



**RELAZIONE ANNUALE  
DI GESTIONE DEL FONDO  
SOPRARNO VALORE ATTIVO  
AL 28 DICEMBRE 2018**

**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 28 dicembre 2018 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 che abroga e sostituisce il provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012, come successivamente modificato ed integrato.

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 Reddituale, 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 28 febbraio 2019.

**RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI  
ALLA RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO – PARTE COMUNE**

## Relazione degli Amministratori

### Lo scenario macroeconomico

Nel corso del 2018 è proseguita la fase di ripresa del tasso di crescita dell'economia mondiale, grazie al contributo di tutte le economie sia dei paesi sviluppati (in particolare degli USA sostenuti da significativi stimoli fiscali attuati dall'Amministrazione Trump), che dei Paesi Emergenti nei quali s'è assistito a una ripresa dei consumi e degli investimenti grazie anche al recupero dei prezzi del petrolio e di molte materie prime. Solo nel corso dell'ultimo trimestre hanno cominciato ad emergere alcuni segnali di rallentamento che potrebbero impattare significativamente le economie mondiali ma, soprattutto, l'andamento dei mercati finanziari.

I mercati finanziari sono stati condizionati nel corso dell'anno da alcuni fattori globali e da altri fattori più specificatamente locali che hanno condizionato l'andamento delle diverse classi di attività finanziarie.

A livello globale nel 2018 l'attenzione si è concentrata sulle decisioni di politica monetaria della Federal Reserve e sulle dispute commerciali sollevate dall'Amministrazione Trump nei confronti della Cina che si teme possano sfociare in una "guerra commerciale" di lungo periodo.

Nel corso del 2018 l'economia americana, sospinta anche dalle politiche fiscali e monetarie estremamente espansive, è cresciuta più delle attese e ben oltre il suo livello potenziale. I principali beneficiari sono stati i titoli azionari, in particolare le grandi aziende della tecnologia americana sulle quali s'è concentrata la liquidità disponibile, pur in presenza di valutazioni non sostenibili nel lungo periodo.

L'economia americana nel 2019 dovrebbe cominciare una fase di rallentamento del suo ciclo di espansione sostenuto in parte dall'indebitamento progressivo degli operatori economici. Il deficit federale ha raggiunto livelli molto elevati, provocando una accelerazione progressiva del debito pubblico. Lo sbilancio tra attività e passività nei fondi pensione pubblici e in generale lo squilibrio nelle prestazioni sociali future, difficilmente potrà essere ulteriormente ignorato. I benefici fiscali che hanno portato molte aziende a pagare imposte molto ridotte e ad utilizzare la cassa o il debito per acquistare le proprie azioni spingendo al rialzo i mercati azionari dovrebbe esaurirsi.

Da ultimo nel 2019 la Federal Reserve dovrebbe continuare nella fase di normalizzazione dei tassi d'interesse. L'emergere degli squilibri dell'economia americana e la tensione commerciale con la Cina potrebbero condizionare la Federal Reserve nell'implementazione del suo programma di riduzione del bilancio della banca centrale e di rialzo dei tassi.

Il tema della guerra commerciale, emerso nel corso del 2018 dovrebbe continuare a pesare sulle economie globali e di conseguenza sui mercati finanziari anche nel corso del 2019. La disputa di fondo, al di là delle schermaglie su temi specifici, riguarda la pressione che la Cina nei prossimi anni porterà sui settori dell'innovazione tecnologica dove gli USA vogliono mantenere il primato a livello globale. Il tentativo degli Usa di indebolire la Cina, a nostro avviso, ha come obiettivo quello di rallentare il processo ineluttabile di chiusura del gap tecnologico che ormai appare evidente. Il caso Huawei è molto significativo. La prepotente ascesa dell'azienda cinese nella produzione di smartphone comparabili ai prodotti Apple sta mettendo a rischio la supremazia tecnologica dell'azienda americana e apre opportunità ad altre aziende non americane di poter

entrare in questo mercato senza essere sottoposte all'egemonia di un unico produttore come il colosso americano. Le difficoltà riscontrate da alcuni fornitori di Apple nel corso del 2018 segnalano il cambiamento in atto. Gli USA non possono accettare di perdere il predominio nell'innovazione tecnologica che, insieme a quello militare, sono i pilastri dell'economia americana e la base della forza del Dollaro e dei treasury.

L'economia europea, nel corso del 2018, è stata condizionata dai fattori globali appena menzionati a cui si sono aggiunti due temi specifici tipicamente europei.

In particolare ha pesato l'incertezza legata al tema Brexit che si concluderà forse nel 2019. L'incertezza provocata da una gestione politica discutibile del processo di uscita dall'Unione Europea, fin dall'esito del referendum nel 2016, ha pesato su alcuni settori domestici inglesi e in generale sulle valutazioni complessive dei mercati europei. La confusione che si sta manifestando a due anni dal voto e l'assenza di leadership carismatiche all'interno del panorama politico europeo rendono la situazione fluida e imprevedibile, anche se a nostro avviso proprio l'assenza di leader carismatici dovrebbe scongiurare l'ipotesi di "hard Brexit" della quale nessuno vorrà farsi carico.

