



**RELAZIONE ANNUALE
DI GESTIONE DEL FONDO
SOPRARNO VALORE EQUILIBRIO
AL 30 DICEMBRE 2019**

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 30 dicembre 2019 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 23 dicembre 2016 che abroga e sostituisce il provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012.

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 26 febbraio 2020.

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

Relazione degli Amministratori

Lo scenario macroeconomico

Nel corso del 2019 si sono confermati i timori relativi a un rallentamento del tasso di crescita dell'economia mondiale; tale rallentamento ha coinvolto, in modo differenziato, tutte le aree geografiche. Sia l'economia americana che europea hanno mostrato segnali diffusi di rallentamento che si sono concentrati principalmente nell'industria e nel settore del commercio al dettaglio, mentre nei paesi emergenti ha pesato maggiormente l'incertezza derivante dalla debolezza delle materie prime.

Malgrado tale scenario di rallentamento, i mercati finanziari hanno beneficiato di alcuni fattori che hanno consentito di ottenere risultati molto positivi nella maggior parte delle classi di investimento.

Nel 2018 i fattori che avevano maggiormente pesato sulle prospettive economiche e che avevano penalizzato l'andamento dei mercati finanziari erano principalmente tre:

- lo scontro commerciale tra Usa e Cina, che condizionava le decisioni di investimento di lungo periodo degli operatori economici, in particolare nei settori industriali
- la politica monetaria della Federal Reserve, orientata a un graduale ma inesorabile processo di normalizzazione dei tassi d'interesse negli USA
- il processo di uscita della Gran Bretagna dall'Unione europea (BREXIT), con uno scontro politico molto acceso all'interno dei diversi schieramenti politici inglesi

Nel corso del 2019 questi fattori di incertezza sono gradualmente venuti meno, creando le condizioni per un maggiore ottimismo (a volte eccessivo) degli operatori finanziari.

In primis la Federal Reserve ha completamente ribaltato la propria politica monetaria in modo molto repentino nel corso del primo trimestre dell'anno, interrompendo inizialmente il processo di rialzo dei tassi per poi successivamente riprendere con le proprie politiche di sostegno all'economia americana con tre tagli dei tassi d'interesse e un ulteriore programma di acquisto di titoli di stato.

Tale cambiamento di politica monetaria ha sostenuto l'andamento sia dei mercati obbligazionari, sia di molti settori dei mercati azionari, in particolare dei settori difensivi (cibo e bevande, cosmetica, utilities, farmaceutici), sia di alcuni settori che quotano a livelli di valutazione elevati e risentono positivamente del ribasso dei tassi d'interesse (tecnologia in particolare).

Nel secondo semestre gli USA e la Cina si sono gradualmente riavvicinati raggiungendo un primo accordo sui dazi commerciali, in modo da contenere l'aumento delle tariffe solo ad alcune limitate aree merceologiche che non hanno un impatto rilevante sull'economia di entrambi i paesi. Il raggiungimento di un primo accordo ha sostenuto anche alcuni settori più ciclici che hanno ottenuto rendimenti positivi malgrado l'evidente deterioramento del quadro economico e dei propri risultati aziendali.

Infine, dopo quasi 4 anni di trattative e tentativi di raggiungere un compromesso, con le elezioni di dicembre si è raggiunta una consolidata maggioranza parlamentare in Gran Bretagna con la vittoria dei Conservatori guidati da Boris Johnson. Con tale risultato, nel corso del 2020, si implementerà l'accordo di uscita

dall'Unione Europea già concordato. Rimangono in essere solo delle incertezze riguardanti i tempi di uscita dall'Unione, ma finalmente la strada intesa è chiara e ciò ha rasserenato i mercati finanziari.

Nel corso del 2019 è importante rilevare che l'economia americana, malgrado sia sostenuta da politiche fiscali e monetarie estremamente espansive, è cresciuta meno delle attese e tale fase di rallentamento dovrebbe perdurare anche nel 2020. Tale rallentamento è dovuto principalmente all'incertezza relativa ai rapporti con la Cina e l'Unione europea, che hanno frenato gli investimenti del settore manifatturiero. Sull'economia americana ha pesato anche la debolezza di Boeing a seguito degli incidenti che hanno coinvolto i 737-max e che hanno portato allo stop nelle consegne nel 2019 con un effetto negativo sui fornitori.

L'economia americana nel 2020 dovrebbe proseguire la fase di rallentamento del suo ciclo di espansione che potrebbe riprendersi nel secondo semestre per effetto delle politiche monetarie ulteriormente espansive e per la maggiore fiducia nella riaccelerazione economica a seguito della tregua con i cinesi sul tema delle tariffe commerciali.

Rimaniamo preoccupati dal fatto che l'espansione economica americana poggia principalmente sull'incremento dei consumi sostenuto in parte dall'indebitamento crescente 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 ha spinto le valutazioni di molte aziende a livelli estremamente elevati e difficilmente sostenibili in uno scenario di normalizzazione delle politiche economiche.

