>Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel periodo</b>	<b>Classe A</b>
Importo della commissione di performance addebitate	----
Commissione di performance (in percentuale del NAV)	----
<b>Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel periodo</b>	<b>Classe B</b>
Importo della commissione di performance addebitate	----
Commissione di performance (in percentuale del NAV)	----

### IV.3 Remunerazioni

La Politica di remunerazione e incentivazione di Soprarno SGR S.p.A. è stata predisposta nel rispetto delle disposizioni europee e nazionali che regolamentano il settore del Risparmio Gestito (ed in particolare i gestori di OICVM, qual è la SGR). La Policy di Remunerazione vigente di Soprarno SGR è stata approvata dall'Assemblea dei soci il 26 aprile 2023, recependo anche gli obiettivi in materia ESG. Tale Policy di remunerazione è volta a riflettere e promuovere i principi di sana ed efficace gestione dei rischi e a non incoraggiare un'assunzione di rischi non coerente con i profili di rischio e con il Regolamento dei Fondi. In linea con quanto previsto dalla normativa in materia di remunerazione, la politica di remunerazione adottata dalla SGR è altresì coerente con i risultati economici e con la situazione patrimoniale e finanziaria della SGR stessa e degli OICVM gestiti. La SGR attua la politica e le prassi di remunerazione e incentivazione con modalità appropriate alle proprie caratteristiche, dimensioni, all'organizzazione interna, alla natura, portata e complessità delle attività svolte nonché al numero e alla dimensione dei fondi gestiti. La politica di remunerazione si applica a tutto il personale della SGR, intendendosi a tal fine: (i) l'amministratore delegato, (ii) gli altri amministratori muniti o meno di deleghe esecutive, (iii) i responsabili delle principali linee di business, (iv) i componenti dell'organo di controllo, (v) i responsabili e il personale delle funzioni di controllo, (vi) i dipendenti, (vii) i collaboratori. Nell'ambito di tali soggetti, è prevista l'identificazione del personale più rilevante, ossia le categorie di soggetti la cui attività professionale ha o può avere un impatto rilevante sul profilo di rischio della SGR o dei fondi gestiti e che pertanto è destinatario di ulteriori previsioni rispetto a quelle applicabili in via generale al personale. Viene altresì disciplinato il ruolo degli organi aziendali e delle funzioni interne della SGR (ivi incluse le funzioni di controllo). Nella politica di remunerazione viene disciplinata l'intera struttura retributiva della SGR, avendo riguardo alla componente fissa, alla componente variabile, nonché ai benefit; sono altresì disciplinati i meccanismi di malus e clawback. Di seguito si riportano le informazioni in merito alle remunerazioni fisse e variabili, comprensive della parte contributiva aziendale, riconosciute al personale di Soprarno SGR di competenza dell'esercizio 2023:

Descrizione	Remunerazione Fissa	Remunerazione Variabile	N. Beneficiari
<b>Personale SGR</b>	<b>1.429.722,18</b>	<b>289.424,82</b>	<b>16</b>
<b>Personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM</b>	<b>310.469,18</b>	<b>58.041,00</b>	<b>3</b>
<b>Personale Rilevante</b>	<b>777.294,24</b>	<b>167.868,00</b>	<b>12</b>
<i>Membri CdA</i>	<i>121.816,00</i>		<i>7</i>
<i>Primi riporti e Gestori</i>	<i>536.321,79</i>	<i>154.970,00</i>	<i>4</i>
<i>Personale delle funzioni di controllo</i>	<i>119.156,45</i>	<i>12.898,00</i>	<i>2</i>

La proporzione della remunerazione complessiva lorda attribuita al Fondo è pari al 17,75%, ed è stata determinata in proporzione alle masse del Fondo rispetto a quelle totali, il personale coinvolto nell'attività di gestione si occupa di tutti i Fondi in modo non esclusivo.

La componente fissa comprende: RAL (Retribuzione Annuale Lorda), TFR, eventuale contributo aziendale al Fondo Pensione, assicurazioni a favore della totalità dei dipendenti (riconosciute su base non discrezionale, quale politica generale della SGR e che non producono effetti sul piano degli incentivi all'assunzione o al controllo dei rischi). La componente variabile comprende gli eventuali bonus ad personam di competenza dell'anno. Gli importi sopra indicati sono al lordo dei contributi a carico della SGR e al lordo delle tasse



dipendenti. La Policy è stata approvata il 26 aprile 2023, al fine di recepire gli obiettivi in materia ESG. In sede di riesame periodico da parte del Consiglio di Amministrazione, non sono state riscontrate irregolarità sostanziali.

**V Altri ricavi ed oneri**

<b>I1.</b>	Interessi attivi su disponibilità liquide		23.532
	- Interessi attivi su c/c	23.532	
	- Interessi attivi su Dep.Future		
<b>I2.</b>	Altri ricavi		50.263
	- Arrotondamenti Attivi	0	
	- Sopravvenienze Attive		
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
	- Rebates provvigioni di gestione		
	- Rettifica tax refund	42.079	
	- Rettifica equalizzatori		
	- Saldo Economico di apertura	8.184	
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
<b>I3.</b>	Altri oneri		27
	- Arrotondamenti Passivi		
	- Accessori CFD		
	- Interessi passivi su dispon. Liquide		
	- Rettifica equalizzatori		
	- commissioni CSDR	27	
<b>Totale</b>			<b>73.822</b>

**Parte D** ALTRE INFORMAZIONI

*Operazioni a Copertura di Rischi del Portafoglio*
**Operazioni a Termine e di Copertura di Rischi del Portafoglio che hanno avuto efficacia nell'anno 2023**

Segno	Divisa	Ammontare Operazioni	n. operazioni
V	GBP	5.100.000	5
V	CHF	11.200.000	5

**Operazioni in essere a Termine e per Copertura di Rischio del Portafoglio alla chiusura del periodo**

Segno	Divisa	Ammontare Operazioni	n. operazioni	% di copertura su Asset in Divisa
V	GBP	1.100.000	1	114,58%
V	CHF	2.000.000	1	112,41%

*Oneri di intermediazione*

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione	11.237		22.399	35.928	

*Turnover*

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. *turnover*) nell'esercizio, espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, nel periodo è stato pari al 20%.

*Livello massimo e medio della leva finanziaria*

Il livello massimo e medio di leva finanziaria che il Fondo ha raggiunto nel periodo viene calcolato come rapporto tra la somma delle posizioni lunghe e corte (comprehensive dei prodotti derivati) e il valore complessivo netto del Fondo, indicando le operazioni poste in essere con finalità di copertura. Per il 2023 tali valori sono, rispettivamente, 1,009 e 0,984.

*Prime broker*

Il Fondo non si avvale dell'attività di *prime broker*.

*Consulenti esterni e relativi compensi*

Non sono utilizzati consulenti esterni.



# Soprarno SGR S.p.A.

**Relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento  
Mobiliare Aperto "Soprarno Inflazione Più " per l'esercizio  
chiuso al 29 dicembre 2023**

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.  
27 marzo 2024



KPMG S.p.A.  
Revisione e organizzazione contabile  
Viale Machiavelli, 29  
50125 FIRENZE FI  
Telefono +39 055 213391  
Email [it-fmauditaly@kpmg.it](mailto:it-fmauditaly@kpmg.it)  
PEC [kpmgspa@pec.kpmg.it](mailto:kpmgspa@pec.kpmg.it)

## Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 19-bis del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

*Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Inflazione Più"*

### Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Inflazione Più" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 29 dicembre 2023, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Inflazione Più" al 29 dicembre 2023 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (nel seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

#### Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla "Soprarno SGR S.p.A.", Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.



**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto**  
**"Soprarno Inflazione Più"**  
Relazione della società di revisione  
29 dicembre 2023

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

### **Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione**

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente



**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto**  
**"Soprarno Inflazione Più"**  
Relazione della società di revisione  
29 dicembre 2023

relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance* della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

## **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

### ***Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10***

Gli Amministratori della "Soprarno SGR S.p.A." sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Inflazione Più" al 29 dicembre 2023, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo "Soprarno Inflazione Più" al 29 dicembre 2023 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Inflazione Più" al 29 dicembre 2023 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Firenze, 27 marzo 2024

KPMG S.p.A.



Maurizio Cicioni  
Socio

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE  
AL 29 DICEMBRE 2023  
DEL FONDO  
SOPRARNO PRONTI TERMINE OBBLIGAZIONARIO**



## Fondo Soprarno Pronti Termine Obbligazionario

### Relazione degli Amministratori alla Relazione di Gestione del Fondo

Nel corso dell'anno 2023 il fondo è stato investito nel rispetto dei limiti di durata media del portafoglio e di durata media del repricing impartiti dalle istruzioni di vigilanza per i fondi monetari, tutti i titoli presenti in portafoglio hanno durata residua minore di 2 anni ed i titoli con rating inferiore a investment grade rappresentano fino al 20% del Fondo. Solo le coperture dai rischi di tasso sono state effettuate tramite l'utilizzo di futures negoziati sui mercati regolamentati senza tener conto dei limiti citati.

In relazione alla *performance* generata dal Fondo si rinvia alla più ampia trattazione effettuata nella Nota Integrativa alla sezione "Principali eventi che hanno influito sul valore della quota e rischi assunti nell'esercizio".

Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro continueranno a privilegiare l'investimento in titoli di stato italiani con duration inferiore ai 12 mesi in considerazione del fatto che tali scadenze non dovrebbero risentire, sia in termini di innalzamento dei rendimenti che in termini di incremento di volatilità, di eventuali rischi di rialzo dell'inflazione attesa.

Soprarno SGR S.p.A. distribuisce i propri prodotti attraverso Gruppo Banca Ifigest, Banca Consulia, Credit Agricole, On Line Sim ed All Funds Bank; a tale fine la rete collocatrice Banca Ifigest si avvale inoltre di tecniche di comunicazione a distanza mediante l'utilizzo della piattaforma Fundstore.it.

Nel corso dell'anno il Fondo non ha intrattenuto rapporti con altre società del Gruppo di appartenenza della Soprarno SGR S.p.A. ovvero Gruppo Banca Ifigest S.p.A.

La Società, inoltre, effettua il collocamento diretto in sede per la propria clientela.

Nel corso del 2023 le sottoscrizioni sono ammontate a 39.224.133 Euro, il risultato positivo di gestione a 6.084.080 Euro, i rimborsi a 113.362.773 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 129.471.584 Euro.

La Relazione di Gestione dei Fondi è composta da una Situazione Patrimoniale, da una Sezione Reddittuale e dalla Nota Integrativa ed è stata redatta conformemente agli schemi stabiliti dalla Banca d'Italia nel Provvedimento del 19 gennaio 2015 come successivamente modificato ed integrato; la Relazione di gestione è, inoltre, accompagnata dalla Relazione degli Amministratori.

Gli schemi contabili e la Nota Integrativa sono espressi in unità di Euro senza cifre decimali.

La presente Relazione di Gestione è redatta con riferimento al 29 dicembre 2023 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2023. Tale data rappresenta, pertanto, il termine dell'esercizio contabile del Fondo. Gli investimenti sottostanti il presente prodotto finanziario non hanno tenuto conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

Nella redazione della Relazione di Gestione sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i Fondi comuni di investimento mobiliari aperti ed i criteri di registrazione previsti dal Regolamento di attuazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti giornalieri e riepilogati nella specifica Nota Integrativa.

Dal 1 luglio 2014 il prelievo fiscale sul reddito derivante da fondi comuni d'investimento è calcolato in base all'aliquota del 26%, come dettato dal Decreto Legge "Misure urgenti per la competitività e la giustizia sociale (DL 66/2014)", convertito dalla legge 89/2014, in luogo del precedente 20%, ad esclusione della componente derivante da titoli di Stato italiani ed equiparati e da titoli obbligazionari emessi da Stati ed enti territoriali esteri "white list" i cui redditi, di capitale e diversi, beneficeranno ancora dell'aliquota al 12,50%.

Firenze, 28 febbraio 2024

Il Consiglio di amministrazione

RELAZIONE DI GESTIONE				
Soprarno Pronti Termine Obbligazionario				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 29/12/2023		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>121.095.786</b>	<b>93,28%</b>	<b>183.711.532</b>	<b>92,98%</b>
<b>A1.</b> Titoli di debito	<b>121.095.786</b>	<b>93,28%</b>	<b>183.711.532</b>	<b>92,98%</b>
<b>A1.1</b> titoli di Stato	59.945.532	46,17%	73.948.631	37,43%
<b>A1.2</b> altri	61.150.254	47,10%	109.762.901	55,55%
<b>A2.</b> Titoli di capitale				
<b>A3.</b> Parti di OICR				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>3.514.473</b>	<b>2,71%</b>	<b>11.864.090</b>	<b>6,00%</b>
<b>B1.</b> Titoli di debito	3.514.473	2,71%	11.864.090	6,00%
<b>B2.</b> Titoli di capitale				
<b>B3.</b> Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>202.956</b>	<b>0,16%</b>	<b>389.548</b>	<b>0,20%</b>
<b>C1.</b> Margini presso organismi di compensazione e garanzia	202.956	0,16%	389.548	0,20%
<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>4.048.021</b>	<b>3,12%</b>	<b>12.875</b>	<b>0,01%</b>
<b>F1.</b> Liquidità disponibile	4.048.029	3,12%	1.201.357	0,61%
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			156.909	0,08%
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-8	-0,00%	-1.345.391	-0,68%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>962.219</b>	<b>0,74%</b>	<b>1.601.445</b>	<b>0,81%</b>
<b>G1.</b> Ratei attivi	962.219	0,74%	1.593.875	0,81%
<b>G2.</b> Risparmio di imposta				
<b>G3.</b> Altre			7.570	0,00%
<b>TO TALE ATTIVITA'</b>	<b>129.823.455</b>	<b>100,00%</b>	<b>197.579.490</b>	<b>100,00%</b>

PASSIVITA' ENETTO	Situazione al 29/12/2023	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>L. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVE 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>164.202</b>	<b>15.572</b>
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati	164.202	15.572
<b>M2.</b> Proventi da distribuire		
<b>M3.</b> Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>187.668</b>	<b>37.773</b>
<b>N1.</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	187.668	37.773
<b>N2.</b> Debiti di imposta		
<b>N3.</b> Altre		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>351.870</b>	<b>53.345</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>129.471.585</b>	<b>197.526.145</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B</b>	<b>29.447.522</b>	<b>44.585.893</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A</b>	<b>42.622.633</b>	<b>49.628.807</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe I</b>	<b>57.401.430</b>	<b>103.311.445</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>24.608.638,821</b>	<b>39.027.246,697</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe B</b>	<b>5.225.055,145</b>	<b>8.230.344,400</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe A</b>	<b>8.294.536,101</b>	<b>10.034.403,283</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe I</b>	<b>11.089.047,575</b>	<b>20.762.499,014</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe B</b>	<b>5,636</b>	<b>5,417</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe A</b>	<b>5,139</b>	<b>4,946</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe I</b>	<b>5,176</b>	<b>4,976</b>

Movimenti delle quote nell'esercizio	
<b>Quote emesse</b>	7.622.857,120
<b>Quote emesse Classe B</b>	1.478.013,177
<b>Quote emesse Classe A</b>	3.118.902,703
<b>Quote emesse Classe I</b>	3.025.941,240
<b>Quote rimborsate</b>	22.041.464,996
<b>Quote rimborsate Classe B</b>	4.483.302,432
<b>Quote rimborsate Classe A</b>	4.858.769,885
<b>Quote rimborsate Classe I</b>	12.699.392,679

<b>Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel periodo</b>	<b>Classe A</b>
Importo della commissione di performance addebitate	41.293,28
Commissione di performance (in percentuale del NAV)	0,032%
<b>Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel periodo</b>	<b>Classe B</b>
Importo della commissione di performance addebitate	46.940,65
Commissione di performance (in percentuale del NAV)	0,036%
<b>Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel periodo</b>	<b>Classe I</b>
Importo della commissione di performance addebitate	79.194,50
Commissione di performance (in percentuale del NAV)	0,061%