Le elezioni italiane, con il conseguente insediamento del Governo Lega-M5S, ha aggiunto incertezza al quadro europeo. Nel corso del 2018 i timori legati a politiche economiche in aperto contrasto con le regole concordate all'interno dell'Unione Europea hanno pesato sull'andamento degli asset finanziari italiani, in particolar modo sui titoli di stato. A nostro avviso non è mai stato messo realmente in discussione il rispetto delle regole da parte del Governo italiano che ha tentato qualche forzatura per implementare promesse elettorali, chiaramente inapplicabili nella forma proposta in campagna elettorale. Ma a nostro avviso, come spesso accaduto nel corso degli ultimi 20 anni, la Legge di Bilancio 2019 non contiene alcuna misura espansiva e si basa su stime di crescita irrealistiche (seppure riaggustate in corso d'opera). Riteniamo pertanto che per l'economia italiana il 2019 sarà un anno difficile con lo spettro delle clausole di salvaguardia, che potrebbero scattare nella Legge di bilancio 2020 con effetti fortemente recessivi per il Paese.

Nel corso del 2019 oltre gli effetti del rallentamento economico in atto a livello globale, sull'Europa peseranno alcuni fattori di natura più politica. La debolezza del Governo italiano e francese sarà evidente col passare dei mesi, la fine dell'era Merkel pone domande sull'eredità politica in Germania, le elezioni europee segneranno una svolta nella composizione del Parlamento Europeo e infine il cambio al vertice della BCE a novembre chiuderà il mandato di Draghi.

Riteniamo che la Bce rimarrà molto prudente nella normalizzazione delle politiche monetarie e nel corso del 2019 è possibile vedere rischi di downside per le aspettative di rialzo dei tassi d'interesse. Non escludiamo, in caso di peggioramento dell'economia, un intervento a ulteriore sostegno dell'economia.

Per quanto riguarda le economie emergenti l'anno 2018 è stato molto difficile. In primis naturalmente lo scontro Cina-USA sul commercio ha avuto un impatto su tutti quei paesi che hanno beneficiato enormemente negli ultimi 20 anni dell'incremento degli interscambi commerciali. Riteniamo che queste tensioni siano destinate a pesare anche sul 2019, in attesa di una stabilizzazione duratura dei rapporti tra i paesi più forti. E poi le continue tensioni in Medio Oriente (Turchia in particolare) e i deteriorati rapporti con la Russia hanno pesato sugli investimenti e sulla crescita di tali paesi. Nel complesso i Paesi Emergenti sono cresciuti al di

sotto delle aspettative ma nel 2019 alcune tensioni a livello locale potrebbero affievolirsi e sostenere una performance positiva in queste aree.

Nel corso del 2018 l'andamento dei mercati europei è stato negativo, in particolare nella seconda parte dell'anno, con un significativo peggioramento proprio a fine anno.

I timori di un rallentamento economico globale hanno pesato sui settori ciclici e su quelli maggiormente esposti a eventuali guerre commerciali, come il settore automobilistico. All'interno dei settori ciclici debolezza diffusa s'è manifestata nel settore costruzioni, negli industriali e nei semiconduttori. Positivo, in particolare nella seconda metà dell'anno, l'andamento di alcuni settori più difensivi come farmaceutici, utilities e telecom. Negativo il contributo dei settori del food & beverage ed in particolare dei titoli del tabacco e della birra che hanno registrato performance molto deludenti.

Molto positivo l'andamento del settore tecnologico, anche se prevalentemente concentrato su alcuni grandi aziende americane e nei settori dei servizi al consumatore (Amazon, Netflix) o nel software e cloud (Microsoft, Salesforce.com) mentre molto deludente l'andamento del settore dei semiconduttori (Nvidia, Applied materials).

In generale si rileva una contrazione dei multipli di mercato per i timori di riduzione degli utili attesi per il 2019. Riteniamo che vi siano valutazioni attraenti nei settori economici tradizionali mentre rimangano troppo elevate in alcuni segmenti della tecnologia. In generale il mercato americano riteniamo sia correttamente valutato mentre l'Europa sia valutativamente interessante.

Nel corso del 2018 i mercati obbligazionari hanno vissuto fasi di elevata volatilità in particolare nel secondo semestre. Lo scontro iniziale tra il Governo italiano e le istituzioni europee ha portato a un incremento significativo dei rendimenti sui titoli di stato italiani. In particolare l'allargamento dei rendimenti ha interessato i CCT. Il mercato ha cominciato a prezzare un incremento del rischio di default che ha avuto un impatto significativo sulla parte breve della curva e in generale sui CCT. I titoli a tasso variabile hanno cominciato a trattare in linea con i BTP a pari scadenza equiparando duration e maturity del titolo. Questo ha portato a cali significativi degli stessi CCT. La situazione di incertezza economica conseguente ha avuto dapprima un impatto sui titoli corporate di emittenti bancari, in particolare italiani. In seguito anche i corporate europei high yield emessi da aziende esposte al ciclo economico hanno risentito dei timori degli operatori, con perdite significative nell'ultimo trimestre.

Tali incertezze hanno spinto i rendimenti dei titoli di stato tedeschi al ribasso fino ad attestarsi in area 0.20% sui titoli a 10 anni.

Il peggioramento del quadro macro globale, le difficoltà dell'economia europea da un lato e gli squilibri fiscali USA dall'altro si sono controbilanciati e così il Dollaro si è mantenuto in un trading range abbastanza ristretto nel corso del 2018. Anche il Franco Svizzero si è mantenuto su livelli elevati, mentre deboli sono state le Corone Nordiche a causa del rallentamento della produzione industriale.

In Italia nel corso del 2018 l'andamento del PIL, della produzione industriale e dell'occupazione sono gradualmente peggiorati e attualmente l'economia italiana pare essere entrata nell'ennesima fase recessiva.

Continuano a pesare sulle prospettive di lungo termine la debolezza del settore finanziario e il peso del debito pubblico che arresta la sua salita.