Si evidenzia come la Federal Reserve dovrebbe mantenere una politica monetaria estremamente espansiva per tutto il 2020 che rappresenta un anno elettorale negli USA.

Infine si evidenzia come l'accordo di tregua sulle tariffe commerciali tra USA e Cina non abbia rasserenato completamente i rapporti tra i due Paesi. Riteniamo infatti che Trump abbia cercato di siglare una tregua proprio per potersi concentrare sulla campagna elettorale e presentare agli elettori un andamento economico e borsistico molto positivo per ottenere la rielezione. La Cina proseguirà nel frattempo la sua politica di investimento nelle tecnologie avanzate e nella strategia di concludere accordi commerciali bilaterali con molti paesi europei ed asiatici per espandere la propria influenza economica.

Anche l'economia europea nel corso del 2019 ha risentito del rallentamento globale; le aspettative ad inizio anno di una crescita degli utili significativa si sono gradualmente ridimensionate, terminando in territorio negativo. Tale rallentamento ha coinvolto molti settori, in particolare il settore industriale. L'economia tedesca, fortemente esposta ai settori industriali (auto, chimica, automazione industriale) ha registrato una crescita del PIL molto contenuta e inferiore ai livelli degli ultimi anni. Si evidenzia che la Germania, malgrado tale debolezza, ha ridotto anche nel 2019 il proprio debito, rispettando i vincoli imposti dall'Unione Europea.

Anche l'economia francese ha evidenziato una minore vivacità rispetto all'anno precedente; in questo caso ha risentito maggiormente delle tensioni sociali interne mentre ha risentito meno delle tensioni commerciali

globali. In particolare prima le proteste dei “gilet gialli”, poi quelle contro la riforma delle pensioni proposta da Macron, hanno pesato su consumi e attività commerciale domestica. La Francia rimane comunque un paese molto stabile con la presenza di aziende globali esposte a trend favorevoli (settore del lusso e della cosmetica ad esempio).

L’incertezza legata al processo di uscita della Gran Bretagna dall’Unione Europea ha pesato sull’andamento dell’economia inglese. L’andamento dei consumi, anche dovuto all’indebolimento della Sterlina, ha pesato significativamente sulla crescita economica inglese. In particolare il settore retail tradizionale ha risentito in modo molto significativo della ridotta propensione ad aumentare i propri consumi da parte degli inglesi. Riteniamo che nel corso del 2020 l’economia inglese beneficerà di un quadro politico più favorevole e l’economia dovrebbe mostrare segnali di maggiore vivacità.

Per quanto riguarda l’Italia, il 2019 è stato un anno complesso da analizzare. Da un punto di vista economico, l’Italia ha risentito come la Germania del rallentamento dell’industria che non è stato compensato dalla crescita di altri settori dove l’Italia non ha aziende con dimensioni globali (come ad esempio nel settore tecnologico). Il rallentamento industriale ha avuto un impatto significativo sul PIL che s’è attestato su livelli di crescita molto contenuti e inferiori alla media degli altri paesi europei.

Da un punto di vista politico, nel corso dell’estate vi è stato un avvicendamento molto controverso con la creazione di un nuovo Governo sostenuto dal PD e dal Movimento 5 Stelle con l’uscita della Lega dalla maggioranza di Governo. L’effetto più rilevante a nostro avviso si riscontra nel cambiamento di approccio dell’Unione Europea nei confronti dell’Italia in particolare nella definizione della Legge di Bilancio. Dopo i timori legati al possibile aumento dell’IVA che ci hanno accompagnato nel corso del 2019, con il cambio di maggioranza si è approvata una Legge di Bilancio che ha ottenuto l’approvazione della Commissione Europea.

A nostro avviso tale Legge di Bilancio si basa su stime particolarmente ottimistiche per quanto riguarda la voce delle entrate mentre non affronta il tema della riduzione della spesa pubblica. Riteniamo l’Italia ancora molto fragile sia sul tema della produttività che della sostenibilità del debito pubblico.

Il mercato azionario italiano, in un contesto così descritto, ha ottenuto rendimenti estremamente positivi, grazie anche al sostegno del mercato obbligazionario e alla significativa riduzione dei rendimenti dei titoli di stato, guidata dalla politica monetaria della Banca Centrale Europea.

Difatti nel corso del 2019, anche a seguito delle decisioni della Federal Reserve e del rallentamento dell’industria tedesca, la BCE ha ripreso l’attività di sostegno monetario sia attraverso un’ulteriore riduzione dei tassi d’interesse, sia riprendendo il cosiddetto “quantitative easing” (cioè l’attività di acquisto di titoli di stato dei paesi dell’Unione) che era stato interrotto solamente pochi mesi prima.

Riteniamo che la Bce rimarrà molto prudente nella normalizzazione delle politiche monetarie e nel corso del 2020 non ci attendiamo un cambiamento della politica monetaria attualmente in essere.