RELAZIONE DI GESTIONE Soprarno Pronti Termine Obbligazionario				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 29/12/2023		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>6.269.394</b>		<b>-2.481.305</b>	
<b>A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	<b>3.151.242</b>		<b>4.709.956</b>	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	3.151.242		4.709.956	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di OICR				
<b>A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI</b>	<b>868.616</b>		<b>-1.676.256</b>	
A2.1 Titoli di debito	868.616		-1.676.256	
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di OICR				
<b>A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	<b>1.456.136</b>		<b>-4.263.236</b>	
A3.1 Titoli di debito	1.456.136		-4.263.236	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di OICR				
<b>A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>793.400</b>		<b>-1.251.770</b>	
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>6.269.394</b>		<b>-2.481.305</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>50.774</b>		<b>91.054</b>	
<b>B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	<b>208.802</b>		<b>432.848</b>	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	208.802		432.848	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti OICR				
<b>B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>	<b>-52.719</b>		<b>-83.676</b>	
B2.1 Titoli di debito	-52.719		-83.676	
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
<b>B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	<b>-105.309</b>		<b>-258.118</b>	
B3.1 Titoli di debito	-105.309		-258.118	
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
<b>B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		<b>50.774</b>		<b>91.054</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>	<b>75.124</b>		<b>1.208.081</b>	
<b>C1. RISULTATI REALIZZATI</b>	<b>75.124</b>		<b>1.208.081</b>	
C1.1 Su strumenti quotati	75.124		1.208.081	
C1.2 Su strumenti non quotati				
<b>C2. RISULTATI NON REALIZZATI</b>				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

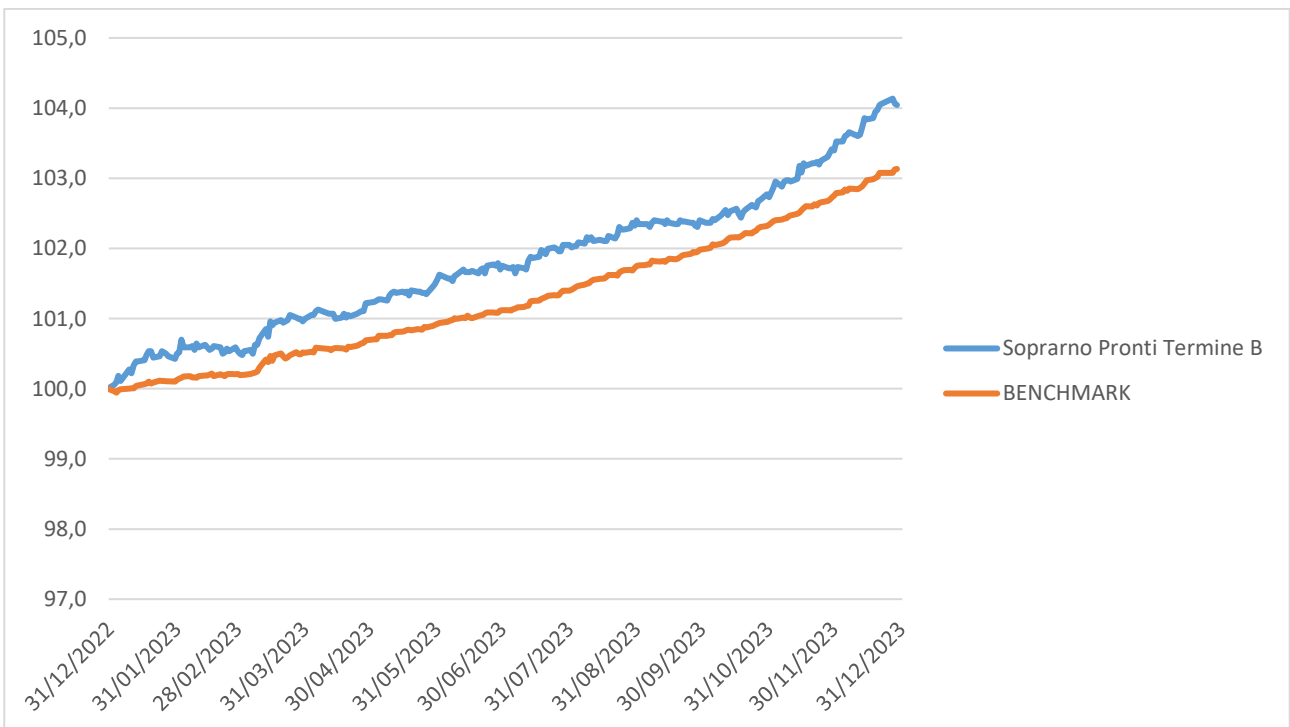
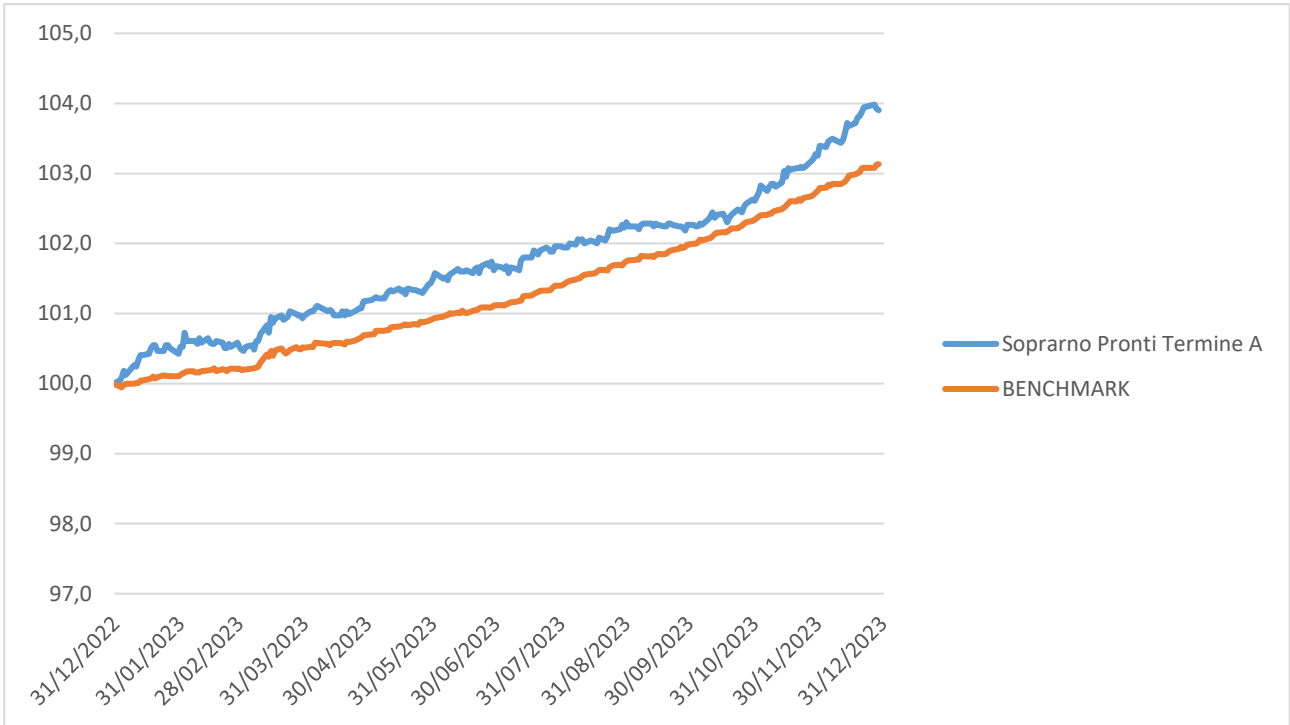
	Relazione al 29/12/2023		Relazione esercizio precedente	
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>DI. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI</b>				
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>8.689</b>		<b>-104.044</b>	
<b>E1. OPERAZIONI DI COPERTURA</b>			<b>-53.646</b>	
<b>E1.1</b> Risultati realizzati			<b>-53.646</b>	
<b>E1.2</b> Risultati non realizzati				
<b>E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>				
<b>E2.1</b> Risultati realizzati				
<b>E2.2</b> Risultati non realizzati				
<b>E3. LIQUIDITA'</b>	<b>8.689</b>		<b>-50.398</b>	
<b>E3.1</b> Risultati realizzati	8.689		<b>-50.398</b>	
<b>E3.2</b> Risultati non realizzati				
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
<b>F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE</b>				
<b>F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI</b>				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>6.403.981</b>		<b>-1.286.214</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-13.433</b>		<b>-27.831</b>	
<b>G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>-13.433</b>		<b>-27.831</b>	
<b>G2. ALTRI ONERI FINANZIARI</b>				
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>6.390.548</b>		<b>-1.314.045</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-434.264</b>		<b>-343.904</b>	
<b>H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR</b>				
Classe A	-288.694		-151.750	
Classe B	-121.364		-99.359	
Classe I	-46.941		-52.391	
Classe I	-120.390		-52.391	
<b>H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>	<b>-31.824</b>		<b>-42.840</b>	
<b>H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO</b>	<b>-70.834</b>		<b>-95.478</b>	
<b>H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO</b>	<b>-1.200</b>		<b>-4.800</b>	
<b>H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-41.712</b>		<b>-49.036</b>	
<b>H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)</b>				
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>127.797</b>		<b>123</b>	
<b>I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE</b>	24.180			
<b>I2. ALTRI RICAVI</b>	103.125		123	
<b>I3. ALTRI ONERI</b>	492			
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>6.084.080</b>		<b>-1.657.827</b>
<b>L. IMPOSTE</b>				
<b>L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO</b>				
<b>L2. RISPARMIO DI IMPOSTA</b>				
<b>L3. ALTRE IMPOSTE</b>				
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		<b>6.084.080</b>		<b>-1.657.827</b>
Classe A		1.697.509		-508.042
Classe B		1.254.524		-373.702
Classe I		3.132.047		-616.705

## NOTA INTEGRATIVA

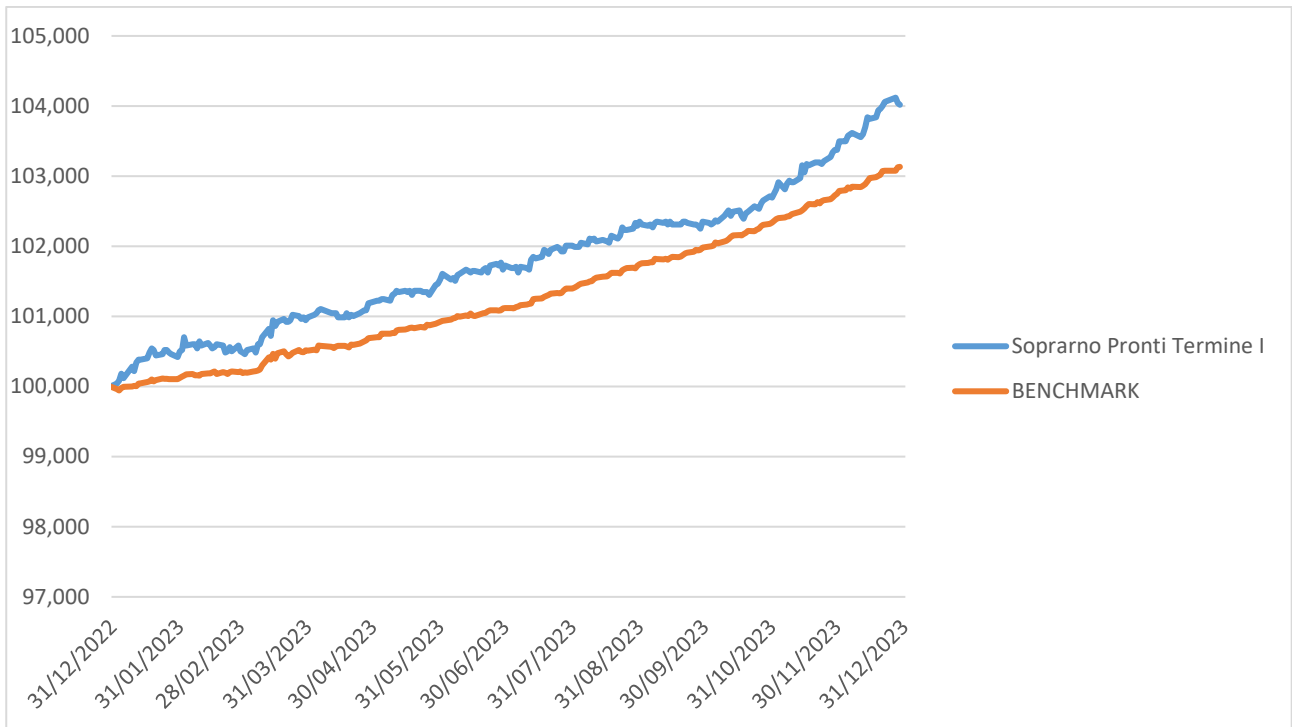
### INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

- Parte A**    ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA
- Parte B**    LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO
- Sezione I**    Criteri di valutazione
- Sezione II**    Le attività
- Sezione III**    Le passività
- Sezione IV**    Il valore complessivo netto
- Sezione V**    Altri dati patrimoniali
- Parte C**    IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO
- Sezione I**    Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura
- Sezione II**    Depositi bancari
- Sezione III**    Altre operazioni di gestione e oneri finanziari
- Sezione IV**    Oneri di gestione
- Sezione V**    Altri ricavi ed oneri
- Sezione VI**    Imposte
- Parte D**    ALTRE INFORMAZIONI

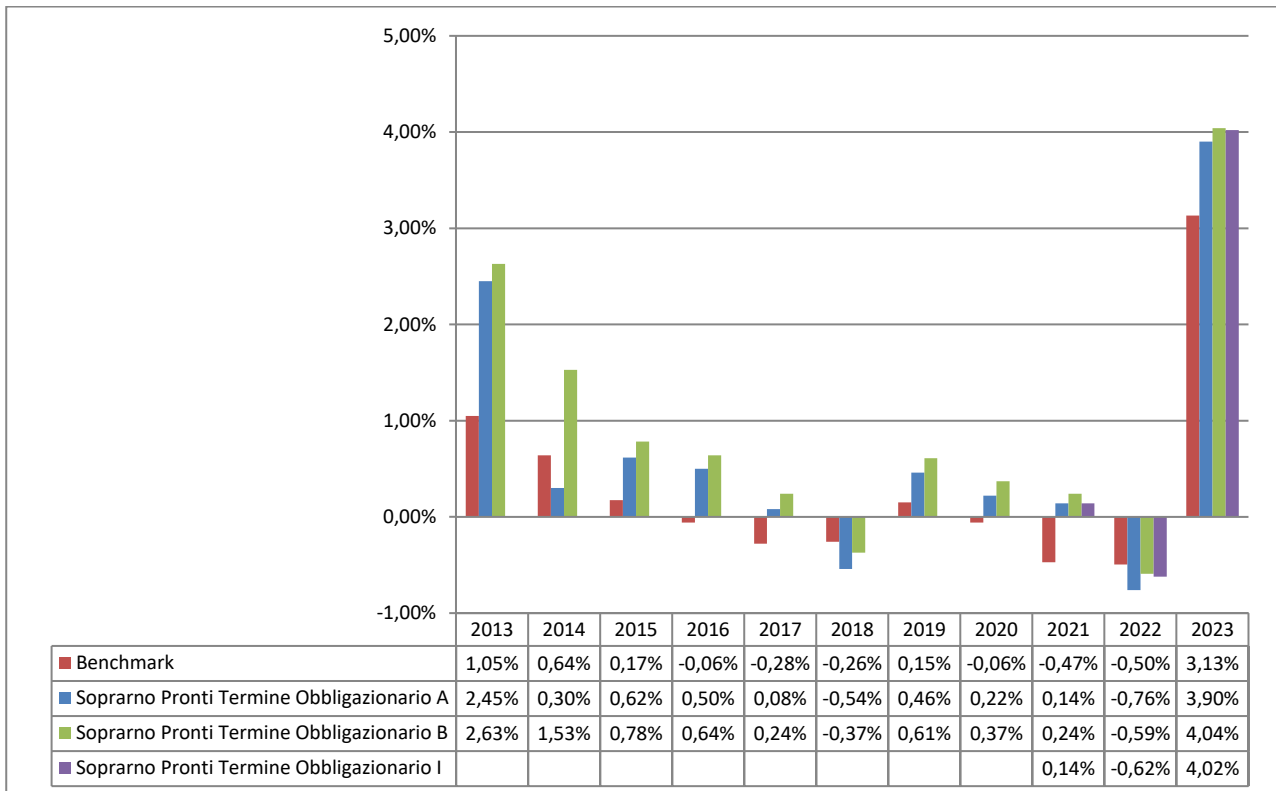


**Parte A**    ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA


Benchmark: 100% MTS Bot



**Rendimento annuo del fondo/comparto e del benchmark (ove applicabile) nel corso degli ultimi dieci anni solari**



### **Rendimento medio composto su base annua del Fondo negli ultimi 3 anni**

Il rendimento medio annuo per il triennio 2021/2023 è pari a 1,07% per la classe A e 1,21% per la classe B.