Per quanto riguarda le aspettative per il 2019, riteniamo che il tasso di crescita dell'economia globale rimarrà soddisfacente ma in deterioramento rispetto al 2018. Riteniamo che l'economia USA si manterrà su livelli di crescita attorno al 2% mentre ci attendiamo un peggioramento delle prospettive dell'economia europea. Siamo più positivi sui Paesi Emergenti dove riteniamo che le valutazioni siano attraenti e che alcuni squilibri siano stati assorbiti.

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

I Regolamenti di gestione dei Fondi hanno recepito le seguenti modifiche:

- dal 01 gennaio 2018 i fondi gestiti dalla SGR hanno recepito la nuova modalità della commissione di incentivo secondo quanto previsto dalla Normativa banca d'Italia;
- aggiornamento della parte anagrafica della SGR indicando l'appartenenza al Gruppo Bancario Banca Ifigest.

In data 30 gennaio 2018 con data efficacia 01 marzo 2018:

- istituito nuovo Fondo denominato "Soprarno Obbligazionario Incremento" classe A e B.

In data 06 settembre 2018 con data efficacia 11 ottobre 2018:

- istituito nuovo Fondo denominato "Soprarno Valore Attivo" monoclasse.

## **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 e 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 Target 4% Flessibile possono investire anche in titoli emessi dalle Bermuda. Per tutti i fondi Soprarno non è dunque presente un rischio di mercato relativo a valori riferibili ai Paesi emergenti, ad eccezione dei fondi Soprarno Esse Stock, Soprarno Reddito & Crescita e Soprarno Orizzonte Equilibrio per i quali è ammesso in via residuale l'investimento in titoli obbligazionari emessi da soggetti appartenenti ai Paesi Emergenti.

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 Target 4%) sotto investment grade con limite minimo di BB- (compreso). Per i Fondi "a finestra" la percentuale massima di investimento è pari al 30%.

I Regolamenti di gestione dei Fondi individuano un limite di merito di credito per i titoli pubblici e/o con garanzia pubblica e per i titoli emessi da privati detenuti in portafoglio.

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.

Rispetto all'esercizio precedente, non sono state modificate né le modalità di esposizione dei rischi finanziari né le modalità di gestione e controllo degli stessi. Queste ultime sono rappresentate, in estrema sintesi, per i Fondi Flessibili (Soprarno Relative Value, Soprarno Ritorno Assoluto, Soprarno Inflazione Più, Soprarno Reddito & Crescita, Soprarno Target 4% Flessibile, Soprarno Orizzonte Attivo, Soprarno Orizzonte Attivo Cedola, Soprarno Orizzonte Dinamico e Soprarno Orizzonte Equilibrio) dal calcolo del Value at Risk (VaR) sull'orizzonte di un mese con un livello di confidenza del 99%, per gli altri Fondi (Soprarno Pronti Termine, Soprarno Esse Stock) dal calcolo del Tracking error sempre sull'orizzonte di un mese. Il modello utilizzato per la stima ex ante di questi indicatori 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.



Nel corso nel 2018 si sono verificati molteplici sforamenti del VaR1% ex ante ad 1 mese per i fondi “a Finestra” (precisamente 4 sforamenti per Soprarno Orizzonte Attivo, 4 sforamenti per Soprarno Orizzonte Attivo Cedola e 1 sforamenti per Soprarno Orizzonte Dinamico).

Gli sforamenti a cui si fa riferimento sono relativi al calcolo settimanale del *Value at Risk* (VaR) ex ante.

Per tutti gli altri fondi Soprarno gestiti dalla Sgr nel corso del 2017 non si sono verificati sforamenti del VaR1% ex ante ad un mese.

Gli sforamenti citati fanno riferimento al calcolo settimanale del Value at Risk (VaR) ex ante.

Si sottolinea che l'indice VaR1% ex ante a un mese è una misura di rischio preventiva, esso costituisce infatti un avvertimento relativamente ad un cambiamento di strategia e di asset allocation del fondo, alla quale il VaR1% fa riferimento nel mese successivo a quello di calcolo del suddetto indice per evitare di registrare una perdita uguale o maggiore al suo valore. A conferma si segnala che i VaR1% ex post dei fondi “a finestra” e del fondo Target 4% Flessibile non hanno mai sfiorato i limiti durante il 2018.

A conferma di ciò, il VaR 1% da Prospetto è da considerarsi ‘vincolato’ ad essere in linea con il livello di rischio (volatilità) dell'indicatore SRRI dichiarato nel KIID; dunque, secondo tale interpretazione, se la volatilità del fondo rientra nell'intervallo previsto dall'SRRI, anche il VaR 1% rispetta il limite dichiarato.

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

Con decorrenza 01 febbraio 2019 è stato lanciato il collocamento della nuova classe B de “Fondo Soprarno Valore Attivo”.

Firenze, 28 febbraio 2019

Il Consiglio di Amministrazione

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE  
AL 28 DICEMBRE 2018  
DEL FONDO  
SOPRARNO VALORE ATTIVO**

## Fondo Soprarno Valore Attivo

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

Il Fondo è stato istituito in data 06 settembre 2018 ed il periodo di sottoscrizione è terminato il 31 dicembre.

Il Fondo prevede una scadenza predefinita (5 anni) e, entro 6 mesi dopo la scadenza prevista (30 giugno 2024), confluirà nel Fondo Soprarno Inflazione Più.

Nel corso del mese di dicembre si è investito esclusivamente in titoli obbligazionari sia governativi che corporate. Nel corso del 2019 si costituirà la componente azionaria come stabilito dalle indicazioni di asset allocation strategica e tattica.

In particolare, per quanto riguarda la componente obbligazionaria si privilegia l'investimento in obbligazioni governative con scadenze comprese tra 3 e 5 anni e obbligazioni corporate con scadenze inferiori per ottenere un livello di duration contenuto ed in linea con le indicazioni di asset allocation (inferiore a 2,5 anni).