Per quanto riguarda le economie emergenti l’anno 2019 si può considerare come di transizione. Naturalmente le tensioni commerciali tra Cina ed Usa hanno avuto ripercussioni sull’allocazione dei capitali all’interno di alcune aree emergenti maggiormente sensibili all’andamento delle materie prime. Nel corso

dell'anno si è assistito a un graduale miglioramento delle prospettive di crescita e anche nelle aree più problematiche si assiste ad una stabilizzazione e ripresa economica abbastanza solida. Ad esempio in America Latina il Brasile è uscito dalla fase di prolungata stagnazione degli ultimi anni mentre rimane problematica la situazione di altri paesi come Argentina e Venezuela. In Asia le forti proteste hanno penalizzato l'economia di HongKong mentre i paesi limitrofi hanno beneficiato della maggiore fiducia nella ripresa dell'economia cinese. Rimangono tensioni in Medio Oriente, in particolare in Iran, in Libia ed in Iraq che possono riflettersi nell'andamento del prezzo del petrolio.

Nel corso del 2019 l'andamento dei mercati europei è stato molto positivo, soprattutto nella seconda parte dell'anno, con una performance particolarmente positiva nell'ultimo trimestre dell'anno.

Si ricorda che, nel corso del 2019 le stime di crescita degli utili sono gradualmente peggiorate e che la performance è da attribuire esclusivamente all'incremento dei multipli di mercato che riflettono le aspettative degli investitori di una imminente ripresa economica.

Gli indicatori manifatturieri sia in Europa che negli USA rimangono su livelli molto contenuti e gli operatori finanziari si attendono un graduale miglioramento nel corso del 2020. A ciò dovrebbe poi seguire il miglioramento degli utili aziendali.

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 e il settore chimico. Anche il settore dei materiali di base, come acciaio, carta e dei minerali industriali (rame ad esempio) hanno risentito dell'andamento debole dei settori di cui sono fornitori.

Anche nel 2019 il settore tecnologico ha ottenuto performance rilevanti, anche se la crescita degli utili è stata in questo caso inferiore agli anni precedenti. In questo settore si rilevano valutazioni molto generose che incorporano le prospettive di crescita di lungo termine e sono slegate spesso dall'andamento attuale delle aziende.

Si rileva che nell'ultimo anno gli investimenti ESG e le imprese esposte ai cambiamenti climatici hanno ottenuto una rivalutazione delle loro quotazioni poiché stanno aumentando gli investitori che concentrano i loro investimenti su tali aziende, spingendone al rialzo le quotazioni. Malgrado le prospettive di molte aziende siano interessanti, si rileva l'emergere di alcune situazioni di sopravvalutazione.

Nel corso del 2019 i mercati obbligazionari, in seguito alle scelte espansive di politica monetaria da parte delle Banche Centrali, hanno offerto ritorni molto positivi. In particolare in Europa i rendimenti dei titoli governativi hanno raggiunto nel corso del primo semestre nuovi livelli record. I titoli di stato di paesi come Spagna e Portogallo hanno raggiunto livelli prossimi allo zero. Anche la Grecia ha visto ridursi significativamente i rendimenti su tutta la curva obbligazionaria.

Per quanto riguarda l'Italia, i titoli di stato hanno beneficiato del contesto globale ma si rileva come rimangano su rendimenti più elevati rispetto agli altri paesi. Si evidenzia come anche i rendimenti della Grecia abbiano ormai raggiunto livelli simili. Per quanto riguarda le obbligazioni corporate vi è stata una forte

riduzione degli spread nei confronti dei titoli governativi, soprattutto nella componente dell'investment grade dove si sono concentrati gli acquisti degli investitori. Anche i corporate europei high yield emessi da aziende esposte al ciclo economico hanno beneficiato delle attese di ripresa economica, recuperando le perdite subite nel corso dell'anno precedente.

Per quanto riguarda l'andamento delle principali valute si rileva come nel corso del 2019 il Dollaro abbia mantenuto delle quotazioni elevate, principalmente per il miglior andamento dell'economia americana e come valuta di riferimento a livello globale, tralasciando i forti squilibri di finanza pubblica.

Il Franco Svizzero si è rivalutato sensibilmente grazie al forte surplus nella propria bilancia commerciale che lo rende una valuta strutturalmente forte, mentre la Sterlina si è mossa principalmente sulle notizie provenienti dal tema Brexit. Deboli le Corone Svedesi e Norvegesi a causa della debolezza del ciclo industriale.