Il relativo *benchmark*, nello stesso periodo di riferimento, ha avuto un rendimento medio annuo composto del 0,71%.

### **Riferimenti circa l'andamento del valore della quota durante l'esercizio**

Si riportano di seguito i valori "minimo", "massimo" e di "chiusura" delle quote del Fondo nel corso dell'esercizio:

<b>Classe</b>	<b>Minimo</b>	<b>Massimo</b>	<b>Chiusura esercizio</b>
<b>A</b>	4,948	5,143	5,139
<b>B</b>	5,420	5,641	5,636
<b>I</b>	4,978	5,181	5,176

I fattori principali che possono determinare un differente valore tra le diverse classi sono molteplici ed in particolare; la data di partenza di ciascuna classe di quota, incidenza dei costi fissi sui diversi patrimoni, le diverse aliquote percentuali di commissioni di gestione e l'eventuale incidenza delle commissioni di performance maturate.

### **Principali eventi che hanno influito sul valore della quota e rischi assunti nell'esercizio.**

La tipologia di bond governativi presenti in portafoglio privilegia i titoli di stato italiani che presentano rendimenti superiori ad altri paesi dell'Eurozona.

La componente obbligazionaria corporate è rimasta stabilmente pari al 48-50% del NAV con l'inserimento anche di titoli appartenenti a settori non finanziari. Nel corso del primo semestre i titoli in scadenza sono stati rinnovati su scadenze superiori ai 12 mesi per beneficiare della fase di rialzo dei tassi.

Negli ultimi mesi dell'anno sono state colte occasioni di investimento nella parte più lunga della curva delle scadenze (24mesi) per ribilanciare adeguatamente il portafoglio aumentando la maturity complessiva e per incrementare il Rendimento a scadenza. Si rammenta che comunque oltre il 70% del portafoglio ha una maturity inferiore ai 12 mesi (entro fine 2024) e si procederà a un incremento della maturity media con gradualità nel corso del primo semestre 2024.

Il fondo è investito, ancorchè classificato nel comparto degli obbligazionari a breve termine, nel rispetto dei limiti di durata media del portafoglio e di durata media del "repricing" impartiti dalle istruzioni di vigilanza per i fondi monetari.

Si è mantenuta una esposizione alla componente corporate di rating sub-investment grade, ma almeno di rating equivalente a BB-, fino a un massimo del 20% del NAV, riducendola in corrispondenza della scadenza di titoli in portafoglio, privilegiando gli investment grade.

Si evidenzia che nel 2023 era presente una emissione GazProm in Euro con scadenza 2023 che è stata liquidata nel primo trimestre del 2023.

Nel corso dell'anno il fondo ha mantenuto una duration complessiva del portafoglio nell'intervallo tra 0.7 e 1 anno, a livelli superiori rispetto all'anno precedente, per beneficiare dei rendimenti più elevati.

La società ha posto in essere tecniche ed operazioni destinate alla copertura dei rischi e ad una gestione efficiente del fondo.

Anche per il primo semestre del 2023, si presume di detenere in portafoglio prevalentemente obbligazioni governative di Stati appartenenti alla Unione Europea con duration di portafoglio in linea con gli attuali livelli e compresa tra 0,7 e 1 anno.

Saranno inoltre utilizzate posizioni in derivati a copertura dei rischi, a difesa del patrimonio e/o per una efficiente gestione del Fondo stesso.

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

	<i>Tracking error Volatility (TEV)</i>
2023	0,56%
2022	1,33%
2021	0,29%

Il valore della *Tracking error Volatility (TEV)* è stato calcolato come deviazione standard settimanale lorda annualizzata della differenza tra la *performance* del Fondo e quella del *benchmark*.

### **Distribuzione dei proventi**

Dal 1° gennaio 2022 il Regolamento del Fondo prevede che il Fondo è ad accumulazione dei proventi.

### **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:

- La duration media del portafoglio è non superiore ai 12 mesi;
- 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;
- Le attività del Fondo sono investite per almeno il 50% in obbligazioni e strumenti monetari emessi da enti sovrani, da enti garantiti e/o controllati da stati, da organismi internazionali o sopranazionali. Il fondo investe prevalentemente in emittenti appartenenti o aventi sede legale nei paesi dell'Unione Monetaria Europea;

- 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 Euro, gli investimenti in via residuale o contenuta possono essere espressi in valuta diversa dall'Euro, purché rappresentativa dei paesi aderenti all'OCSE. Il rischio di cambio viene gestito attivamente.

La Società adotta la misura del *Tracking error* per il controllo del rischio del Fondo, che viene sviluppato simulando, mediante il Filtered Bootstrap una metodologia di classe Montecarlo, la deviazione standard degli scostamenti attesi dal *benchmark* su un orizzonte pari ad un mese (corrispondente a 21 giorni lavorativi medi). L'obiettivo del Fondo così come stabilito dal Consiglio di amministrazione è quello di presentare un massimo scostamento negativo annuo dello 0,40% rispetto al *benchmark* di riferimento (definito dall'indice MTS BOT ex Banca d'Italia).

## **Parte B** LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

### **Sezione I** Criteri di valutazione

#### **Strumenti finanziari quotati**

Il valore degli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati è determinato in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione. Per gli strumenti trattati su più mercati, si fa riferimento al mercato più significativo, avendo presenti le quantità trattate presso lo stesso e l'operatività svolta dal Fondo.

Anche se risultano ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato, sono valutati sulla base dei criteri previsti per quelli non quotati, tenendo anche conto dell'ultima quotazione rilevata, gli strumenti finanziari:

- a) individualmente sospesi dalle negoziazioni;
- b) per i quali i volumi di negoziazione poco rilevanti e la ridotta frequenza degli scambi non consentono la formazione di prezzi significativi.

#### **Strumenti finanziari non quotati**

I titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati sono valutati al costo di acquisto. Essi sono svalutati ovvero rivalutati al fine di ricondurre il costo di acquisto al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dai responsabili organi della SGR, concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo Paese di residenza, sia quella di mercato.

La valutazione dei titoli "strutturati non quotati" è effettuata tenendo conto delle singole componenti elementari in cui essi possono essere scomposti, in base alla metodologia prevista per gli strumenti finanziari non quotati.

#### **Strumenti finanziari derivati "OTC"**

Gli strumenti finanziari derivati trattati "*over the counter*" (OTC) sono valutati al valore corrente (costo di sostituzione) secondo le pratiche prevalenti sul mercato.

#### **Disponibilità liquide**

Le disponibilità liquide sono iscritte al valore nominale.

### **Attività e passività in valuta**

La conversione in Euro delle attività e passività espresse in valute diverse da quella di denominazione del Fondo, avviene applicando i cambi di riferimento rilevati giornalmente dalla Banca Centrale Europea. Le operazioni a termine in valuta sono convertite al tasso di cambio corrente per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione.

### **Compravendita di divisa a termine**

Le compravendite di divisa a termine finalizzate alla copertura del rischio di cambio concorrono alla determinazione del valore netto del Fondo in termini di plusvalenza o minusvalenza in base al valore nominale valutato confrontando il cambio a termine pattuito con un cambio di riferimento, cioè il cambio a termine che si verrebbe a pattuire alla data della valutazione per un'operazione avente le stesse caratteristiche e stessa scadenza, calcolato utilizzando una curva ufficiale dei tassi di mercato. Gli utili o le perdite da realizzi su cambi sono determinati quale differenza tra il cambio a termine del contratto di copertura ed il cambio di chiusura dell'operazione.

Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

## **Sezione II Le attività**

Gli investimenti del fondo sono esclusivamente su titoli di debito ed orientati esclusivamente in Europa.

**ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO**

N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	BTP 1,75% 01LG2024	7.727.304	5,95%
2	BTP 2,5% 01DC2024	5.953.800	4,59%
3	BTP 0% 30GE2024	5.883.303	4,53%
4	CCT 15AP2026 Ind	5.026.000	3,87%
5	UST 2,5% 15MG2024	4.931.102	3,80%
6	BTP 0% 15AG2024	4.899.650	3,77%
7	BTP 4,5% 01MZ2024	4.606.394	3,55%
8	BTP 1,75% 30MG2024	4.165.140	3,21%
9	BSAB 1,75.% 10MG24	3.968.560	3,06%
10	CCT 15FB2024 Ind	3.835.214	2,95%
11	CRSM 3,75% 21MZ2024	3.514.473	2,71%
12	CCT 15OT2031 Ind	3.500.700	2,70%
13	BTP 2% 01DC2025	2.954.700	2,28%
14	ERIC 1,875% 01MZ2024	2.490.400	1,92%
15	NOKI 2% 15MZ2024	2.485.825	1,91%
16	WFC fl 04MG2025	2.475.500	1,91%
17	AMC 2,625% 13FB2024	2.294.825	1,77%
18	BTP 0% 15GE2024	1.997.600	1,54%
19	ASA 0,01% 19AP2024	1.976.600	1,52%
20	MDT 2,625% 15OT2025	1.974.920	1,52%
21	EMR 0,375% 22MG2024	1.973.560	1,52%
22	BTP 1,85% 01LG2025	1.965.800	1,51%
23	IBM 0,875% 31GE2025	1.944.280	1,50%
24	ARVA 0% 30ST2024	1.648.881	1,27%
25	SWED 1,2% 10NV2025	1.626.645	1,25%
26	VATF 0,05% 15OT2025	1.514.736	1,17%
27	LEAS 4,375% 07DC2024	1.503.495	1,16%
28	ROGB 3,625% 24AP2024	1.498.965	1,15%
29	Sias 3,375% 13FB2024	1.498.920	1,15%
30	IFF 1,75% 14MZ2024	1.492.845	1,15%
31	Kraft 1,50% 24MG2024	1.485.780	1,14%
32	Thmo 0,75% ST24	1.468.395	1,13%
33	GLEN 0,625% 11ST2024	1.465.080	1,13%
34	BOGA 0,125% 04DC2024	1.450.260	1,12%
35	CEE 1,659% 26AP2024	1.380.554	1,06%
36	AUCH 2,375% 25AP25	1.270.295	0,98%
37	RCFFP 1,875% 02LG25	1.260.532	0,97%
38	CAFP 0,107% 14GN2025	1.238.848	0,95%
39	Air Liq 0,75% GN2024	1.185.720	0,91%
40	Azj 2% ST24	1.182.396	0,91%
41	PM 0,625% 08NV2024	1.167.552	0,90%
42	Titim 3,625 19GE24	1.099.065	0,85%
43	BKNG 0,1% 08MZ2025	1.057.540	0,81%
44	ARVA 4,25% 11NV2025	1.011.830	0,78%
45	SMGB 3,25% 24FB2024	999.860	0,77%
46	EDP 1,125% 12FB2024	996.900	0,77%
47	Bami 2,5% GN24	991.660	0,76%
48	TRAG % 14GN2024	982.300	0,76%
49	NEXI 1,75% 312OT2024	980.430	0,76%
50	PNLN 1% 21NV2024	974.940	0,75%
51	Fcgn 0,75% 08NV2024	974.250	0,75%
52	A.ARE 1,008% 23GE2025	961.270	0,74%
53	LUC % 22AP2025	956.690	0,74%
54	Mtna 2,25% 17GE24	799.320	0,62%
55	SIE 0,3% 28FB2024	795.440	0,61%
56	TRAG 4% 16ST2025	502.610	0,39%
57	ACFP 2,5% 25GE2024	498.780	0,38%
58	PEUG 2% 23MZ2024	497.915	0,38%
59	LEAS 0% 22LG2024	489.435	0,38%
60	CACE 1,125% 27ST2024	486.480	0,37%
61	STG 1,375% 24ST2025	468.265	0,36%
62	LKQ Ita B 3,875% AP24	199.730	0,15%
	<b>Tot. Strumenti Finanziari</b>	<b>124.610.258</b>	
	<b>Totale Attività</b>	<b>129.823.455</b>	<b>95,98%</b>



**II.1 Strumenti finanziari quotati**
*Ripartizione degli strumenti finanziari 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	52.515.605		4.931.102	1.498.965
- di altri enti pubblici	2.294.825			
- di banche	1.478.140	6.168.678		
- di altri	5.771.075	26.773.758	18.198.558	1.465.080
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	62.059.645	32.942.436	23.129.660	2.964.045
- in percentuale del totale delle attività	48%	25%	18%	2%

*Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione*

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	53.002.085	52.148.913	11.811.542	4.133.246
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	53.002.085	52.148.913	11.811.542	4.133.246
- in percentuale del totale delle attività	40,83%	40,17%	9,10%	3,18%

**Movimenti dell'esercizio**

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	34.859.282	49.510.286
- altri	41.338.392	97.305.475
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	76.197.674	146.815.762

**II.2 Strumenti finanziari non quotati**

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche	3.514.472,75			
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA Aperti Retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	3.514.472,75			
- in percentuale del totale delle attività	3%			

**Movimenti dell'esercizio**

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri		2.514.000,00
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale		2.514.000,00

**II.3 Titoli di debito**

Al 29 dicembre 2023 non sono presenti titoli di debito strutturati nel portafoglio del Fondo.

**Titoli di debito: duration modificata per valuta di denominazione**

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6
Euro	98.770.466	20.708.961	
Dollaro USA	4.931.102		
Yen			
Sterlina inglese			
Franco svizzero			
Altre valute	0		

## II.4 Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	202.956		
Altre operazioni - future - opzioni - swap			

### Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 29 dicembre 2023 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

### II.5 Depositi bancari

Alla data del 29 dicembre 2023 non sono presenti investimenti in depositi bancari.

### II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine attive né assimilate.

**II.7** Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.

Al 29 dicembre 2023 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

**II.8** Posizione netta di liquidità

<b>F1.</b> Liquidità disponibile		4.048.029
- EUR	3.996.989	
- CHF		
- GBP	7.748	
- HKD		
- SEK		
- YEN		
- USD	43.292	
- DKK		
- NOK		
- AUD		
- NZD		
- Altre		
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		
- Proventi da Incassare		
- c/Val- da Ricevere Vendite		
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere		
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-8
- Oneri da Pagare	-8	
- Divise da Consegnare Vendite		
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare		
<b>TOTALE</b>		<b>4.048.021</b>

**II.9** Altre attività

<b>G1.</b> Ratei attivi		962.219
. Interessi su Titoli	957.283	
. Interessi su Disp liquide	4.936	
. Altri		
<b>G2.</b> Risparmio d'imposta		
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedenti		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
<b>G3.</b> Altre		
. Crediti per quote da ricevere		
. Plusvalenze su operazioni pending		
. Ratei Plus Vendite Divise Copertura		
. Equalizzatori		
. Rebate		
. Crediti per vendite da regolare		
. Proventi da prestito titoli		
. Plusvalenze da DCS		
. Altre		
<b>TOTALE</b>		<b>962.219</b>

**Sezione III** Le passività

**III.1** Finanziamenti ricevuti

Non sono in essere, a fine esercizio, finanziamenti. In caso di temporanei scoperti, la voce viene alimentata dall'utilizzo del fido concesso dalla Banca Depositaria sui conti correnti intestati ai Fondi.