Per la componente azionaria si investirà in titoli azionari di Società europee ed americane di grande capitalizzazione e con bilanci solidi e politiche di dividendi generose e sostenibili ed esposte alle dinamiche del ciclo economico europeo ed americano. La componente azionaria verrà inizialmente costituita anche introducendo una posizione in Fondi Soprarno al fine di raggiungere un'esposizione azionaria ampiamente diversificata.

Rispetto all'asset allocation strategica del Fondo, è prevista la possibilità di inserire strumenti obbligazionari che investano in titoli emessi da società dei Paesi Emergenti, fino al 10% del Fondo stesso.

Per quanto riguarda la tecnica di gestione del rischio del Fondo secondo il metodo della "risk parity" si procede, qualora si superasse il limite di Var 99% a 1 mese pari al -4,0%, a ridurre i titoli in portafoglio che hanno contribuito maggiormente al superamento del limite stesso.

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, UBI Banca SpA, Gruppo Credit Agricole, Suedtirol Bank, Banca Lecchese, IW Bank, On Line Sim, Banca Leonardo 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.

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

Nel corso del 2018 le sottoscrizioni sono ammontate a 21.872.670 Euro, il risultato negativo di gestione è pari a 12.600 Euro, i rimborsi sono stati pari a Euro 11.973 con un valore complessivo netto a fine periodo di 21.848.097 Euro.

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 della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012, come successivamente modificato ed integrato; la Relazione 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 28 dicembre 2018 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2018. Tale data rappresenta, pertanto, il termine dell'esercizio contabile del Fondo.

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 2019

Il Consiglio di Amministrazione

RELAZIONE DI GESTIONE				
<b>Soprarno Valore Attivo</b>				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 28/12/2018		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>19.489.936</b>	<b>89,12%</b>		
<b>A1.</b> Titoli di debito	<b>17.757.325</b>	<b>81,19%</b>		
<b>A1.1</b> titoli di Stato	13.523.729	61,84%		
<b>A1.2</b> altri	4.233.596	19,36%		
<b>A2.</b> Titoli di capitale				
<b>A3.</b> Parti di OICR	1.732.611	7,92%		
<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>C1.</b> Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
<b>C2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
<b>C3.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1.</b> A vista				
<b>D2.</b> Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVE E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>2.288.889</b>	<b>10,47%</b>		
<b>F1.</b> Liquidità disponibile	2.288.889	10,47%		
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>91.655</b>	<b>0,42%</b>		
<b>G1.</b> Ratei attivi	91.655	0,42%		
<b>G2.</b> Risparmio di imposta				
<b>G3.</b> Altre				
<b>TO TALE ATTIVITA'</b>	<b>21.870.480</b>	<b>100,00%</b>		

<b>PASSIVITA' ENETTO</b>	Situazione al 28/12/2018	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>L1.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
<b>L2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati		
<b>M2.</b> Proventi da distribuire		
<b>M3.</b> Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>22.383</b>	
<b>N1.</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	22.383	
<b>N2.</b> Debiti di imposta		
<b>N3.</b> Altre		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>22.383</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>21.848.097</b>	
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>4.375.743,693</b>	
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>4,993</b>	

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
<b>Quote emesse</b>	4.378.143,172
<b>Quote rimborsate</b>	2.399,479

Il Fondo ha iniziato la propria operatività in data 11/11/2018 e, pertanto, trattandosi della prima Relazione di Gestione, non è possibile effettuare un raffronto con il periodo precedente.

RELAZIONE DI GESTIONE Soprarno Valore Attivo				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 28/12/2018		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>16.488</b>			
<b>A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	<b>24.617</b>			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	24.617			
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>-2.280</b>			
A2.1 Titoli di debito	-2.280			
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di OICR				
<b>A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	<b>-5.849</b>			
A3.1 Titoli di debito	1.540			
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di OICR	-7.389			
<b>A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>16.488</b>		
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</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>				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
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>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>				
<b>C1. RISULTATI REALIZZATI</b>				
C1.1 Su strumenti quotati				
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 28/12/2018		Relazione esercizio precedente	
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI</b>				
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</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>				
E3.1 Risultati realizzati				
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>16.488</b>		
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>				
<b>G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>-136</b>			
<b>G2. ALTRI ONERI FINANZIARI</b>	<b>-136</b>			
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>16.352</b>		
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>				
<b>H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR</b>	<b>-24.650</b>			
<b>H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>	<b>-6.448</b>			
<b>H3. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>	<b>-473</b>			
<b>H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO</b>	<b>-974</b>			
<b>H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO</b>	<b>-237</b>			
<b>H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-16.518</b>			
<b>H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. T.it. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)</b>				
<b>L. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>				
<b>L1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE</b>	<b>-4.302</b>			
<b>L2. ALTRI RICAVI</b>	<b>-4.323</b>			
<b>L3. ALTRI RICAVI</b>	<b>22</b>			
<b>L3. ALTRI ONERI</b>	<b>-1</b>			
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>-12.600</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>-12.600</b>		