Per quanto riguarda le aspettative per il 2020, riteniamo che il tasso di crescita dell'economia globale rimarrà contenuto ma in graduale miglioramento nella seconda parte dell'anno. Riteniamo che l'economia USA si manterrà su livelli di crescita attorno al 2% mentre ci attendiamo una stabilizzazione 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:

- in data 18 luglio 2019 è stata deliberato la fusione del fondo Soprarno Reddito & Crescita nel fondo Soprarno Target 4% Flessibile a valere dal 1° ottobre 2019 con nuova denominazione Soprarno Reddito & Crescita 4%;
- in data 30 luglio 2019 è stato istituito il nuovo Fondo a Finestra "Fondo del Soprarno Valore Equilibrio" con data inizio operatività 16 settembre 2019;
- in data 03 agosto 2019 è stato aggiornato l'elenco dei Fondi gestiti dalla Sgr dopo la liquidazione del Soprarno Obbligazionario Incremento;
- con data validità 02 dicembre 2019 è stata aggiornata la parte relativa alla documentazione di offerta per il collocamento tramite per web collaboration;

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 Reddito & Crescita 4% (nato ad ottobre 2019 dall'incorporazione del fondo Soprarno Reddito e Crescita nel fondo Soprarno Target 4% Flessibile) possono investire anche in titoli emessi dalle Bermuda. Per i fondi Soprarno Esse Stock, Soprarno reddito & Crescita 4% e Soprarno Valore Equilibrio è prevista la possibilità di investire in titoli obbligazionari e/o azionari riferibili ad emittenti appartenenti ai paesi Emergenti; per i Fondi Soprarno Valore Attivo e Soprarno Orizzonte Equilibrio 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 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 4%, 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 2019 si sono verificati molteplici sforamenti del VaR1% ex ante ad 1 mese per i fondi “a Finestra” (precisamente 16 sforamenti per Soprarno Orizzonte Attivo, 17 sforamenti per Soprarno Orizzonte Attivo Cedola e 1 sforamento 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 2019 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” non hanno mai sfiorato i limiti durante il 2019.

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 2020 è stato aggiornato il Regolamento dei fondi relativamente alla percentuale commissionale riconosciuta alla banca depositaria;

Con decorrenza 15 febbraio 2020 è stato aggiornato il Regolamento dei fondi relativamente alla classe di fondo PIR Soprarno Ritorno Assoluto;

Dopo la chiusura dell'esercizio, si segnala l'espandersi dell'epidemia “COVID-19”, fenomeno non preventivabile che sta portando forti pressioni al ribasso sui mercati di tutte le aree geografiche.

Firenze, 26 febbraio 2020

Il Consiglio di Amministrazione

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE
AL 30 DICEMBRE 2019
DEL FONDO
SOPRARNO VALORE EQUILIBRIO**

Fondo Soprarno Valore Equilibrio

Relazione degli Amministratori alla relazione di Gestione del Fondo

Il Fondo prevede una scadenza predefinita (5 anni) e, entro 6 mesi dopo la scadenza prevista (30 giugno 2025), 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 primo trimestre del 2020 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.

Il livello complessivo dell'investimento azionario andrà a collocarsi su livelli compresi tra il 25% e il 45%.

Rispetto all'asset allocation strategica del Fondo, è prevista la possibilità di inserire strumenti azionario e obbligazionari che investano in titoli emessi da società dei Paesi Emergenti, fino al 20% 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 Gruppo Banca Ifigest, Banca Consulia, UBI Banca, Credit Agricole, Banca Popolare Friuladria, IW Bank, 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.

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

Nel corso del 2019 le sottoscrizioni sono ammontate a 34.837.366 Euro, il risultato negativo di gestione è pari a 27.083 Euro, i rimborsi sono stati pari a Euro 13.015 con un valore complessivo netto a fine periodo di 34.797.268 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 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 30 dicembre 2019 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2019. 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, 26 febbraio 2020

Il Consiglio di Amministrazione

RELAZIONE DI GESTIONE				
Soprarno Valore Equilibrio				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	31.302.459	89,91%		
A1. Titoli di debito	31.302.459	89,91%		
A1.1 titoli di Stato	13.273.486	38,13%		
A1.2 altri	18.028.973	51,78%		
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI	2.000.000			
D1. A vista	2.000.000	5,74%		
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	245.605	0,71%		
F1. Liquidità disponibile	245.607	0,71%		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-2	-0,00%		
G. ALTRE ATTIVITA'	1.267.275	3,64%		
G1. Ratei attivi	228.235	0,66%		
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	1.039.040	2,98%		
TOTALE ATTIVITA'	34.815.339	100,00%		

PASSIVITA' ENETTO	Situazione al 30/12/2019	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	18.070	
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	18.070	
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	18.070	
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	34.797.268	
Numero delle quote in circolazione	6.980.209,560	
Valore unitario delle quote	4,985	

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	6.982.822,844
Quote rimborsate	2.613,284

Il Fondo ha iniziato la propria operatività in data 16/09/2019 e, pertanto, trattandosi della prima Relazione di Gestione, non è possibile effettuare un raffronto con il periodo precedente.