**III.2** Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine passive né assimilate.

**III.3** Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.  
Al 29 dicembre 2023 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

### III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 29 dicembre 2023 non sono presenti strumenti finanziari derivati passivi

### III.5 Debiti verso partecipanti

	Scadenza		
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati			164.202
- Rimborsi da Regolare	02/01/2024	5.037	
	03/01/2024	159.165	
<b>M2.</b> Proventi da distribuire			
- Proventi da Distribuire			
<b>M3.</b> Altri			
Totale			164.202

**III.6 Altre passività**

<b>N1.</b>	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		187.668
	- Rateo Interessi Passivi c/c	202	
	- Rateo Provvigioni di Gestione	8.214	
	Classe B		
	Classe A	5.935	
	Classe I	2.279	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo	167.428	
	Classe B	46.941	
	Classe A	41.293	
	Classe I	79.195	
	- Rateo Oneri Depositario		
	- Rateo Costo Società di Revisione	-299	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti	4.462	
	- Rateo Spese Outsourcing		
	- Altri oneri di gestione	7.660	
	- Rateo Contributo Consob		
<b>N2.</b>	Debiti di imposta		
	- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
	Classe B		
	Classe A		
	Classe I		
	- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
	Classe B		
	Classe A		
	Classe I		
<b>N3.</b>	Altre		
	- Commissioni su Operazioni Titoli		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
	- Ratei Minus Vendite Divise Copertura		
	- Rimborsi da regolare		
	- Incentive Fees		
	- Maturato PcT passivi		
	- Altri debiti verso l'Erario		
	- Altri oneri		
	- Accessori CFD		
	<b>Totale</b>		<b>187.668</b>



**Sezione IV Il valore complessivo netto**

<b>Quote detenute da Investitori Qualificati</b>			
Denominazione Investitore		N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione		24.608.638,821	
Classe B		5.225.055,145	
Classe A		8.294.536,101	
Classe I		11.089.047,575	
di cui:			
detenute da Investitori Qualificati		5.383.621,803	21,88%
Classe B		4.269.642,664	
Classe A		275.210,566	
Classe I		838.768,573	
<b>Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti</b>			
		N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione		24.608.638,821	
Classe B		5.225.055,145	
Classe A		8.294.536,101	
Classe I		11.089.047,575	
di cui:			
detenute da Soggetti Non Residenti		544.072,598	2,21%
Classe B			
Classe A		291.931,036	
Classe I		252.141,562	
<b>Variazione del patrimonio netto</b>			
	Anno 2023 (ultimo esercizio)	Anno 2022 (penultimo esercizio)	Anno 2021 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo	197.526.144	213.197.401	101.986.986
Incrementi:			
a) sottoscrizioni:			
- sottoscrizioni singole	38.707.049	88.475.218	200.381.235
- piani di accumulo	461.488	361.183	317.578
- switch in entrata	55.596		
b) risultato positivo della gestione	6.084.080		1.341.228
Decrementi:			
a) rimborsi:			
- riscatti	-113.297.522	-102.424.966	-89.169.187
- piani di rimborso			
- switch in uscita	-65.251	-796.615	-1.660.439
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione		-1.286.077	
Patrimonio netto a fine periodo	129.471.584	197.526.144	213.197.401

## Sezione V Altri dati patrimoniali

### V.1 Ammontare dell'impegno

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	6.553.250	5%
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	5.136.595	4%
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
Altre operazioni - future e contratti simili - opzioni e contratti simili - swap e contratti simili		

### V.2 Attività e passività verso Società del gruppo

Nel 2017 la Società di Gestione è divenuta parte del Gruppo Bancario Ifigest ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento svolta dalla Capogruppo.

Si segnala che, al 29 dicembre 2023, non sono presenti nel Fondo attività o passività nei confronti di Banca Ifigest S.p.A o di altre Società del Gruppo.

**V.3** Composizione delle poste patrimoniali del Fondo per divisa di denominazione

	ATTIVITA'				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	119.679.157		4.908.096	124.587.252		351.870	351.870
Dollaro USA	4.931.102		297.346	5.228.447		0	0
Sterlina Inglese			7.755	7.755		0	0
Franco Svizzero							
Dollaro HK							
Corona Svedese							
Yen							
Corona Danese							
Corona Norvegese							
Zloty Polacco							
Altre divise			-0	-0		-0	-0
Totale	124.610.258		5.213.196	129.823.455		351.870	351.870

**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

<b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b>	<b>Utile/perdita da realizzi</b>	<b>di cui: per variazione dei tassi di cambio</b>	<b>Plus/ minusvalenze</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito	868.616	-14.336	1.456.136	-241.342
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR - OICVM - FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito	-52.719		-105.309	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

**I.2 Strumenti finanziari derivati**

<b>Risultato degli strumenti finanziari derivati</b>				
	<b>Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)</b>		<b>Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)</b>	
	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni su tassi di interesse:				
- future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	793.400		75.124	
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:				
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili				
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili				
Altre operazioni:				
- future				
- opzioni				
- swap				

**Sezione II** Depositi bancari

Al 29 dicembre 2023 non sono presenti investimenti in depositi bancari.

**Sezione III** Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2023 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

<b>Risultato della gestione cambi</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni a termine  Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine  Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITA'</b>	8.689	

Di seguito si riporta la composizione della voce “oneri finanziari”

Nel corso del 2023 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli. Vi sono invece stati dei finanziamenti ricevuti dalla Banca Depositaria per esigenze di liquidità: i finanziamenti sono stati rimborsati nel breve periodo maturando interessi passivi come di seguito riportato.

<b>G1-</b> INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti	-13.433	-13.433
<b>G2-</b> ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine e prestito titoli		
Totale		-13.433

**Sezione IV Oneri di gestione**
**IV.1 Costi sostenuti nel periodo**

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	121	0,08%	0	0		0,00%		
Provvigioni di base	121	0,08%				0,00%		
2) Costo per il calcolo del valore della Quota	32							
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%				0,00%		
4) Compenso del depositario	71	0,04%				0,00%		
5) Spese di revisione del fondo	18	0,01%				0,00%		
6) Spese legali e giudiziarie		0,00%				0,00%		
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	1	0,00%				0,00%		
8) Altri oneri gravanti sul fondo (specificare)	12	0,01%	0	0	0	0,00%	0	0
Contributo Consob	2	0,00%						
Oneri bancari diversi	1	0,00%						
Ft Italia	1	0,00%						
Spese C/Parte	0	0,00%						
Sopravvivenza passiva	8	0,01%						
Commissioni di collocamento	0							
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI ( somma da 1 a 9 )</b>	<b>255</b>		<b>0</b>	<b>0</b>		<b>0,00%</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
10) Provvigioni d'incentivo	167	0,11%				0,00%		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	11	0	0,01%	0	0	0	0,00%	0
di cui: -su titoli azionari	0		0,00%		0		0,00%	
-su titoli di debito	9		0,01%		0		0,00%	
-su OICR	0		0,00%		0		0,00%	
-su derivati	2		0,00%		0		0,00%	
-su altri (specificare)	0		0,00%		0		0,00%	
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	13							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%				0,00%		
<b>TOTALE SPESE ( somma da 1 a 13 )</b>	<b>448</b>	<b>0,28%</b>			<b>0</b>	<b>0,00%</b>		
<b>Valore complessivo netto medio di periodo</b>	<b>159.197</b>							

(\*) Gli oneri di negoziazione non risultano evidenziabili per tutte quelle transazioni effettuate su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo modalità che già includono, nel prezzo della transazione, le relative commissioni di intermediazione (es. divise, opzioni su tassi di cambio, opzioni OTC, titoli di Stato, ...).



## IV.2 Provvigioni di incentivo

Per il Fondo Soprarno Pronti Termine Obbligazionario, è previsto un modello di commissione di *performance* a “*benchmark*” / “obiettivo di rendimento”.

La durata del periodo di riferimento della *performance* è fissata, ai fini del recupero delle *underperformance* pregresse, in cinque anni e decorre, per la prima volta, dall’ultimo giorno di valorizzazione della quota relativo all’esercizio finanziario 2021; successivamente, decorre dall’ultimo giorno di valorizzazione della quota relativa al quinto anno precedente.

La SGR calcola la commissione di incentivo ad ogni valorizzazione della quota (frequenza di calcolo); la stessa è dovuta esclusivamente quando, in relazione a ciascun Periodo di calcolo: (i) la variazione percentuale del valore netto della quota (ossia il valore della quota calcolato al netto di tutti i costi) del Fondo/Classe sia superiore alla variazione percentuale registrata dall’indice di riferimento, o al Rendimento Obiettivo, nel medesimo periodo temporale di riferimento (“*Overperformance*”); (ii) le eventuali *underperformance*, realizzate nel periodo di riferimento della *performance* siano state interamente recuperate. Ogni *overperformance* può essere utilizzata una sola volta per compensare le *underperformance* pregresse durante tutta la vita del Fondo.

Per “Periodo di calcolo” si intende il periodo compreso tra l’ultimo giorno di valorizzazione della quota dell’esercizio finanziario precedente e l’ultimo giorno di valorizzazione dell’esercizio finanziario di riferimento. Il Periodo di calcolo ha durata pari all’esercizio finanziario.

La provvigione di incentivo è pari al 20% (aliquota della commissione di performance) della *Overperformance* di ciascuna Classe (tenendo conto degli eventuali proventi distribuiti) maturata nel Periodo di calcolo ed è applicata al minore ammontare tra l’ultimo valore complessivo netto disponibile del Fondo/Classe e il valore complessivo netto medio del Fondo/Classe nel periodo di calcolo.

La SGR preleva la provvigione di incentivo dalle disponibilità liquide del Fondo il primo giorno lavorativo dell’esercizio finanziario di riferimento successivo.

Fondo	Parametro di riferimento
Fondo Soprarno pronti Termine Obbligazionario	100 % MTS Bot <sup>1</sup>

<sup>1</sup> INDICE CAPITALIZZAZIONE LORDO MTS – BOT

Esempio di modello di provvigione di incentivo con aliquote provvigionali pari al 15% e al 20%:

Anno	Variazione % Fondo	Variazione % Bmk	Differenza con il benchmark	Underperf. da recuperare negli anni seguenti	Provvigione di incentivo	Overperf. al netto underperf. pregresse	Provvigione di incentivo 15%	Provvigione di incentivo 20%
Anno 1	1,50%	0,50%	1,00%	0,00%	Sì	1,00%	0,15%	0,20%
Anno 2	2,00%	4,00%	-2,00%	-2,00%	NO	0,00%	0,00%	0,00%
Anno 3	3,00%	1,00%	2,00%	0,00%	NO	0,00%	0,00%	0,00%
Anno 4	4,00%	2,00%	2,00%	0,00%	Sì	2,00%	0,30%	0,40%
Anno 5	1,00%	3,00%	-2,00%	-2,00%	NO	0,00%	0,00%	0,00%
Anno 6	1,00%	2,00%	-1,00%	-3,00%	NO	0,00%	0,00%	0,00%
Anno 7	3,00%	3,00%	0,00%	-3,00%	NO	0,00%	0,00%	0,00%
Anno 8	1,00%	2,00%	-1,00%	-4,00%	NO	0,00%	0,00%	0,00%
Anno 9	1,00%	3,00%	-2,00%	-6,00%	NO	0,00%	0,00%	0,00%
Anno 10	2,00%	2,00%	0,00%	-4,00%	NO	0,00%	0,00%	0,00%

Nel 2023 sono maturate commissioni di *performance* pari ad Euro 41.293 per la classe A; Euro 46.941 per la classe B, Euro 79.194 per la classe I.

<b>Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel periodo</b>	<b>Classe A</b>
Importo della commissione di performance addebitate	41.293,28
Commissione di performance (in percentuale del NAV)	0,032%
<b>Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel periodo</b>	<b>Classe B</b>
Importo della commissione di performance addebitate	46.940,65
Commissione di performance (in percentuale del NAV)	0,036%
<b>Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel periodo</b>	<b>Classe I</b>
Importo della commissione di performance addebitate	79.194,50
Commissione di performance (in percentuale del NAV)	0,061%

Il parametro di riferimento, così come riportato nella presente sezione, ha registrato una variazione percentuale positiva nel periodo di riferimento pari a 3,13% inferiore alle variazioni percentuali delle due classi pari a 3,90% per la classe A - 4,04% per la classe B e 4,02% per la classe I.

### IV.3 Remunerazioni

La Politica di remunerazione e incentivazione di Soprarno SGR S.p.A. è stata predisposta nel rispetto delle disposizioni europee e nazionali che regolamentano il settore del Risparmio Gestito (ed in particolare i gestori di OICVM, qual è la SGR). La Policy di Remunerazione vigente di Soprarno SGR è stata approvata dall'Assemblea dei soci il 26 aprile 2023, recependo anche gli obiettivi in materia ESG. Tale Policy di remunerazione è volta a riflettere e promuovere i principi di sana ed efficace gestione dei rischi e a non incoraggiare un'assunzione di rischi non coerente con i profili di rischio e con il Regolamento dei Fondi. In linea con quanto previsto dalla normativa in materia di remunerazione, la politica di remunerazione adottata dalla SGR è altresì coerente con i risultati economici e con la situazione patrimoniale e finanziaria della SGR stessa e degli OICVM gestiti. La SGR attua la politica e le prassi di remunerazione e incentivazione con modalità appropriate alle proprie caratteristiche, dimensioni, all'organizzazione interna, alla natura, portata e complessità delle attività svolte nonché al numero e alla dimensione dei fondi gestiti. La politica di remunerazione si applica a tutto il personale della SGR, intendendosi a tal fine: (i) l'amministratore delegato, (ii) gli altri amministratori muniti o meno di deleghe esecutive, (iii) i responsabili delle principali linee di business, (iv) i componenti dell'organo di controllo, (v) i responsabili e il personale delle funzioni di controllo, (vi) i dipendenti, (vii) i collaboratori. Nell'ambito di tali soggetti, è prevista l'identificazione del personale più rilevante, ossia le categorie di soggetti la cui attività professionale ha o può avere un impatto rilevante sul profilo di rischio della SGR o dei fondi gestiti e che pertanto è destinatario di ulteriori previsioni rispetto a quelle applicabili in via generale al personale. Viene altresì disciplinato il ruolo degli organi aziendali e delle funzioni interne della SGR (ivi incluse le funzioni di controllo). Nella politica di remunerazione viene disciplinata l'intera struttura retributiva della SGR, avendo riguardo alla componente fissa, alla componente variabile, nonché ai benefit; sono altresì disciplinati i meccanismi di malus e clawback. Di seguito si riportano le informazioni in merito alle remunerazioni fisse e variabili, comprensive della parte contributiva aziendale, riconosciute al personale di Soprarno SGR di competenza dell'esercizio 2023:

Descrizione	Remunerazione Fissa	Remunerazione Variabile	N. Beneficiari
<b>Personale SGR</b>	<b>1.429.722,18</b>	<b>289.424,82</b>	<b>16</b>
<b>Personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM</b>	<b>310.469,18</b>	<b>58.041,00</b>	<b>3</b>
<b>Personale Rilevante</b>	<b>777.294,24</b>	<b>167.868,00</b>	<b>12</b>
<i>Membri CdA</i>	<i>121.816,00</i>		<i>7</i>
<i>Primi riporti e Gestori</i>	<i>536.321,79</i>	<i>154.970,00</i>	<i>4</i>
<i>Personale delle funzioni di controllo</i>	<i>119.156,45</i>	<i>12.898,00</i>	<i>2</i>

La proporzione della remunerazione complessiva lorda attribuita al Fondo è pari al 23,78%, ed è stata determinata in proporzione alle masse del Fondo rispetto a quelle totali, il personale coinvolto nell'attività di gestione si occupa di tutti i Fondi in modo non esclusivo.