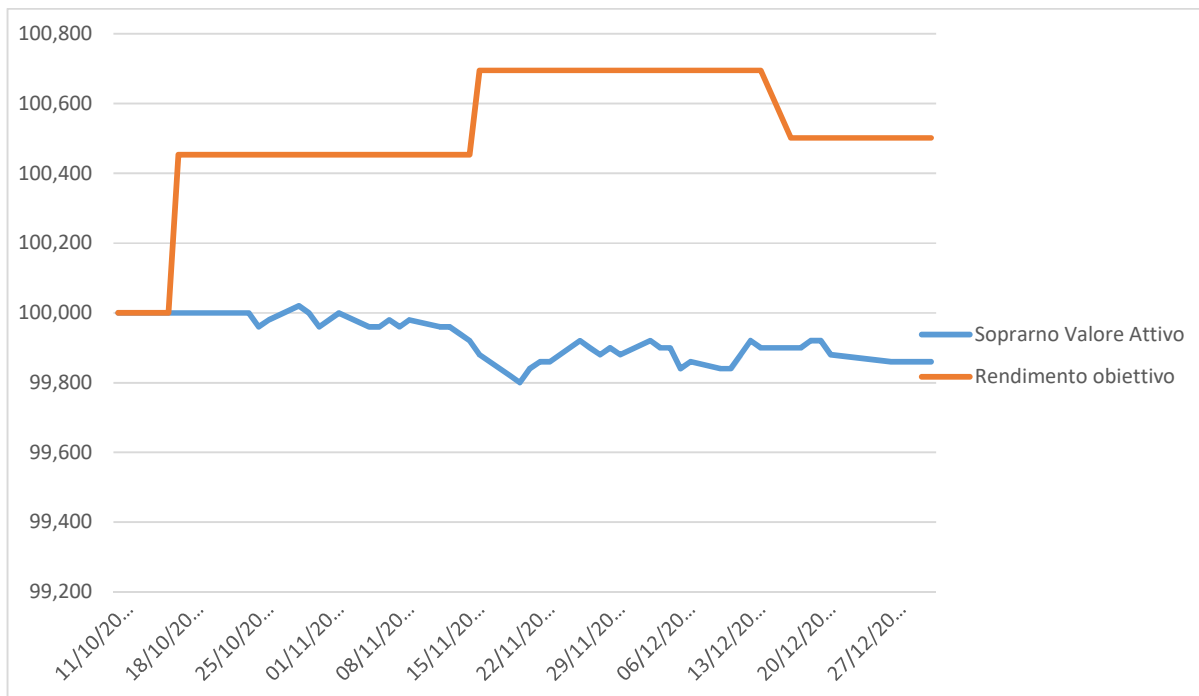
**Il Fondo ha iniziato la propria operatività in data 11/11/2018 e, pertanto, trattandosi della prima Relazione di Gestione, non è possibile effettuare un raffronto con il periodo precedente.**



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

Il rendimento triennale del Fondo non è calcolabile in quanto costituito nel 2017.

**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:

Classe	Minimo	Massimo	Chiusura esercizio
A	4,990	5,001	4,993

**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 un asset allocation che favorisca asset class sottovalutate e con una volatilità contenuta.

La strategia di investimento ha privilegiato, nel corso del periodo di raccolta, investimenti in titoli obbligazionari sia governativi che corporate, nel rispetto delle indicazioni contenute nel regolamento del

Fondo. All'inizio del periodo di investimento del Fondo, verrà costruito il portafoglio azionario attraverso l'acquisto di titoli di alta qualità e appartenenti a un'ampia varietà di settori, sia in Europa che in USA.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria si è gradualmente costruito un portafoglio di titoli governativi italiani e di titoli corporate (principalmente emissioni bancarie) con scadenze variabili per avere livelli di duration complessiva del portafoglio contenuta e inferiore ai 2,5 anni.

### **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**

Nell'anno 2018 non sono stati distribuiti 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 alla data di fine dicembre 2018:

- la categoria di emittenti (*rating*) non può essere inferiore ad *investment-grade*, tranne che per un massimo del 30% sotto *investment grade* con limite minimo di BB- (compreso);
- l'utilizzo di strumenti finanziari derivati è finalizzato alla copertura dei rischi di mercato, ad una più efficiente gestione del portafoglio e a finalità di investimento, in relazione alle quali il Fondo può avvalersi di una leva finanziaria massima pari a 2. Pertanto, in caso di utilizzo della leva massima, l'effetto sul valore della quota di variazioni dei prezzi degli strumenti finanziari cui il Fondo è esposto attraverso strumenti derivati risulta amplificato di circa il 100%;
- il rischio di cambio viene gestito attivamente, con tecniche di copertura del rischio ottimizzate, mediante l'utilizzo prevalente di operazioni a termine.

La Società adotta il metodo del VaR (Value at Risk) per il controllo del rischio dei Fondi gestiti attivi.

La metodologia di calcolo stabilita dal Consiglio di Amministrazione prevede un intervallo di confidenza (grado di probabilità) pari al 99% ed un orizzonte pari ad un mese (corrispondente a 21 giorni lavorativi medi), con un valore massimo previsto pari a -3,5%. Tale misura consente di quantificare la perdita potenziale che il portafoglio del Fondo può subire su un orizzonte temporale di un mese con un livello di probabilità del 99%.

## **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 realizza 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*

Al 28 dicembre 2018 il portafoglio è in corso di costruzione in quanto il fondo è stato avviato in data 11 novembre 2018.

### *Settori economici di impiego delle risorse del Fondo*

Al 28 dicembre 2018 il portafoglio è in corso di costruzione in quanto il fondo è stato avviato in data 11 novembre 2018.

## ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	BTP 2,5% 01MG2019	3.658.830	16,73%
2	CCT 15NV2019 %Ind	2.923.952	13,37%
3	BTP 1,5% 01AG2019	2.519.125	11,52%
4	CTZ 30MG2019	1.298.713	5,94%
5	UBI fl 13MZ2019	1.222.099	5,59%
6	BPIM 3,5% 14MZ2019	1.005.830	4,60%
7	Soprarno Pronti Term	1.001.170	4,58%
8	BTP 0,05% 15OT2019	998.410	4,57%
9	BTP 1,65% 23AP2020IL	814.216	3,72%
10	Ispim 5% 23ST2019	720.895	3,30%
11	BTP 0,7% 01MG2020	502.330	2,30%
12	Soprarno Relative Va	466.390	2,13%
13	BTP 0,1% 15MG2022	306.793	1,40%
14	icc 1,875% 25nv19	300.582	1,37%
15	CCT 15DC2020 %Ind	299.970	1,37%
16	Soprarno Esse StockB	265.051	1,21%
17	BTP 4,5% 03MZ2019	201.390	0,92%
18	ICCR 1,5% 21FB2020	199.372	0,91%
19	Teva 0,375% LG20	195.580	0,89%
20	UBI fl 08OT2019	127.458	0,58%
21	ffit 6.75% 14ot19	104.988	0,48%
22	DB 1,25% 08ST2021	98.116	0,45%
23	TERE 4,25 04MZ2020	94.860	0,43%
24	ICCR fl 01FB2021	94.300	0,43%
25	CRSM 3,2% 18NV2021	69.516	0,32%
	Tot. Strumenti Finanziari	19.489.936	
	<b>Totale Attività</b>	<b>21.870.480</b>	<b>89,12%</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	13.523.729			
- di altri enti pubblici				
- di banche	3.740.052	98.116		
- di altri		395.428		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM	1.732.611			
- FIA aperti retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	18.996.392	493.544		
- in percentuale del totale delle attività	86,86%	2,26%		

*Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione*

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	15.948.632	1.808.693		1.732.611
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	15.948.632	1.808.693		1.732.611
- in percentuale del totale delle attività	72,92%	8,27%		7,92%



**Movimenti dell'esercizio**

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	13.624.030	100.705
- altri	4.331.840	97.100
Titoli di capitale		
Parti di OICR	1.740.000	
Totale	19.695.870	197.805

**II.2 Strumenti finanziari non quotati**

Al 28 dicembre 2018 non sono presenti strumenti finanziari non quotati nel portafoglio del Fondo.

**II.3 Titoli di debito**

Al 28 dicembre 2018 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	15.476.542	2.280.783	
Dollaro USA			
Yen			
Sterlina inglese			
Franco svizzero			
Altre valute			

**II.4** Strumenti finanziari derivati

Al 28 dicembre 2018 non sono in essere strumenti finanziari derivati né attività ricevute in garanzia.

**II.5** Depositi bancari

Al 28 dicembre 2018 non sono in essere 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 28 dicembre 2018 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

**II.8** Posizione netta di liquidità

<b>F1.</b> Liquidità disponibile - EUR - CHF - GBP - HKD - SEK - YEN - USD - DKK - NOK - AUD - NZD - Altre	2.288.889	2.288.889
<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 - Oneri da Pagare - Divise da Consegnare Vendite - Val- da consegnare PT Acq- Termine - Val- da consegnare		
<b>TOTALE</b>		2.288.889

**II.9** Altre attività

<b>G1.</b> Ratei attivi . Interessi su Titoli . Interessi su Disp liquide . 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	91.655	91.655
TOTALE		91.655

### **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 28 dicembre 2018 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

#### **III.4** Strumenti finanziari derivati

Alla data del 28 dicembre 2018 non sono presenti strumenti finanziari derivati passivi.

#### **III.5** Debiti verso partecipanti

Al 28 dicembre 2018 non sono in essere debiti verso partecipanti

**III.6 Altre passività**

<b>N1.</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		22.383
- Rateo Interessi Passivi c/c	2.049	
- Rateo Provvigioni di Gestione	4.069	
- Rateo Provvigioni di Incentivo		
- Rateo Oneri Depositario	625	
- Rateo Costo Società di Revisione	15.088	
- Rateo Spese Stampa Prospetti	237	
- Rateo Spese Calcolo Nav	315	
- Altri oneri di gestione		
- Rateo Contributo Consob		
<b>N2.</b> Debiti di imposta		
- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
<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		
Totale		22.383

**Sezione IV Il valore complessivo netto**

<b>Quote detenute da Investitori Qualificati</b>		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione di cui: detenute da Investitori Qualificati	4.375.743,693	

<b>Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti</b>		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione di cui: detenute da Soggetti Non Residenti	4.375.743,693 63.040,850	 1,44%

<b>Variazione del patrimonio netto</b>			
	Anno 2018 (ultimo esercizio)	Anno (penultimo esercizio)	Anno (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo			
Incrementi:			
a) sottoscrizioni:			
- sottoscrizioni singole	21.872.670		
- piani di accumulo			
- switch in entrata			
b) risultato positivo della gestione			
Decrementi:			
a) rimborsi:			
- riscatti	-11.973		
- piani di rimborso			
- switch in uscita			
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione	-12.600		
Patrimonio netto a fine periodo	21.848.097		

**Sezione V** Altri dati patrimoniali

**V.1** Ammontare dell'impegno

Al 28 dicembre 2018 non sono presenti impegni su prodotti derivati.

**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 28 dicembre 2018, 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	19.489.936		2.380.544	21.870.480		22.383	22.383
Dollaro USA							
Sterlina Inglese							
Franco Svizzero							
Dollaro HK							
Corona Svedese							
Yen							
Corona Danese							
Corona Norvegese							
Zloty Polacco							
Altre divise							
<b>Totale</b>	<b>19.489.936</b>		<b>2.380.544</b>	<b>21.870.480</b>		<b>22.383</b>	<b>22.383</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	-2.280		1.540	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR			-7.389	
- OICVM			-7.389	
- 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

Al 28 dicembre 2018 non sono in essere strumenti finanziari derivati.