RELAZIONE DI GESTIONE Soprarno Valore Equilibrio				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	15.544			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	78.212			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	78.212			
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI	2.036			
A2.1 Titoli di debito	2.036			
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di OICR				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-64.704			
A3.1 Titoli di debito	-64.704			
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		15.544		
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
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				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati				
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA				
C1. RISULTATI REALIZZATI				
C1.1 Su strumenti quotati				
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

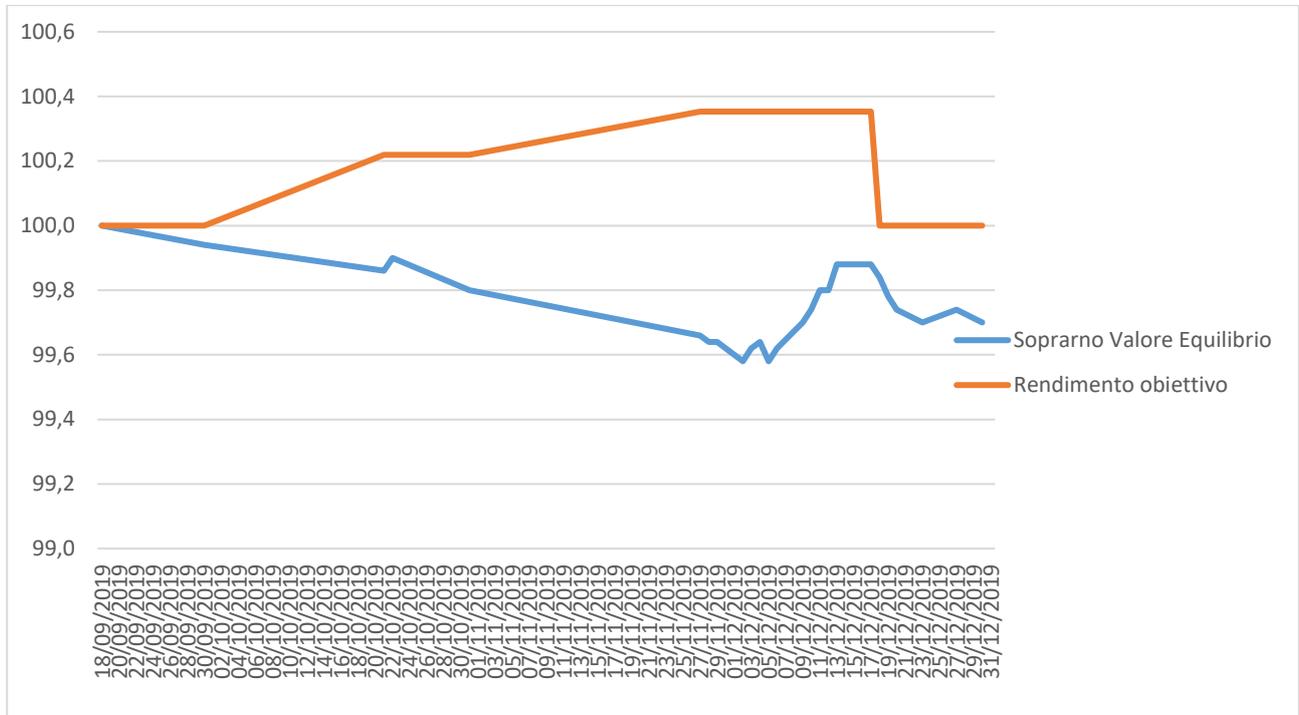
	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI	4.395			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI	4.395			
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
E1.1 Risultati realizzati				
E1.2 Risultati non realizzati				
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'				
E3.1 Risultati realizzati				
E3.2 Risultati non realizzati				
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		19.938		
G. ONERI FINANZIARI	-5.504			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-5.504			
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		14.435		
H. ONERI DI GESTIONE	-41.547			
H1. PROVVISORI DI GESTIONE SGR	-25.547			
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-1.119			
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-2.451			
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-87			
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-4.319			
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)	-8.023			
I. ALTRI RICAVID ONERI	30			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE				
I2. ALTRI RICAVID	30			
I3. ALTRI ONERI				
Risultato della gestione prima delle imposte		-27.082		
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/perdita dell'esercizio		-27.082		

Il Fondo ha iniziato la propria operatività in data 16/09/2019 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 2019.

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	4,979	5,000	4,988

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

La tipologia del Fondo permetterà nel 2020 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 2019 non è prevista alcuna distribuzione 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 alla data di fine dicembre 2019:

- 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.