La componente fissa comprende: RAL (Retribuzione Annuale Lorda), TFR, eventuale contributo aziendale al Fondo Pensione, assicurazioni a favore della totalità dei dipendenti (riconosciute su base non discrezionale, quale politica generale della SGR e che non producono effetti sul piano degli incentivi all'assunzione o al controllo dei rischi). La componente variabile comprende gli eventuali bonus ad personam di competenza dell'anno. Gli importi sopra indicati sono al lordo dei contributi a carico della SGR e al lordo delle tasse

dipendenti. La Policy è stata approvata il 26 aprile 2023, al fine di recepire gli obiettivi in materia ESG. In sede di riesame periodico da parte del Consiglio di Amministrazione, non sono state riscontrate irregolarità sostanziali.

**Sezione V** Altri ricavi ed oneri

<b>II.</b> Interessi attivi su disponibilità liquide - Interessi attivi su c/c - Interessi attivi su Dep.Future	24.180	24.180
<b>II.</b> Altri ricavi - Arrotondamenti Attivi - Sopravvenienze Attive - Rebates provvigioni di sottoscrizione - Rebates provvigioni di gestione - Rettifica incentive fees - Rettifica equalizzatori - Altri - Arrotondamenti per Rendiconto		
<b>III.</b> Altri oneri - Arrotondamenti Passivi - Accessori CFD - Interessi passivi su dispon. Liquide - Rettifica equalizzatori - Altro		
Totale		24.180

**Parte D** ALTRE INFORMAZIONI

**Operazioni a Termine e di Copertura di Rischi del Portafoglio che hanno avuto efficacia nell'anno 2023**

Nel corso dell'anno 2023 non sono state effettuate Operazioni a Termine per Copertura di rischio di portafoglio

**Operazioni in essere a Termine e per Copertura di Rischio del Portafoglio alla chiusura del periodo**

Al 29 Dicembre 2023 non sono presenti Operazioni a Termine per Copertura di rischio di portafoglio

*Oneri di intermediazione*

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione	9.452		1.784		

*Turnover*

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. *turnover*) nell'esercizio, espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, nel periodo è stato pari al 46%.

*Livello massimo e medio della leva finanziaria*

Il livello massimo e medio di leva finanziaria che il Fondo ha raggiunto nel periodo viene calcolato come rapporto tra la somma delle posizioni lunghe e corte (comprensive dei prodotti derivati) e il valore complessivo netto del Fondo, indicando le operazioni poste in essere con finalità di copertura.

Per il 2023 tali valori sono, rispettivamente, 1,115 e 0,980.

*Prime broker*

Il Fondo non si avvale dell'attività di *prime broker*.

*Consulenti esterni e relativi compensi*

Non sono utilizzati consulenti esterni.



# Soprarno SGR S.p.A.

**Relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento  
Mobiliare Aperto "Soprarno Pronti Termine Obbligazionario"  
per l'esercizio chiuso al 29 dicembre 2023**

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.  
27 marzo 2024



KPMG S.p.A.  
Revisione e organizzazione contabile  
Viale Machiavelli, 29  
50125 FIRENZE FI  
Telefono +39 055 213391  
Email [it-fmauditaly@kpmg.it](mailto:it-fmauditaly@kpmg.it)  
PEC [kpmgspa@pec.kpmg.it](mailto:kpmgspa@pec.kpmg.it)

## **Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 19-bis del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58**

*Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Pronti Termine Obbligazionario"*

### **Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione**

#### **Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Pronti Termine Obbligazionario" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 29 dicembre 2023, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Pronti Termine Obbligazionario" al 29 dicembre 2023 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (nel seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

#### **Elementi alla base del giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *"Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione"* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla "Soprarno SGR S.p.A.", Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### **Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione**

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.





Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"Soprarno Pronti Termine Obbligazionario"  
Relazione della società di revisione  
29 dicembre 2023

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

### **Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione**

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente



**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto**  
**"Soprarno Pronti Termine Obbligazionario"**  
Relazione della società di revisione  
29 dicembre 2023

relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance* della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

## **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

### ***Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10***

Gli Amministratori della "Soprarno SGR S.p.A." sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Pronti Termine Obbligazionario" al 29 dicembre 2023, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo "Soprarno Pronti Termine Obbligazionario" al 29 dicembre 2023 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Pronti Termine Obbligazionario" al 29 dicembre 2023 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Firenze, 27 marzo 2024

KPMG S.p.A.



Maurizio Cicioni  
Socio

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE  
AL 29 DICEMBRE 2023  
DEL FONDO  
SOPRARNO REDDITO & CRESCITA**

## Fondo Soprarno Reddito & Crescita

### Relazione degli Amministratori alla Relazione di Gestione del Fondo

Il Fondo da inizio 2023 investe esclusivamente in titoli obbligazionari, nel rispetto dei limiti stabiliti dal Regolamento del Fondo.

Il Fondo può investire in obbligazioni governative e societarie senza limiti di rating e di duration. È consentito inoltre l'investimento in titoli obbligazionari emessi da emittenti appartenenti ai Paesi Emergenti.

Il Fondo è investito principalmente in obbligazioni governative e corporate con rating investment grade. La componente di titoli di emittenti sub investment grade o senza rating è inferiore al 20%.

Nella selezione delle obbligazioni corporate (incluse le obbligazioni convertibili), che rappresentano circa il 75% del valore complessivo del Fondo, sono stati privilegiati emittenti del settore bancario e in quantità più contenuta nel settore industriale, con l'obiettivo di identificare emissioni che presentassero un rendimento superiore ai titoli di stato coerente con il rischio emittente assunto.

Le obbligazioni convertibili sono state prevalentemente selezionate all'interno di un paniere di titoli emessi sui mercati europei da società di media capitalizzazione ed esposte alla ripresa dei consumi e investimenti nei loro mercati di riferimento allo scopo di beneficiare di un potenziale di rivalutazione significativo.

L'esposizione complessiva (in Percentuale) delle obbligazioni convertibili si è assestata mediamente attorno al 3%, livello residuale rispetto al portafoglio complessivo; il delta medio delle obbligazioni convertibili si mantiene su livelli residuali.

Il Fondo ha investito in misura residuale in valuta estera ed in particolare in titoli espressi in Dollari americani.

Sono state attuate nell'esercizio tecniche ed operazioni destinate alla copertura dei rischi e/o ad una efficiente gestione del Fondo attuata anche mediante l'utilizzo di strumenti derivati, sia per quanto concerne la gestione del rischio di cambio che per l'attuazione delle strategie previste sul mercato azionario.

In relazione alla performance generata dal Fondo si rinvia alla più ampia trattazione effettuata nella Nota Integrativa alla sezione "Principali eventi che hanno influito sul valore della quota e rischi assunti nell'esercizio".

Soprarno SGR S.p.A. distribuisce i propri prodotti attraverso Gruppo Banca Ifigest, Banca Consulia, Credit Agricole, On Line Sim ed All Funds Bank; a tale fine la rete collocatrice Banca Ifigest si avvale inoltre di tecniche di comunicazione a distanza mediante l'utilizzo della piattaforma Fundstore.it.

Nel corso dell'anno il Fondo non ha intrattenuto rapporti con altre società del Gruppo di appartenenza della Soprarno SGR S.p.A. ovvero Gruppo Banca Ifigest S.p.A.

La Società, inoltre, effettua il collocamento diretto in sede per la propria clientela.

Nel corso del 2023 le sottoscrizioni sono ammontate a 25.295.150 Euro, il risultato positivo di gestione a 3.390.733 Euro, i rimborsi a 13.623.886 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 49.749.305 Euro.

In relazione agli eventi che hanno coinvolto Russia ed Ucraina si segnala che sul fondo non sono presenti titoli emessi da soggetti domiciliati nella Federazione Russa, in Ucraina ed in Bielorussia. Non sono altresì presenti titoli emessi da soggetti appartenenti a gruppi finanziari di tali paesi. Il Fondo non detiene titoli di qualsiasi emittente denominati nelle valute di tali paesi.

La Relazione di Gestione dei Fondi è composta da una Situazione Patrimoniale, da una Sezione Reddituale e dalla Nota Integrativa ed è stata redatta conformemente agli schemi stabiliti dalla Banca d'Italia nel Provvedimento del 19 gennaio 2015 come successivamente modificato ed integrato; la Relazione di Gestione è, inoltre, accompagnata dalla Relazione degli Amministratori.

Gli schemi contabili e la Nota Integrativa sono espressi in unità di Euro senza cifre decimali.

La presente Relazione di Gestione è redatta con riferimento al 29 dicembre 2023 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2023. Tale data rappresenta, pertanto, il termine dell'esercizio contabile del Fondo. Gli investimenti sottostanti il presente prodotto finanziario non hanno tenuto conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

Nella redazione della Relazione di Gestione sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i Fondi comuni di investimento mobiliari aperti ed i criteri di registrazione previsti dal Regolamento di attuazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti giornalieri e riepilogati nella specifica Nota Integrativa.

Dal 1 luglio 2014 il prelievo fiscale sul reddito derivante da fondi comuni d'investimento è calcolato in base all'aliquota del 26%, come dettato dal Decreto Legge "Misure urgenti per la competitività e la giustizia sociale (DL 66/2014)", convertito dalla legge 89/2014, in luogo del precedente 20%, ad esclusione della componente derivante da titoli di Stato italiani ed equiparati e da titoli obbligazionari emessi da Stati ed enti territoriali esteri "white list" i cui redditi, di capitale e diversi, beneficeranno ancora dell'aliquota al 12,50%.

Firenze, 29 febbraio 2024

Il Consiglio di amministrazione

RELAZIONE DI GESTIONE				
<b>Soprarno Reddito &amp; Crescita</b>				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 29/12/2023		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>44.020.327</b>	<b>87,80%</b>	<b>32.474.036</b>	<b>93,34%</b>
<b>A1.</b> Titoli di debito	<b>44.020.327</b>	<b>87,80%</b>	<b>32.474.036</b>	<b>93,34%</b>
<b>A1.1</b> titoli di Stato	9.318.791	18,59%	8.506.490	24,45%
<b>A1.2</b> altri	34.701.536	69,21%	23.967.546	68,89%
<b>A2.</b> Titoli di capitale				
<b>A3.</b> Parti di OICR				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>64.990</b>	<b>0,13%</b>	<b>1.305.993</b>	<b>3,75%</b>
<b>B1.</b> Titoli di debito	64.990	0,13%	1.305.993	3,75%
<b>B2.</b> Titoli di capitale				
<b>B3.</b> Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>			<b>92.813</b>	<b>0,27%</b>
<b>C1.</b> Margini presso organismi di compensazione e garanzia			92.813	0,27%
<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 ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>5.479.775</b>	<b>10,93%</b>	<b>497.749</b>	<b>1,43%</b>
<b>F1.</b> Liquidità disponibile	5.479.792	10,93%	407.997	1,17%
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	440	0,00%	1.665.811	4,79%
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-457	-0,00%	-1.576.059	-4,53%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>571.464</b>	<b>1,14%</b>	<b>419.189</b>	<b>1,20%</b>
<b>G1.</b> Ratei attivi	571.464	1,14%	419.189	1,20%
<b>G2.</b> Risparmio di imposta				
<b>G3.</b> Altre				
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>50.136.556</b>	<b>100,00%</b>	<b>34.789.780</b>	<b>100,00%</b>

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 29/12/2023	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		<b>14.268</b>
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVE 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>172.528</b>	<b>59.629</b>
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati	172.528	59.629
<b>M2.</b> Proventi da distribuire		
<b>M3.</b> Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>214.724</b>	<b>28.576</b>
<b>N1.</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	214.724	28.576
<b>N2.</b> Debiti di imposta		
<b>N3.</b> Altre		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>387.252</b>	<b>102.473</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>49.749.305</b>	<b>34.687.308</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A</b>	<b>4.104.498</b>	<b>3.733.164</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B</b>	<b>45.644.807</b>	<b>30.954.144</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>9.966.051,313</b>	<b>7.460.088,536</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe A</b>	<b>878.534,840</b>	<b>853.859,007</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe B</b>	<b>9.087.516,473</b>	<b>6.606.229,529</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe A</b>	<b>4,672</b>	<b>4,372</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe B</b>	<b>5,023</b>	<b>4,686</b>

Movimenti delle quote nell'esercizio	
<b>Quote emesse</b>	5.269.945,928
<b>Quote emesse Classe A</b>	294.117,658
<b>Quote emesse Classe B</b>	4.975.828,270
<b>Quote rimborsate</b>	2.763.983,151
<b>Quote rimborsate Classe A</b>	269.441,825
<b>Quote rimborsate Classe B</b>	2.494.541,326

<b>Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel periodo</b>	<b>Classe A</b>
Importo della commissione di performance addebitate	27.450,56
Commissione di performance (in percentuale del NAV)	0,055%
<b>Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel periodo</b>	<b>Classe B</b>
Importo della commissione di performance addebitate	311.992,18
Commissione di performance (in percentuale del NAV)	0,627%