**II** Depositi bancari

Al 28 dicembre 2018 non sono in essere depositi bancari.

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

Nel corso del 2018 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

<b>G1-</b> INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti	-136	-136
<b>G2-</b> ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine e prestito titoli		
Totale		-136

#### 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	6	0,07%	0	0		0,00%		
Provvigioni di base	6	0,07%				0,00%		
2) Costo per il calcolo del valore della Quota	0	0,00%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%				0,00%		
4) Compenso del depositario	1	0,01%				0,00%		
5) Spese di revisione del fondo	15	0,15%				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	0	0,00%				0,00%		
8) Altri oneri gravanti sul fondo (specificare)	0	0,00%	0	0		0,00%	0	0
Contributo Consob	0	0,00%						
Oneri bancari diversi	0	0,00%						
9) Commissioni di collocamento	0							
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)</b>	<b>23</b>		<b>0</b>			<b>0,00%</b>		
10) Provvigioni d'incentivo	0	0,00%				0,00%		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	1	0	0,01%	0	0	0	0,00%	0
di cui: -su titoli azionari	0		0,00%		0		0,00%	
-su titoli di debito	1		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	0							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%				0,00%		
<b>TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)</b>	<b>25</b>	<b>0,25%</b>			<b>0</b>	<b>0,00%</b>		
<b>Valore complessivo netto medio di periodo</b>	<b>9.738</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, ai fini del calcolo della provvigione di incentivo, anche quando non esplicitamente indicato, si considera il valore complessivo netto del Fondo, al netto di tutti i costi, ad eccezione della provvigione di incentivo stessa.

La commissione di incentivo è dovuta esclusivamente quando la variazione percentuale del valore della quota sia superiore alla variazione del Parametro di Riferimento, nel medesimo arco temporale e la relativa differenza (“Differenziale”) sia superiore a quella mai registrata dall’inizio di operatività del Fondo (“Data Iniziale dello HWM Relativo”).

Per High Water Mark Relativo (“HWM Relativo”) si intende il valore più elevato del Differenziale registrato in ciascun giorno di valorizzazione nel periodo intercorrente tra la Data Iniziale dello HWM Relativo e il giorno precedente quello di valorizzazione.

In particolare, la provvigione di incentivo è dovuta qualora:

- la variazione percentuale del valore della quota del Fondo in ciascun giorno di valorizzazione rispetto alla Data Iniziale dello HWM Relativo sia superiore alla variazione del Parametro di Riferimento del Fondo rapportato al medesimo arco temporale: cioè alla variazione percentuale registrata, nel medesimo arco temporale, dall’indice indicato quale componente del Parametro di Riferimento del Fondo. In osservanza delle disposizioni vigenti ai fini del calcolo della provvigione di incentivo il rendimento del fondo sarà calcolato al lordo della provvigione di incentivo tenendo conto dei proventi distribuiti;
- la differenza percentuale tra la variazione della quota e la variazione del Parametro di Riferimento sia superiore allo HWM Relativo.

La differenza positiva tra il Differenziale e l’HWM Relativo è definita “*Overperformance*”.

Ai fini del calcolo della provvigione di incentivo il valore iniziale dello HWM Relativo è fissato allo 0% alla Data Iniziale dell’HWM Relativo. Il primo Differenziale utilizzato sarà pertanto determinato sulla base dei valori delle quote e del Parametro di Riferimento rispettivamente del primo giorno di “investimento” del Fondo (se uguale o superiore al valore della quota del primo giorno di offerta) e del primo giorno di valorizzazione effettiva dello stesso nel periodo di investimento.

Ogni qual volta si verificano le condizioni per cui è dovuta la provvigione di incentivo, il nuovo valore di HWM Relativo sarà pari al valore assunto dal Differenziale.

La provvigione di incentivo è pari al 15% della *overperformance* ed è applicata al minor ammontare tra l’ultimo valore complessivo del Fondo disponibile e il valore complessivo medio del Fondo nel periodo intercorrente dalla data del precedente High Water Mark Relativo.

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

La SGR preleva la provvigione di incentivo dalle disponibilità liquide del Fondo il primo giorno lavorativo del mese solare successivo.

Il Parametro di Riferimento del Fondo è l’Eurostat Eurozone Ex Tobacco Unrevised Series NSA.

L'indice in oggetto, che identifica il Parametro di Riferimento, è calcolato sulla base dei valori mensili pubblicati sulle diverse fonti informative (Bloomberg, stampa specializzata e sul sito internet <http://epp.eurostat.ec.europa.eu>).

Esempio di prospetto di dettaglio del calcolo delle provvigioni di incentivo:

*Data del primo giorno di valorizzazione quota: T0.*

*Valore quota nel giorno T0: 5 euro.*

*Valore indice identificativo del Parametro di Riferimento nel giorno T0: 100*

*Data del giorno rilevante "n" di calcolo: T0+n*

*Valore quota nel giorno rilevante T0+n: 6,72 euro.*

*Valore indice identificativo del Parametro di Riferimento nel giorno rilevante T0+n: 118.*

*Performance Fondo nel periodo T0 <-> T0+n: 34,4%.*

*Parametro di Riferimento (indice) nel periodo T0 <-> T0+n: 18%*

*Differenziale di performance tra Fondo e Parametro di Riferimento nel periodo tra T0 e T0+n:  $16,40\% - 11,40\% = 5,00\%$*

*Massimo differenziale di performance mai raggiunto in uno degli n-1 giorni rilevanti intercorrenti tra T0 e T0+n-1:  $16,40\% - 11,40\% = 5,00\%$*