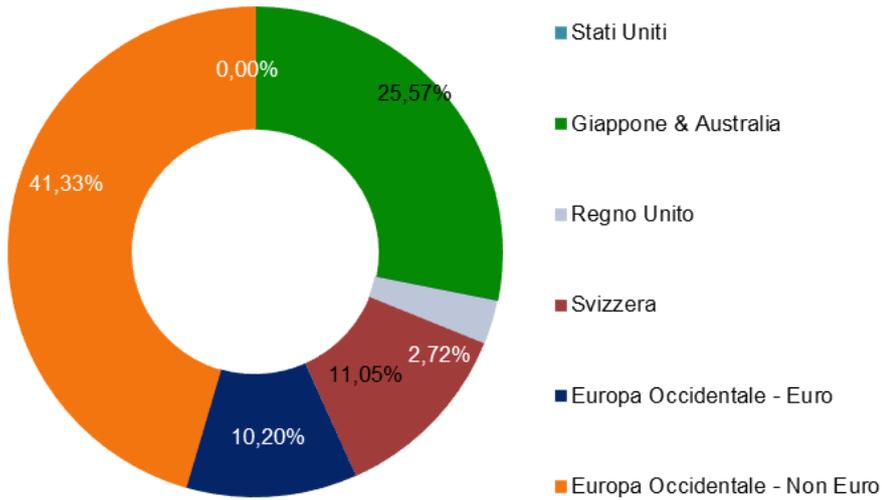
Compravendita di divisa a termine

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 realizzi su cambi sono determinati quale differenza tra il cambio a termine del contratto di copertura ed il cambio di chiusura dell'operazione.

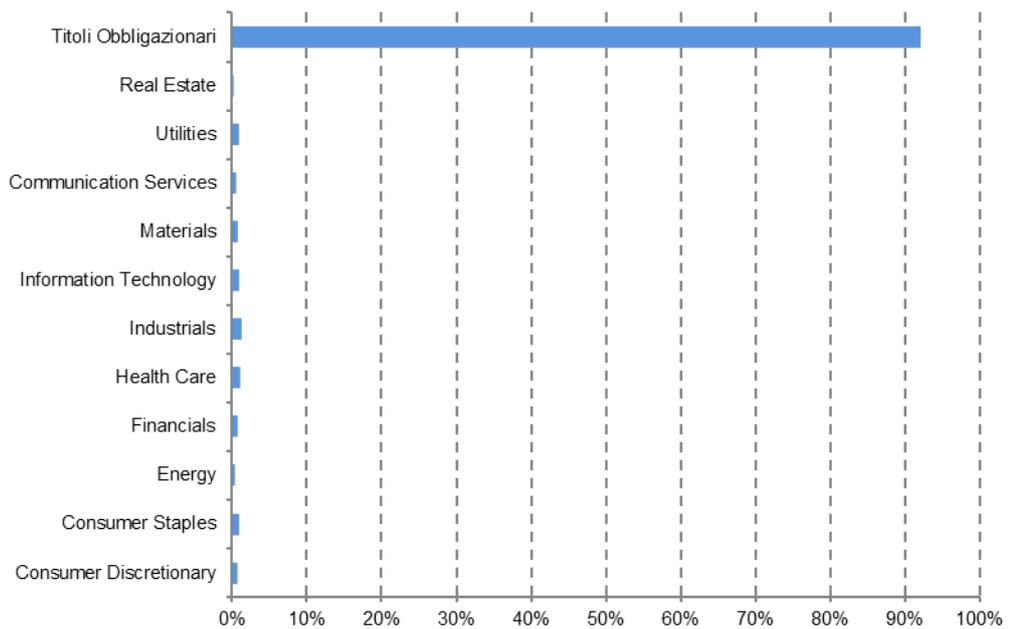
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

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 15GN2022 Ind	2.212.540	6,36%
2	BTP 1,65% 23AP2020IL	2.011.170	5,78%
3	BTP 2,1% 15ST2021 il	1.910.830	5,49%
4	CCT 15DC2022 Ind	1.815.480	5,21%
5	BTP 2,15% 15DC2021	1.771.910	5,09%
6	BTPI 0,5% 20AP23I/L	1.506.183	4,33%
7	MB 5% 15NV2020	1.146.046	3,29%
8	BTP 0,1% 15MG2023	1.046.133	3,00%
9	BPIM 2,75% 27LG2020	1.013.850	2,91%
10	ISP fl 15MG2020	1.003.440	2,88%
11	CTZ 29NV2021	999.240	2,87%
12	cdp FI 20MZ2022	996.710	2,86%
13	Sga 2,625% 13FB2024	521.120	1,50%
14	PEME 2,5% 21AG21	514.865	1,48%
15	GLEN 2,75% 01AP2021	513.385	1,47%
16	INVI 1,375% 20LG2022	510.785	1,47%
17	Atlantia 2,875 2B21	509.755	1,46%
18	Ubi 1,75% 12AP23	507.530	1,46%
19	ISPI fl 31MZ2021	503.120	1,45%
20	AUCH 0,625% 07FB2022	502.920	1,44%
21	Tka 1,875% 06MZ23	502.200	1,44%
22	ans 2,875% ap20	461.230	1,32%
23	PeMex 5,125% MZ2023	447.700	1,29%
24	Buzzi 2,125% 28AP23	422.884	1,21%
25	AUCH 2,375% 25AP25	417.692	1,20%
26	GLEN 1,625% 18GE2022	409.188	1,18%
27	DB 1,5% 20GE2022	405.668	1,17%
28	RAI 1,375% 04DC24	401.684	1,15%
29	BMPS 0,75% 25GE2020	400.252	1,15%
30	ICCR fl 01FB2021	400.172	1,15%
31	DB FI 16MG22	394.892	1,13%
32	TKOF 3% 27NV2023	319.935	0,92%
33	FMC 3,021% 06MZ2024	317.379	0,91%
34	MTNA 3,125% 14GE2022	316.707	0,91%
35	AUCH 2,375% 12DC2022	315.633	0,91%
36	SPMI 3% 08MZ2021	310.632	0,89%
37	IPGI 3,75% 24GN2021	308.148	0,89%
38	ZFF 1,25% 23OT23	306.732	0,88%
39	Tka 2,75% MZ21	306.459	0,88%
40	ADL 1,875% 27AP2023	306.360	0,88%
41	TKA 1,375% 03MZ2022	302.034	0,87%
42	tit 4% 21GE2020	300.861	0,86%
43	MCC 1,5% 24OT24	297.393	0,85%
44	aut 1,625% gn23	292.098	0,84%
45	FM fl 07DC2022	290.058	0,83%
46	K+S 2,625% 06AP2023	273.367	0,79%
47	JUVE 3,375% 19FB2024	207.812	0,60%
48	ANIMIM 1,75% 23OT26	197.778	0,57%
49	IJSS 2,75% 15LG2022	152.499	0,44%
	Tot. Strumenti Finanziari	31.302.458	
	Totale Attività	34.815.339	89,91%