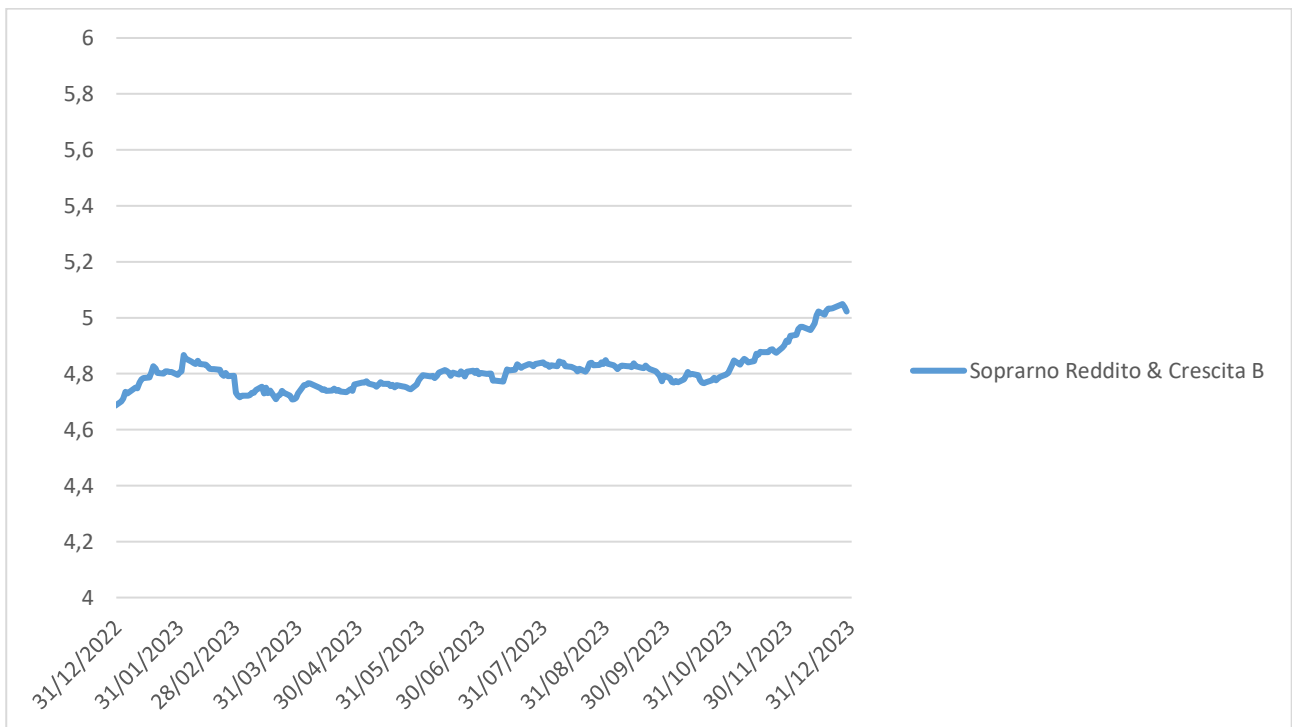
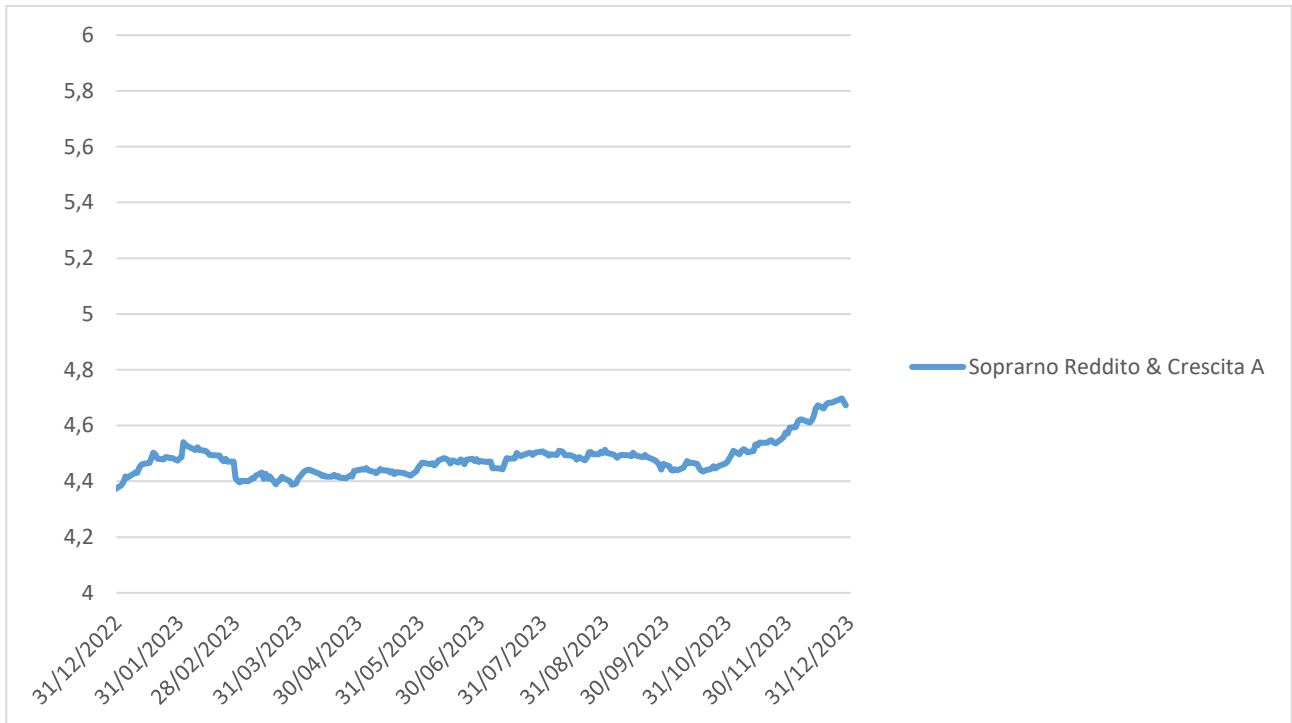
RELAZIONE DI GESTIONE Soprarno Reddito & Crescita				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 29/12/2023		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>3.796.244</b>		<b>-2.147.766</b>	
<b>A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	<b>1.274.009</b>		<b>1.025.146</b>	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.274.007		715.504	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	2		309.642	
A1.3 Proventi su parti di OICR				
<b>A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI</b>	<b>543.779</b>		<b>-763.117</b>	
A2.1 Titoli di debito	543.779		-220.140	
A2.2 Titoli di capitale			-542.977	
A2.3 Parti di OICR				
<b>A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	<b>1.978.456</b>		<b>-2.566.085</b>	
A3.1 Titoli di debito	1.978.456		-2.566.085	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di OICR				
<b>A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>			<b>156.290</b>	
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>3.796.244</b>		<b>-2.147.766</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>2.700</b>		<b>19.240</b>	
<b>B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	<b>9.169</b>		<b>43.485</b>	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	9.169		43.485	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti OICR				
<b>B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>	<b>-4.522</b>		<b>-4.783</b>	
B2.1 Titoli di debito	-4.522		-4.783	
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
<b>B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	<b>-1.947</b>		<b>-19.462</b>	
B3.1 Titoli di debito	-1.947		-19.462	
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
<b>B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		<b>2.700</b>		<b>19.240</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>	<b>242.600</b>		<b>-14.571</b>	
<b>C1. RISULTATI REALIZZATI</b>	<b>242.600</b>		<b>-14.571</b>	
C1.1 Su strumenti quotati	242.600		-14.571	
C1.2 Su strumenti non quotati				
<b>C2. RISULTATI NON REALIZZATI</b>				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

	Relazione al 29/12/2023		Relazione esercizio precedente	
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI</b>				
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>23.210</b>		<b>-8.974</b>	
<b>E1. OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>28.922</b>			
E1.1 Risultati realizzati	28.922			
E1.2 Risultati non realizzati				
<b>E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
<b>E3. LIQUIDITA'</b>	<b>-5.712</b>		<b>-8.974</b>	
E3.1 Risultati realizzati	-5.712		-8.974	
E3.2 Risultati non realizzati				
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
<b>F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE</b>				
<b>F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI</b>				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>4.064.754</b>		<b>-2.152.071</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-1.269</b>		<b>-9.366</b>	
<b>G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	-1.269		-9.366	
<b>G2. ALTRI ONERI FINANZIARI</b>				
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>4.063.485</b>		<b>-2.161.437</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-685.834</b>		<b>-280.765</b>	
<b>H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR</b>	<b>-608.749</b>		<b>-227.306</b>	
Classe A	-63.702		-38.013	
Classe B	-545.048		-189.293	
<b>H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>	<b>-8.618</b>		<b>-7.111</b>	
<b>H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO</b>	<b>-19.122</b>		<b>-15.851</b>	
<b>H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO</b>	<b>-2.401</b>		<b>-1.851</b>	
<b>H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-46.944</b>		<b>-35.757</b>	
<b>H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. I, Sez. II, para. 3.3.1)</b>				
<b>I. ALTRI RICAVIDE ONERI</b>	<b>13.082</b>		<b>-5.571</b>	
<b>I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE</b>	7.193			
<b>I2. ALTRI RICAVIDE</b>	5.753,65		2.823	
<b>I3. ALTRI ONERI</b>	136		-8.395	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>3.390.733</b>		<b>-2.454.885</b>
<b>L. IMPOSTE</b>				
<b>L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO</b>				
Classe A				
Classe B				
<b>L2. RISPARMIO DI IMPOSTA</b>				
Classe A				
Classe B				
<b>L3. ALTRE IMPOSTE</b>				
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		<b>3.390.733</b>		<b>-2.454.885</b>
Classe A		306.005		-311.661
Classe B		3.084.728		-2.143.225

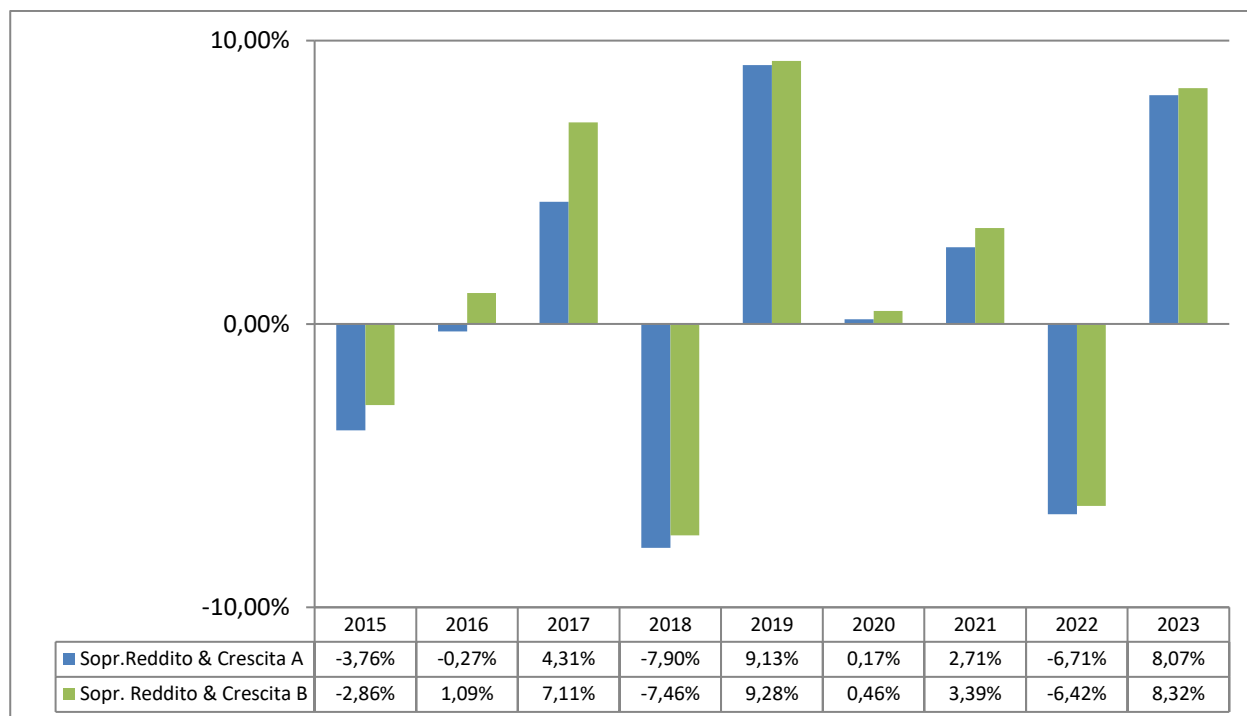
## NOTA INTEGRATIVA

### INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

- Parte A** ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA
- Parte B** LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO
- Sezione I** Criteri di valutazione
  - Sezione II** Le attività
  - Sezione III** Le passività
  - Sezione IV** Il valore complessivo netto
  - Sezione V** Altri dati patrimoniali
- Parte C** IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO
- Sezione I** Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura
  - Sezione II** Depositi bancari
  - Sezione III** Altre operazioni di gestione e oneri finanziari
  - Sezione IV** Oneri di gestione
  - Sezione V** Altri ricavi ed oneri
  - Sezione VI** Imposte
- Parte D** ALTRE INFORMAZIONI

**Parte A**    ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA


### Rendimento annuo del fondo/comparto e del benchmark (ove applicabile) nel corso degli ultimi dieci anni solari



### Rendimento medio composto su base annua del Fondo negli ultimi 3 anni

Il rendimento medio annuo per il triennio 2021/2023 è pari a 0,45% per la classe A e 0,78% per la classe B.

### Riferimenti circa l'andamento del valore della quota durante l'esercizio

Per il Fondo in questione in fase di istituzione sono state previste due categorie di quote, definite quote di classe "A" e di classe "B", che si differenziano per il livello di commissioni di gestione applicato, per gli importi minimi iniziali e successivi di sottoscrizione, nonché per le modalità di sottoscrizione, poiché le quote appartenenti alla classe "B" sono destinate esclusivamente a "Clienti Professionali di diritto", come definiti nell'Allegato 3, punto I del Regolamento CONSOB n. 16190 del 27/10/2007.

Si riportano di seguito i valori "minimo", "massimo" e di "chiusura" delle quote del Fondo nel corso dell'esercizio:

Classe	Minimo	Massimo	Chiusura esercizio
<b>A</b>	4,386	4,697	4,672
<b>B</b>	4,701	5,049	5,023

I fattori principali che possono determinare un differente valore tra le diverse classi sono molteplici ed in particolare; la data di partenza di ciascuna classe di quota, incidenza dei costi fissi sui diversi patrimoni, le

diverse aliquote percentuali di commissioni di gestione e l'eventuale incidenza delle commissioni di performance maturate.

### **Principali eventi che hanno influito sul valore della quota e rischi assunti nell'esercizio.**

Il Fondo da inizio 2023 investe esclusivamente in titoli obbligazionari, nel rispetto dei limiti stabiliti dal Regolamento del Fondo.

Il Fondo può investire in obbligazioni governative e societarie senza limiti di rating e di duration. È consentito inoltre l'investimento in titoli obbligazionari emessi da emittenti appartenenti ai Paesi Emergenti.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria il Fondo ha incrementato gradualmente il peso dei titoli corporate fino a raggiungere il 75% del NAV. Il portafoglio obbligazionario risulta ampiamente diversificato, con una prevalenza di emittenti internazionali di primaria qualità e con un'ampia diversificazione per scadenze. Si è privilegiata la componente investment grade che si mantiene ampiamente al di sopra dei livelli minimi stabiliti dal regolamento del Fondo. La componente High Yield si concentra soprattutto tra emittenti con rating BB e su emittenti senza rating ma di qualità equivalente. Nella seconda parte dell'anno si sono selezionati titoli governativi (BTP Italiani, governativi Austriaci e Francesi) con scadenze molto lunghe e con rendimenti a scadenza interessanti, incrementando i livelli di duration complessivi del portafoglio, fino al raggiungimento di una duration superiore a 4.5 anni che si considera un livello adeguato alla strategia del Fondo.

Il Fondo non ha più investimenti azionari in portafoglio.

In previsione di una fase rialzista dei tassi a lungo termine dovuta alla ripresa dell'inflazione su scala globale, si è deciso mantenere livelli di duration contenuti durante la prima parte del 2023. Nella seconda parte dell'anno, in considerazione del raggiungimento di livelli di tasso d'interesse giudicati adeguati al raggiungimento dell'obiettivo di contenimento dell'inflazione, si è deciso di incrementare gradualmente i livelli di duration complessiva del portafoglio obbligazionario, che presenta a fine anno dei rendimenti a scadenza interessanti.

Si rileva che anche nel corso del 2023 le banche centrali hanno mantenuto politiche monetarie restrittive a cui si sono contrapposte politiche fiscali e di sostegno ai redditi molto generose, che hanno mitigato gli effetti recessivi. Si evidenzia che i disavanzi primari dei paesi occidentali (ed in particolare degli USA) alimentano una buona crescita economica e sostengono il potere d'acquisto dei consumatori. Il 2024 è un anno elettorale in Usa e non ci si attende uno scostamento significativo da tali politiche espansive per ragioni di opportunità politica.

Il tema del calo dell'inflazione su livelli di equilibrio di lungo termine e la conseguente normalizzazione delle politiche monetarie saranno uno dei temi più importanti da valutare nel corso del 2024. Ci attendiamo una moderata riduzione dei tassi d'interesse che potrebbe essere superiore alle nostre previsioni solo a fronte di una recessione dell'economia globale, che al momento non sembra essere all'orizzonte.

A seguito delle mutate aspettative sulle azioni di politica monetaria messe in campo dalle banche centrali, nel corso dell'anno i tassi hanno accelerato la fase rialzista, raggiungendo livelli superiori al 5% sui decennali

americani. Tale tendenza si è invertita nel quarto trimestre, alla luce delle rinnovate attese di riduzione dell'inflazione prospettica e quindi di una politica monetaria più espansiva in USA e in Europa.

Nel corso del 2024 la Duration del portafoglio obbligazionario si manterrà su livelli almeno allineati a quelli registrati nella seconda parte dell'anno precedente, con possibilità di incrementi qualora la dinamica di discesa dei tassi fosse più chiara.

Si valuta, alla luce di un quadro economico che al momento non segnala rischi di recessione ma solo di un rallentamento moderato dell'economia, di incrementare la componente di obbligazioni high yield che al momento è inferiore agli obiettivi di lungo termine del Fondo.

In base alle esigenze di efficienza nella gestione del portafoglio si implementeranno posizioni di ulteriore copertura attraverso l'utilizzo di futures su indici di mercato obbligazionari e/o attraverso l'uso di opzioni put sugli indici principali.

Per le divise diverse dall'Euro, considerato che la nuova politica di investimento del Fondo prevede il mantenimento dell'esposizione al rischio di cambio, si utilizzeranno tecniche di copertura finalizzate a una efficiente gestione del portafoglio.