*Data del giorno rilevante relativo al massimo differenziale di performance mai raggiunto nel periodo T0 e T0+n-1:*

*T0+n-1*

*NAV al tempo T0+n: 150.000.000 euro*

*NAV medio nel periodo n-m :100.000.000 euro*

*Provvigione di incentivazione:*

*Aliquota provvigione di incentivo:  $15\% * (16,40\% - 11,40\%) = 0,75\%$*

*NAV di calcolo provvigione di incentivo: minimo tra 150.000.000 e  $100.000.000 * 0,75 = 75.000.000$  = 100.000.000 euro*

*Provvigione di incentivo:  $100.000.000 \text{ euro} * 0,75\% = 750.000 \text{ euro}$*

**Ai fini del calcolo della provvigione di incentivo, anche quando non esplicitamente indicato, si considera il valore complessivo netto del Fondo, al netto di tutti i costi, ad eccezione, della provvigione di incentivo stessa, tenendo conto dei proventi distribuiti.**

Nel 2018 non sono maturate commissioni di *performance*.

### IV.3 Remunerazioni

Le Politiche di remunerazione e incentivazione di Soprarno SGR S.p.A. sono state predisposte 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) e coerentemente con le proprie caratteristiche, la propria dimensione e quella degli OICVM gestiti, l'organizzazione interna, la natura, la portata e la complessità delle attività. La Policy di Remunerazione vigente di Soprarno SGR è stata approvata dall'Assemblea dei soci il 27 aprile 2018. 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 2018:

Descrizione	Remunerazione fissa	Remunerazione Variabile	N. Beneficiari
<b>Personale SGR</b>	<b>1.304.456</b>	<b>3.790</b>	<b>16</b>
<b>Personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM</b>	<b>558.678</b>	-	<b>5</b>
<b>Personale Rilevante</b>	<b>826.294</b>	-	<b>10</b>
<i>Membri CdA</i>	<i>132.837</i>		<i>7</i>
<i>Primi riporti e Gestori</i>	<i>574.513</i>		<i>3</i>
<i>Personale delle funzioni di controllo</i>	<i>118.944</i>		<i>2</i>

La proporzione della remunerazione complessiva lorda attribuita al Fondo è pari al 4,51%, 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 27 aprile 2018 ed ha accolto alcune modifiche conseguenti all'ingresso della SGR nel Gruppo Bancario Banca Ifigest.

In sede di riesame periodico da parte del Consiglio di Amministrazione, non sono state riscontrate irregolarità sostanziali o altre necessità di adeguamento rispetto alla Policy di Remunerazione approvata.

**V Altri ricavi ed oneri**

<b>11.</b>	Interessi attivi su disponibilità liquide		<b>-4.323</b>
	- Interessi attivi su c/c	<b>-4.323</b>	
	- Interessi attivi su Dep.Future		
<b>12.</b>	Altri ricavi		22
	- Arrotondamenti Attivi	22	
	- Sopravvenienze Attive		
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
	- Rebates provvigioni di gestione		
	- Rettifica incentive fees		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altri		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
<b>13.</b>	Altri oneri		<b>-1</b>
	- Arrotondamenti per rendiconto	<b>-1</b>	
	- Accessori CFD		
	- Interessi passivi su dispon. Liquide		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altro		
	Totale		<b>-4.302</b>



**Parte D** ALTRE INFORMAZIONI*Operazioni a Copertura di Rischi del Portafoglio*

Al 28 dicembre 2018 non sono in essere operazioni a copertura di rischi del portafoglio.

*Oneri di intermediazione*

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione	169			1.262	

*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 (comprensive dei prodotti derivati) e il valore complessivo netto del Fondo, indicando le operazioni poste in essere con finalità di copertura. Per il 2018 tali valori sono, rispettivamente, 0,923 e 0,631.

*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 Valore Attivo" per l'esercizio  
chiuso al 28 dicembre 2018**

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.  
29 marzo 2019



KPMG S.p.A.  
Revisione e organizzazione contabile  
Viale Niccolò Machiavelli, 29  
50125 FIRENZE FI  
Telefono +39 055 213391  
Email [it-fmaudit@kpmg.it](mailto:it-fmaudit@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 Valore Attivo"*

### **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 Valore Attivo" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 28 dicembre 2018, dalla sezione reddituale per il periodo dal 6 settembre 2018 data di inizio operatività, al 28 dicembre 2018 e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 28 dicembre 2018 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 (di 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

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero.

Ancona Asolo Bari Bergamo  
Bologna Bolzano Brescia  
Cagliari Como Firenze Genova  
Lazio Milano Napoli Novara  
Padova Palermo Parma Perugia  
Pesaro Roma Torino Treviso  
Trieste Varese Verona

Società per azioni  
Capitale sociale  
Euro 10.345.200,00 i.v.  
Registro Imprese Milano e  
Codice fiscale N. 00709600159  
R.E.A. Milano N. 0128677  
Partita IVA 00709600159  
VAT number IT00709600159  
Sede legale: Via Vitor Pisani, 25  
20124 Milano MI ITALIA



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"Soprarno Valore Attivo"  
Relazione della società di revisione  
28 dicembre 2018

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.

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;



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto

"Soprarno Valore Attivo"

Relazione della società di revisione

28 dicembre 2018

- 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 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., Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo "Soprarno Valore Attivo" al 28 dicembre 2018, 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 Valore Attivo" al 28 dicembre 2018 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 "Soprarno Valore Attivo" al 28 dicembre 2018 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



*Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"Soprarno Valore Attivo"  
Relazione della società di revisione  
28 dicembre 2018*

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, 29 marzo 2019

KPMG S.p.A.



Andrea Rossi  
Socio