Nell'esercizio 2023 il risultato di gestione positivo e superiore all'obiettivo di riferimento deriva principalmente dal contributo positivo dei titoli obbligazionari presenti in portafoglio che, grazie ad una duration superiore all'anno precedente, hanno permesso di beneficiare del rendimento implicito e della rivalutazione dei titoli nel secondo semestre. In particolare, la preferenza per emissioni IG e di emittenti di elevata qualità ha permesso di ottenere rendimenti positivi pur mantenendo una volatilità moderata.

La copertura dal rischio di cambio (in particolare la copertura parziale delle posizioni in titoli americani espresse in dollari) non ha contribuito in modo significativo alla performance.

Le scelte gestionali hanno privilegiato:

- per la componente obbligazionaria, si è beneficiato dell'incremento graduale della duration complessiva del portafoglio e della accurata selezione degli emittenti Investment Grade, riducendo l'attività nei settori più rischiosi e negli High Yields.

### **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.

### **Distribuzione dei proventi**

Dal 1° gennaio 2022 il Fondo distribuisce i proventi su base annuale

Anno	Provento unitario distribuito
I Sem. 2016	0,087 Euro
II Sem. 2016	0,065 Euro

I Sem. 2017	0,110 Euro
II Sem. 2017	0,025 Euro
I Sem. 2018	0,060 Euro
II Sem 2018	0,045 Euro
I Sem. 2019	0,025 Euro
II Sem. 2019	Non distribuito
I Sem. 2020	0,040 Euro
II Sem. 2020	0,018 Euro
I Sem. 2021	0,045 Euro
II Sem. 2021	0,020 Euro
Anno 2022	0,05 Euro
Anno 2023	0,06 Euro

(valori espressi in Euro)

Il Consiglio di amministrazione in data 29 Febbraio 2024 ha deliberato di distribuire il provento maturato sul Fondo Soprarno Reddito & Crescita per un importo totale di 603.268,00 Euro ponendolo in pagamento in data 07 marzo 2024. Le quote a decorrere dal valore quota del 29 Febbraio 2024 tengono conto dello stacco cedola.

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

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:

- Il fondo investe principalmente in strumenti finanziari obbligazionari di emittenti sovrani, o garantiti da stati sovrani, e di emittenti societari. Gli emittenti possono essere di qualsiasi categoria e capitalizzazione con sede legale per almeno il 50% in paesi OCSE o Bermuda;
- Il Fondo può investire fino al 50% delle attività in depositi bancari e per una quota massima pari al 20% del totale delle attività in parti di OICR;
- 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 7%.

## **Parte B** LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

### **Sezione I** Criteri di valutazione

#### **Strumenti finanziari quotati**

Il valore degli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati è determinato in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione. Per gli strumenti trattati su più mercati, si fa riferimento al mercato più significativo, avendo presenti le quantità trattate presso lo stesso e l'operatività svolta dal Fondo.

Anche se risultano ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato, sono valutati sulla base dei criteri previsti per quelli non quotati, tenendo anche conto dell'ultima quotazione rilevata, gli strumenti finanziari:

- a) individualmente sospesi dalle negoziazioni;
- b) per i quali i volumi di negoziazione poco rilevanti e la ridotta frequenza degli scambi non consentono la formazione di prezzi significativi.

#### **Strumenti finanziari non quotati**

I titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati sono valutati al costo di acquisto. Essi sono svalutati ovvero rivalutati al fine di ricondurre il costo di acquisto al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dai responsabili organi della SGR, concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo Paese di residenza, sia quella di mercato.

La valutazione dei titoli "strutturati non quotati" è effettuata tenendo conto delle singole componenti elementari in cui essi possono essere scomposti, in base alla metodologia prevista per gli strumenti finanziari non quotati.

#### **Strumenti finanziari derivati "OTC"**

Gli strumenti finanziari derivati trattati "*over the counter*" (OTC) sono valutati al valore corrente (costo di sostituzione) secondo le pratiche prevalenti sul mercato.

#### **Disponibilità liquide**

Le disponibilità liquide sono iscritte al valore nominale.

### **Attività e passività in valuta**

La conversione in Euro delle attività e passività espresse in valute diverse da quella di denominazione del Fondo, avviene applicando i cambi di riferimento rilevati giornalmente dalla Banca Centrale Europea. Le operazioni a termine in valuta sono convertite al tasso di cambio corrente per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione.

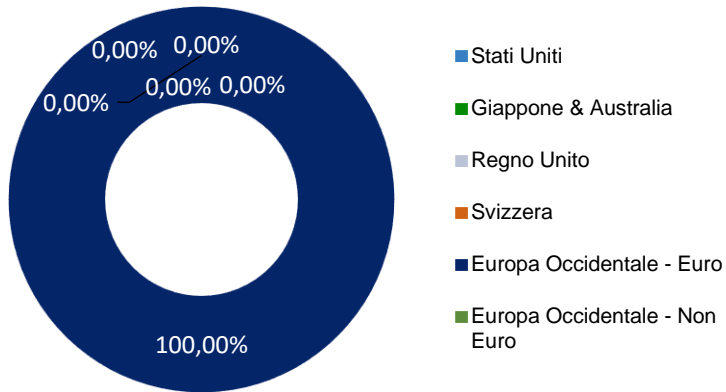
### **Compravendita di divisa a termine**

Le compravendite di divisa a termine finalizzate alla copertura del rischio di cambio concorrono alla determinazione del valore netto del Fondo in termini di plusvalenza o minusvalenza in base al valore nominale valutato confrontando il cambio a termine pattuito con un cambio di riferimento, cioè il cambio a termine che si verrebbe a pattuire alla data della valutazione per un'operazione avente le stesse caratteristiche e stessa scadenza, calcolato utilizzando una curva ufficiale dei tassi di mercato. Gli utili o le perdite da realizzi su cambi sono determinati quale differenza tra il cambio a termine del contratto di copertura ed il cambio di chiusura dell'operazione.

Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

## Sezione II Le attività

*Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti*



## ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	BTP 0,45% 15FB2029	1.495.490	2,98%
2	BTP 1,75% 30MG2024	1.487.550	2,97%
3	CCT 15GE2025 Ind	1.325.090	2,64%
4	BTP 3,5% 01MZ2030	1.017.900	2,03%
5	CCT 15OT2031 Ind	1.000.200	1,99%
6	RAGB 0,85% 30GN2120	939.120	1,87%
7	BTP 2,5% 01DC2032	923.600	1,84%
8	EMR 0,375% 22MG2024	789.424	1,57%
9	Xom1,408% 26GN39	743.150	1,48%
10	BTP 2,15% 01MZ2072	736.200	1,47%
11	PEME 3,75% 21FB2024	597.630	1,19%
12	ENFP 5,375% 30GN2042	595.925	1,19%
13	Uni 3% MZ25	593.538	1,18%
14	IVS 3% 18OT26	580.314	1,16%
15	ETLS 2% 02OT2025	565.872	1,13%
16	CMAR 4,125% 02AP2031	524.625	1,05%
17	BAMI fl 14GN2028	524.130	1,05%
18	BKNG 4% 15NV2026	514.165	1,03%
19	IPG 5,875% 15DC2025	510.680	1,02%
20	CCAM FI Perp NC24	502.490	1,00%
21	ARVA 3,375% 04GE2026	499.825	1,00%
22	AMC 2,625% 13FB2024	498.875	1,00%
23	BFCM 2,625% 18MZ2024	498.675	0,99%
24	AT&T 2,4% 15MZ2024	498.435	0,99%
25	NHY 2,875% 10ST2025	497.930	0,99%
26	HUN 4,25% 01AP2025	497.595	0,99%
27	Bami 6,125% Perp	496.800	0,99%
28	AXA Var Perp NC24	495.605	0,99%
29	LLOY FI Perp NC25	488.910	0,98%
30	MCC 1,5% 24OT24	485.940	0,97%
31	CKIN 1% 12DC2024	482.090	0,96%
32	BPCE fl 02MZ2032	468.910	0,94%
33	STG 1,375% 24ST2025	468.265	0,93%
34	Fid 4,25% 04ST31	447.555	0,89%
35	AARE 0,05% 02ST2026	447.325	0,89%
36	JAPT 1% 26NV2029	443.930	0,89%
37	HEL fl 30ST2041	433.885	0,87%
38	STAT 1,625% 17FB2035	430.555	0,86%
39	BPC 1,467% 21ST2041	426.270	0,85%
40	BASF 3,75% 29GN2032	415.120	0,83%
41	ISP Perp NC27	411.084	0,82%
42	ALV fl 07ST2038	410.444	0,82%
43	PM 0,8% 01AG2031	408.920	0,82%
44	ARVA 4,25% 11NV2025	404.732	0,81%
45	TKAG 2,875% 22FB24	398.688	0,80%
46	Catt 4,25% 14DC2047	398.048	0,79%
47	Btan 0,75% 25MG2053	393.641	0,79%
48	LUFT 2,875% 11FB2025	393.632	0,79%
49	IHG 2,125% 15MG2027	386.232	0,77%
50	BAMI 3,375% 19GE2032	379.832	0,76%
51	ELUX 2,5% 18MG2030	367.720	0,73%
52	Clnx 1,875% 26GN29	365.208	0,73%
53	CLN 1,25% 15GE2029	357.780	0,71%
54	BRK 2% 18MZ2034	356.216	0,71%
55	VITT 5,75% 11LG28	307.074	0,61%
56	Arev 4,875 23ST2024	301.674	0,60%
57	UNI 3,5% 29NV2027	299.802	0,60%
58	SYNN 3,375% 16AP2026	298.653	0,60%
59	ALMA 4,875% 30OT2026	297.240	0,59%
60	SPMI 2,625% 07GE25	295.509	0,59%
61	CEZ 3% 05GN2028	293.106	0,58%
62	LBBW fl Perp NC2025	292.176	0,58%
63	BULE 3,5% 28GN2025	290.943	0,58%
64	ANIMIM 1,75% 23OT26	282.330	0,56%
65	SIAS 1,625% 08FB2028	282.213	0,56%
66	ALTR 3,125% 15GN2031	272.670	0,54%
67	BPPE 1% 20OT2026	269.286	0,54%
68	GNFT 3,5% 16OT2025	266.990	0,53%
69	NEXI 2,125% 30AP2029	265.395	0,53%
70	LBBW 2,2% 09MG2029	265.149	0,53%
71	CE 0,625% 10ST2028	259.002	0,52%
72	VF 0,25% 25FB2028	252.897	0,50%
73	WFC 0,625% 25MZ2030	251.349	0,50%
	Tot. Strumenti Finanziari	44.085.317	
	<b>Totale Attività</b>	<b>50.136.556</b>	<b>87,93%</b>

## II.1 Strumenti finanziari quotati

*Ripartizione degli strumenti finanziari 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	7.986.030	1.332.761		
- di altri enti pubblici	498.875			
- di banche	2.883.518	3.254.316		
- di altri	4.361.640	15.535.948	6.580.696	1.586.543
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	15.730.063	20.123.025	6.580.696	1.586.543
- in percentuale del totale delle attività	31%	40%	13%	3%

*Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione*

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	8.766.222	30.949.048	3.118.416	704.551
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	8.766.222	30.949.048	3.118.416	1.186.641
- in percentuale del totale delle attività	17,48%	61,73%	6,22%	2,37%

**Movimenti dell'esercizio**

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	4.904.393	4.589.043
- altri	16.968.358	9.258.187
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	21.872.751	13.847.229

**II.2 Strumenti finanziari non quotati**

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche	64.990,25			
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA Aperti Retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	64.990,25			
- in percentuale del totale delle attività	0%			

*Movimenti dell'esercizio*

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri		236.000,00
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale		236.000,00

**II.3 Titoli di debito**

Al 29 dicembre 2023 non sono presenti titoli di debito strutturati nel portafoglio del Fondo.

*Titoli di debito: duration modificata per valuta di denominazione*

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6
Euro	13.123.818	14.401.160	16.560.339
Dollaro USA			
Yen			
Sterlina inglese			
Franco svizzero			
Altre valute	-199.730		



#### **II.4 Strumenti finanziari derivati**

Alla data del 29 dicembre 2023 non sono presenti strumenti finanziari derivati

#### **Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia**

Alla data del 29 dicembre 2023 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

#### **II.5 Depositi bancari**

Al 29 dicembre 2023 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

#### **II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate**

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine attive né assimilate.

#### **II.7 Operazioni di prestito titoli**

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.

Al 29 dicembre 2023 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

**II.8** Posizione netta di liquidità

<b>F1.</b> Liquidità disponibile		5.479.792
- EUR	5.326.870	
- CHF	14.242	
- GBP	56.097	
- HKD		
- SEK	21.881	
- YEN	6	
- USD	37.269	
- DKK	22.608	
- NOK	819	
- AUD		
- NZD		
- Altre		
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		440
- Proventi da Incassare		
- c/Val- da Ricevere Vendite	440	
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere		
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-457
- Oneri da Pagare	-16	
- Divise da Consegnare Vendite		
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare	-441	
<b>TOTALE</b>		5.479.776

## II.9 Altre attività

<b>G1.</b> Ratei attivi		571.464
. Interessi su Titoli	568.987	
. Interessi su Disp liquide	2.477	
. Altri		
<b>G2.</b> Risparmio d'imposta		
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedenti		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
<b>G3.</b> Altre		
. Crediti per quote da ricevere		
. Plusvalenze su operazioni pending		
. Ratei Plus Vendite Divise Copertura		
. Equalizzatori		
. Rebate		
. Crediti per vendite da regolare		
. Proventi da prestito titoli		
. Plusvalenze da DCS		
. Altre		
<b>TOTALE</b>		<b>571.464</b>

## Sezione III Le passività

### III.1 Finanziamenti ricevuti

Al 29 dicembre 2023 non sono presenti Finanziamenti ricevuti.

### III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine passive né assimilate.

### III.3 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.

Al 29 dicembre 2023 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

### III.4 Strumenti finanziari derivati

Al 29 dicembre 2023 non sono in essere strumenti finanziari derivati.

### III.5 Debiti verso partecipanti

	Scadenza		
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati			172.528
- Rimborsi da Regolare	02/01/2024	105.160	
	03/01/2024	67.368	
<b>M2.</b> Proventi da distribuire			
- Proventi da Distribuire			
<b>M3.</b> Altri			
Totale			172.528

**III.6 Altre passività**

<b>N1.</b>	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		214.724
	- Rateo Interessi Passivi c/c	100	
	- Rateo Provvigioni di Gestione	23.530	
	Classe A	2.868	
	Classe B	20.662	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo	188.583	
	Classe A	15.993	
	Classe B	172.590	
	- Rateo Oneri Depositario		
	- Rateo Costo Società di Revisione	-3.299	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti	2.278	
	- Rateo Spese Outsourcing		
	- Altri oneri di gestione	3.531	
	- Rateo Contributo Consob		
<b>N2.</b>	Debiti di imposta		
	- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
	Classe A		
	Classe B		
	- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
	Classe A		
	Classe B		
<b>N3.</b>	Altre		
	- Commissioni su Operazioni Titoli		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
	- Ratei Minus Vendite Divise Copertura		
	- Rimborsi da regolare		
	- Incentive Fees		
	- Maturato PcT passivi		
	- Altri debiti verso l'Erario		
	- Altri oneri		
	- Accessori CFD		
	<b>Totale</b>		<b>214.724</b>

**Sezione IV** Il valore complessivo netto

<b>Quote detenute da Investitori Qualificati</b>		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	9.966.051,313	
Classe A	878.534,840	
Classe B	9.087.516,473	
di cui:		
detenute da Investitori Qualificati	8.669.452,576	86,99%
Classe A	91.438,771	
Classe B	8.578.013,805	

<b>Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti</b>		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	9.966.051,313	
Classe A	878.534,840	
Classe B	9.087.516,473	
di cui:		
detenute da Soggetti Non Residenti	22.497,742	0,23%
Classe A	22.497,742	
Classe B		

<b>Variazione del patrimonio netto</b>			
	Anno 2023 (ultimo esercizio)	Anno 2022 (penultimo esercizio)	Anno 2021 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo	34.687.308	39.334.478	37.394.531
Incrementi:			
a) sottoscrizioni:			
- sottoscrizioni singole	25.265.299	8.458.795	13.369.955
- piani di accumulo	29.851	30.655	38.652
- switch in entrata			
b) risultato positivo della gestione	3.390.733		752.115
Decrementi:			
a) rimborsi:			
- riscatti	-13.113.167	-10.941.212	-11.614.385
- piani di rimborso			
- switch in uscita	-62.138	-96.087	-606.390
b) proventi distribuiti	-448.581		
c) risultato negativo della gestione		-2.099.321	
Patrimonio netto a fine periodo	49.749.305	34.687.308	39.334.478

**Sezione V** Altri dati patrimoniali

**V.1** Ammontare dell'impegno

Al 29 dicembre 2023 non è presente nessun ammontare dell'impegno

**V.2** Attività e passività verso Società del gruppo

Nel 2017 la Società di Gestione è divenuta parte del Gruppo Bancario Ifigest ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento svolta dalla Capogruppo.

Si segnala che, al 29 dicembre 2023, non sono presenti nel Fondo attività o passività nei confronti di Banca Ifigest S.p.A o di altre Società del Gruppo.

**V.3** Composizione delle poste patrimoniali del Fondo per divisa di denominazione

	ATTIVITA'				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	44.085.317		5.897.613	49.982.930		387.117	387.117
Dollaro USA			37.509	37.509		30	30
Sterlina Inglese			56.558	56.558		16	16
Franco Svizzero			14.245	14.245			
Dollaro HK							
Corona Svedese			21.881	21.881			
Yen			6	6			
Corona Danese			22.608	22.608			
Corona Norvegese			820	820		90	90
Zloty Polacco							
Altre divise			-0	-0		0	0
<b>Totale</b>	<b>44.085.317</b>		<b>6.051.241</b>	<b>50.136.558</b>		<b>387.252</b>	<b>387.252</b>

**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

<b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b>	<b>Utile/perdita da realizzi</b>	<b>di cui: per variazione dei tassi di cambio</b>	<b>Plus/ minusvalenze</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito	543.779	2.999	1.978.456	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR - OICVM - FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito	-4.522		-1.947	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				



**I.2 Strumenti finanziari derivati**

<b>Risultato degli strumenti finanziari derivati</b>				
	<b>Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)</b>		<b>Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)</b>	
	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni su tassi di interesse:  - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili  - opzioni su tassi e altri contratti simili  - swap e altri contratti simili			242.600	
Operazioni su titoli di capitale:  - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili  - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili  - swap e altri contratti simili				
Altre operazioni:  - future  - opzioni  - swap				

**Sezione II** Depositi bancari

Alla data del 29 dicembre 2023 non sono previsti investimenti su depositi bancari

<b>Risultato della gestione cambi</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni a termine  Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	28.922	
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine  Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITA'</b>	<b>-5.712</b>	

**Sezione III** Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2023 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli. Vi sono invece stati dei finanziamenti ricevuti dalla Banca Depositaria per esigenze di liquidità: i finanziamenti sono stati rimborsati nel breve periodo maturando interessi passivi come di seguito riportato.

<b>G1-</b> INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti	-1.268	-1.268
<b>G2-</b> ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine e prestito titoli		
Totale		-1.268

**Sezione IV Oneri di gestione**
**IV.1 Costi sostenuti nel periodo**

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	269	0,62%	0	0		0,00%		
Provvigioni di base	269	0,62%				0,00%		
2) Costo per il calcolo del valore della Quota	9							
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%				0,00%		
4) Compenso del depositario	19	0,04%				0,00%		
5) Spese di revisione del fondo	15	0,03%				0,00%		
6) Spese legali e giudiziarie		0,00%				0,00%		
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	2	0,01%				0,00%		
8) Altri oneri gravanti sul fondo (specificare)	29	0,07%	0	0	0	0,00%	0	0
Contributo Consob	2	0,01%						
Oneri bancari diversi	1	0,00%						
Ft Italia	1	0,00%						
Spese C/Parte	0	0,00%						
Sopravvenienze passive	25	0,06%						
Commissioni di collocamento	0							
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI ( somma da 1 a 9 )</b>	<b>343</b>		<b>0</b>	<b>0</b>		<b>0,00%</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
10) Provvigioni d'incentivo	339	0,79%				0,00%		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	6	0	0,01%	0	0	0	0,00%	0
di cui: -su titoli azionari	2		0,00%		0		0,00%	
-su titoli di debito	3		0,01%		0		0,00%	
-su OICR	0		0,00%		0		0,00%	
-su derivati	0		0,00%		0		0,00%	
-su altri (specificare)	0		0,00%		0		0,00%	
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	1							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%				0,00%		
<b>TOTALE SPESE ( somma da 1 a 13 )</b>	<b>690</b>	<b>1,60%</b>			<b>0</b>	<b>0,00%</b>		
<b>Valore complessivo netto medio di periodo</b>	<b>43.096</b>							

(\*) Gli oneri di negoziazione non risultano evidenziabili per tutte quelle transazioni effettuate su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo modalità che già includono, nel prezzo della transazione, le relative commissioni di intermediazione (es. divise, opzioni su tassi di cambio, opzioni OTC, titoli di Stato, ...).

## IV.2 Provvigioni di incentivo

Per il Fondo **Soprarno Reddito & Crescita 4%** è previsto un modello di commissione di *performance* ad “*high-water mark*”, in base al quale la commissione può essere addebitata soltanto a seguito del raggiungimento del nuovo HWM (valore netto della quota più elevato) durante il periodo di riferimento della *performance*.

Il periodo di riferimento della *performance* è l'intera vita di ciascun Fondo.

La SGR calcola la commissione di *performance* ad ogni valorizzazione della quota (frequenza di calcolo); la stessa viene applicata qualora il valore netto della quota (ossia il valore della quota di ciascun Fondo/Classe calcolato al netto di tutti i costi) relativo a ciascun giorno di valorizzazione sia superiore rispetto al valore netto più elevato registrato dalla quota medesima nell'arco temporale intercorrente tra l'inizio di operatività del Fondo/Classe e il giorno precedente a quello di valorizzazione (“**HWM**”).

La provvigione di *performance* è pari al 15%, dell'incremento percentuale registrato dal valore netto della quota di ciascuna Classe (tenendo conto degli eventuali proventi distribuiti) rispetto al valore del precedente HWM. Tali aliquote sono applicate sul minore ammontare tra l'ultimo valore complessivo netto disponibile di ciascuna Classe e il valore complessivo netto medio della medesima Classe nel periodo intercorrente tra la data di verifica delle condizioni di applicabilità e la data cui si riferisce il precedente HWM.

La provvigione di incentivo eventualmente maturata è addebitata nel medesimo giorno dalla SGR al patrimonio del Fondo.

La SGR preleva la provvigione di *performance* dalle disponibilità liquide del Fondo il primo giorno lavorativo del mese solare successivo a quello in cui la commissione di *performance* è maturata.

Il valore unitario netto della quota che dà luogo al pagamento della commissione di *performance* costituirà il nuovo HWM.

Esempio di modello di provvigione di incentivo con aliquote provvigionali pari al 15% e al 20%:

Giorno (t)	Valore netto quota Fondo	HWM precedente	Nuovo HWM	Provvigione di incentivo	Variazione % rispetto al precedente HWM	Provvigione di incentivo 15%	Provvigione di incentivo 20%
t <sub>0</sub>	5,00	5,00	-	-	-	-	-
t <sub>1</sub>	5,06	5,00	5,06	Sì	1,20%	0,18%	0,24%
t <sub>2</sub>	5,03	5,06	-	NO	-	-	-
t <sub>3</sub>	4,99	5,06	-	NO	-	-	-
t <sub>4</sub>	5,04	5,06	-	NO	-	-	-
t <sub>5</sub>	5,08	5,06	5,08	Sì	0,40%	0,06%	0,08%

Nel 2023 sono maturate commissioni di *performance* pari ad Euro 27.451 per la classe A e pari ad Euro 311.992 per la classe B.

<b>Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel periodo</b>	<b>Classe A</b>
Importo della commissione di performance addebitate	27.450,56
Commissione di performance (in percentuale del NAV)	0,055%
<b>Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel periodo</b>	<b>Classe B</b>
Importo della commissione di performance addebitate	311.992,18
Commissione di performance (in percentuale del NAV)	0,627%

### IV.3 Remunerazioni

La Politica di remunerazione e incentivazione di Soprarno SGR S.p.A. è stata predisposta nel rispetto delle disposizioni europee e nazionali che regolamentano il settore del Risparmio Gestito (ed in particolare i gestori di OICVM, qual è la SGR). La Policy di Remunerazione vigente di Soprarno SGR è stata approvata dall'Assemblea dei soci il 26 aprile 2023, recependo anche gli obiettivi in materia ESG. Tale Policy di remunerazione è volta a riflettere e promuovere i principi di sana ed efficace gestione dei rischi e a non incoraggiare un'assunzione di rischi non coerente con i profili di rischio e con il Regolamento dei Fondi. In linea con quanto previsto dalla normativa in materia di remunerazione, la politica di remunerazione adottata dalla SGR è altresì coerente con i risultati economici e con la situazione patrimoniale e finanziaria della SGR stessa e degli OICVM gestiti. La SGR attua la politica e le prassi di remunerazione e incentivazione con modalità appropriate alle proprie caratteristiche, dimensioni, all'organizzazione interna, alla natura, portata e complessità delle attività svolte nonché al numero e alla dimensione dei fondi gestiti. La politica di remunerazione si applica a tutto il personale della SGR, intendendosi a tal fine: (i) l'amministratore delegato, (ii) gli altri amministratori muniti o meno di deleghe esecutive, (iii) i responsabili delle principali linee di business, (iv) i componenti dell'organo di controllo, (v) i responsabili e il personale delle funzioni di controllo, (vi) i dipendenti, (vii) i collaboratori. Nell'ambito di tali soggetti, è prevista l'identificazione del personale più rilevante, ossia le categorie di soggetti la cui attività professionale ha o può avere un impatto rilevante sul profilo di rischio della SGR o dei fondi gestiti e che pertanto è destinatario di ulteriori previsioni rispetto a quelle applicabili in via generale al personale. Viene altresì disciplinato il ruolo degli organi aziendali e delle funzioni interne della SGR (ivi incluse le funzioni di controllo). Nella politica di remunerazione viene disciplinata l'intera struttura retributiva della SGR, avendo riguardo alla componente fissa, alla componente variabile, nonché ai benefit; sono altresì disciplinati i meccanismi di malus e clawback. Di seguito si riportano le informazioni in merito alle remunerazioni fisse e variabili, comprensive della parte contributiva aziendale, riconosciute al personale di Soprarno SGR di competenza dell'esercizio 2023:

Descrizione	Remunerazione Fissa	Remunerazione Variabile	N. Beneficiari
<b>Personale SGR</b>	<b>1.429.722,18</b>	<b>289.424,82</b>	<b>16</b>
<b>Personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM</b>	<b>310.469,18</b>	<b>58.041,00</b>	<b>3</b>
<b>Personale Rilevante</b>	<b>777.294,24</b>	<b>167.868,00</b>	<b>12</b>
<i>Membri CdA</i>	<i>121.816,00</i>		<i>7</i>
<i>Primi riporti e Gestori</i>	<i>536.321,79</i>	<i>154.970,00</i>	<i>4</i>
<i>Personale delle funzioni di controllo</i>	<i>119.156,45</i>	<i>12.898,00</i>	<i>2</i>

La proporzione della remunerazione complessiva lorda attribuita al Fondo è pari al 6,14%, ed è stata determinata in proporzione alle masse del Fondo rispetto a quelle totali, il personale coinvolto nell'attività di gestione si occupa di tutti i Fondi in modo non esclusivo.

La componente fissa comprende: RAL (Retribuzione Annuale Lorda), TFR, eventuale contributo aziendale al Fondo Pensione, assicurazioni a favore della totalità dei dipendenti (riconosciute su base non discrezionale, quale politica generale della SGR e che non producono effetti sul piano degli incentivi all'assunzione o al controllo dei rischi). La componente variabile comprende gli eventuali bonus ad personam di competenza dell'anno. Gli importi sopra indicati sono al lordo dei contributi a carico della SGR e al lordo delle tasse

dipendenti. La Policy è stata approvata il 26 aprile 2023, al fine di recepire gli obiettivi in materia ESG. In sede di riesame periodico da parte del Consiglio di Amministrazione, non sono state riscontrate irregolarità sostanziali.



**Sezione V Altri ricavi ed oneri**

<b>II.</b>	Interessi attivi su disponibilità liquide		7.193
	- Interessi attivi su c/c	7.193	
	- Interessi attivi su Dep.Future		
<b>II.</b>	Altri ricavi		5.754
	- Arrotondamenti Attivi		
	- Sopravvenienze Attive		
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
	- Rebates provvigioni di gestione		
	- Rettifica Tax refund	5.754	
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altri		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
<b>III.</b>	Altri oneri		136
	- Arrotondamenti Passivi		
	- Accessori CFD		
	- Interessi passivi su dispon. Liquide		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Commissioni CSDR	136	
Totale			13.083

**Parte D ALTRE INFORMAZIONI**
**Operazioni a Termine e di Copertura di Rischi del Portafoglio che hanno avuto efficacia nell'anno 2023**

Segno	Divisa	Ammontare Operazioni	n. operazioni
V	NOK	11.400.000	2

**Operazioni in essere a Termine e per Copertura di Rischio del Portafoglio alla chiusura del periodo**

Al 29 Dicembre 2023 non sono presenti Operazioni a Termine per Copertura di rischio di portafoglio

*Oneri di intermediazione*

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione	4.790		1.067		

#### *Turnover*

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. *turnover*) nell'esercizio, espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, nel periodo è stato pari al -6%.

#### *Livello massimo e medio della leva finanziaria*

Il livello massimo e medio di leva finanziaria che il Fondo ha raggiunto nel periodo viene calcolato come rapporto tra la somma delle posizioni lunghe e corte (comprehensive dei prodotti derivati) e il valore complessivo netto del Fondo, indicando le operazioni poste in essere con finalità di copertura. Per il 2023 tali valori sono, rispettivamente, 0,991 e 0,947.

#### *Prime broker*

Il Fondo non si avvale dell'attività di *prime broker*.

#### *Consulenti esterni e relativi compensi*

Non sono utilizzati consulenti esterni.



# Soprarno SGR S.p.A.

**Relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento  
Mobiliare Aperto "Soprarno Reddito & Crescita" per l'esercizio  
chiuso al 29 dicembre 2023**

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.  
27 marzo 2024



KPMG S.p.A.  
Revisione e organizzazione contabile  
Viale Machiavelli, 29  
50125 FIRENZE FI  
Telefono +39 055 213391  
Email [it-fmauditaly@kpmg.it](mailto:it-fmauditaly@kpmg.it)  
PEC [kpmgspa@pec.kpmg.it](mailto:kpmgspa@pec.kpmg.it)

## **Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 19-bis del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58**

*Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Reddito & Crescita"*

### **Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione**

#### **Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Reddito & Crescita" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 29 dicembre 2023, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Reddito & Crescita" al 29 dicembre 2023 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (nel seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

#### **Elementi alla base del giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla "Soprarno SGR S.p.A.", Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### **Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione**

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"Soprarno Reddito & Crescita"  
Relazione della società di revisione  
29 dicembre 2023

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

### **Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione**

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"Soprarno Reddito & Crescita"  
Relazione della società di revisione  
29 dicembre 2023

relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance* della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

## Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

### **Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10**

Gli Amministratori della "Soprarno SGR S.p.A." sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Reddito & Crescita" al 29 dicembre 2023, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo "Soprarno Reddito & Crescita" al 29 dicembre 2023 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Reddito & Crescita" al 29 dicembre 2023 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Firenze, 27 marzo 2024

KPMG S.p.A.



Maurizio Cicioni  
Socio