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	13.273.486			
- di altri enti pubblici	401.684			
- di banche	5.666.695	405.668		
- di altri	4.729.181	5.255.743	607.437	962.565
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	24.071.046	5.661.411	607.437	962.565
- in percentuale del totale delle attività	69%	16%	2%	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	17.615.152	13.397.249	290.058	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	17.615.152	13.397.249	290.058	
- in percentuale del totale delle attività	50,60%	38,48%	0,83%	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	13.803.928	520.995
- altri	18.287.354	205.160
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	32.091.282	726.155

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 30 dicembre 2019 non sono presenti strumenti finanziari non quotati nel portafoglio del Fondo.

II.3 Titoli di debito

Al 30 dicembre 2019 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	12.949.821	15.892.860	2.459.778
Dollaro USA			
Yen			
Sterlina inglese			
Franco svizzero			
Altre valute			

II.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2019 non sono in essere strumenti finanziari derivati né attività ricevute in garanzia.

II.5 Depositi bancari

Consistenze a fine esercizio

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Banca Illimity Bank	2.000.000,00				2.000.000,00
Banca 2					
Banca 3					
Banca 4					
Banca 5					
Altre banche					
Totali	2.000.000,00				2.000.000,00

Flussi registrati nell'esercizio

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Banca Illimity Bank - versamenti - prelevamenti	2.000.000,00				2.000.000,00
Banca 2 - versamenti - prelevamenti					
Banca 3 - versamenti - prelevamenti					
Banca 4 - versamenti - prelevamenti					
Banca 5 - versamenti - prelevamenti					
Altre banche - versamenti - prelevamenti					
Totali - versamenti - prelevamenti	2.000.000,00				2.000.000,00

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 30 dicembre 2019 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

II.8 Posizione netta di liquidità

F1. Liquidità disponibile		245.607
- EUR	245.607	
- CHF		
- GBP		
- HKD		
- SEK		
- YEN		
- USD		
- DKK		
- NOK		
- AUD		
- NZD		
- Altre		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		
- Proventi da Incassare		
- c/Val- da Ricevere Vendite		
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-2
- Oneri da Pagare	-2	
- Divise da Consegnare Vendite		
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare		
TOTALE		245.605

II.9 Altre attività

G1. Ratei attivi		228.235
. Interessi su Titoli	225.195	
. Interessi su Disp liquide	3.040	
. Altri		
G2. Risparmio d'imposta		
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedenti		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
G3. Altre		1.039.039
. Risconto Commissioni di Collocamento	1.039.039	
. Plusvalenze su operazioni pending		
. Ratei Plus Vendite Divise Copertura		
. Equalizzatori		
. Rebate		
. Crediti per vendite da regolare		
. Proventi da prestito titoli		
. Plusvalenze da DCS		
. Altre		
TOTALE		1.267.274

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 30 dicembre 2019 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 30 dicembre 2019 non sono presenti strumenti finanziari derivati passivi.

III.5 Debiti verso partecipanti

Al 30 dicembre 2019 non sono in essere debiti verso partecipanti

III.6 Altre passività

N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		18.070
	- Rateo Interessi Passivi c/c	45	
	- Rateo Provvigioni di Gestione	17.412	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo		
	- Rateo Oneri Depositario	1.246	
	- Rateo Costo Società di Revisione	-994	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti	-218	
	- Rateo Spese Calcolo NAV	578	
	- Altri oneri di gestione		
	- Rateo Contributo Consob		
N2.	Debiti di imposta		
	- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
	- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
N3.	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		18.070

Sezione IV Il valore complessivo netto

Quote detenute da Investitori Qualificati		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione di cui: detenute da Investitori Qualificati	6.980.209,560	

Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione di cui: detenute da Soggetti Non Residenti	6.980.209,560 13.430,379	 0,19%

Variazione del patrimonio netto			
	Anno 2019 (ultimo esercizio)	Anno (penultimo esercizio)	Anno (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo			
Incrementi:			
a) sottoscrizioni:			
- sottoscrizioni singole	34.837.366		
- piani di accumulo			
- switch in entrata			
b) risultato positivo della gestione			
Decrementi:			
a) rimborsi:			
- riscatti	-13.015		
- piani di rimborso			
- switch in uscita			
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione	-27.083		
Patrimonio netto a fine periodo	34.797.268		

Sezione V Altri dati patrimoniali

V.1 Ammontare dell'impegno

Al 30 dicembre 2019 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 30 dicembre 2019, 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	31.302.458		1.513.098	32.815.557		18.288	18.288
Dollaro USA							
Sterlina Inglese							
Franco Svizzero							
Dollaro HK							
Corona Svedese							
Yen							
Corona Danese							
Corona Norvegese							
Zloty Polacco							
Altre divise							
Totale	31.302.458		1.513.098	32.815.557		18.288	18.288

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
A. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	2.036		-64.704	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR - OICVM - FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2019 non sono in essere strumenti finanziari derivati.

II Depositi bancari

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
	4.395				4.395
Totale	4.395				4.395

III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2019 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

G1- INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti		-1.108
G2- ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine e prestito titoli		
Totale		-1.108

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
1)	Provvigioni di gestione	26	0,14%					
	Provvigioni di base	26	0,14%					
2)	Costo per il calcolo del valore della Quota	1						
3)	Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%					
4)	Compenso del depositario	2	0,01%					
5)	Spese di revisione del fondo	3	0,01%					
6)	Spese legali e giudiziarie		0,00%					
7)	Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	0	0,00%					
8)	Altri oneri gravanti sul fondo (specificare)	0	0,00%					
	Contributo Consob	0	0,00%					
	Oneri bancari diversi	0	0,00%					
9)	Commissioni di collocamento	8						
	COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)	40						
10)	Provvigioni d'incentivo	0	0,00%					
11)	Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	2	0	0,00%				
	di cui: -su titoli azionari	0		0,00%				
	-su titoli di debito	2		0,00%				
	-su OICR	0		0,00%				
	-su derivati	0		0,00%				
	-su altri (specificare)	0		0,00%				
12)	Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	1						
13)	Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%					
	TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	43	0,24%					
	Valore complessivo netto medio di periodo	17.935						

(*) 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 verifichino 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: $34,4\% - 18\% = 16,4\%$.

Massimo differenziale di performance mai raggiunto in uno degli n-1 giorni rilevanti intercorrenti tra T0 e T0+n-1: $11,4\%$

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

T0+n- m

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 = 100.000.000 euro

Provvigione di incentivo: 100.000.000 euro x 0,75% = 750.000 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 2019 non sono maturate commissioni di *performance*.

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 13 settembre 2019. 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 2019:

Descrizione	Remunerazione fissa	Remunerazione Variabile	N. Beneficiari
Personale SGR	1.328.381,70	332.566,30	15
Personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM	517.524,80	276.789,16	4
Personale Rilevante	780.948,43	296.451,90	10
<i>Membri CdA</i>	<i>122.135,92</i>		<i>7</i>
<i>Primi riporti e Gestori</i>	<i>534.541,00</i>	<i>288.713,10</i>	<i>3</i>
<i>Personale delle funzioni di controllo</i>	<i>124.271,51</i>	<i>7.738,80</i>	<i>2</i>

La proporzione della remunerazione complessiva lorda attribuita al Fondo è pari al 3,43%, 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 13 settembre 2019 per un adeguamento ex lege, al fine di recepire gli indirizzi di vigilanza. In sede di riesame periodico da parte del Consiglio di Amministrazione, non sono state riscontrate irregolarità sostanziali.

V Altri ricavi ed oneri

I1.	Interessi attivi su disponibilità liquide - Interessi attivi su c/c - Interessi attivi su Dep.Future		
I2.	Altri ricavi - Penali su Commissione di Collocamento - Sopravvenienze Attive - Rebates provvigioni di sottoscrizione - Rebates provvigioni di gestione - Rettifica incentive fees - Rettifica equalizzatori - Altri - Arrotondamenti per Rendiconto	30	30
I3.	Altri oneri - Arrotondamenti Passivi - Accessori CFD - Interessi passivi su dispon. Liquide - Rettifica equalizzatori - Altro	-853 853	
	Totale		30

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

Al 30 dicembre 2019 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	1.699				

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 -11%.

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 2019 tali valori sono, rispettivamente, 1,2615 e 0,7712.

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 Equilibrio" per l'esercizio
chiuso al 30 dicembre 2019**

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.
25 marzo 2020



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Viale Niccolò Machiavelli, 29
50125 FIRENZE FI
Telefono +39 055 213391
Email it-fmaudit@kpmg.it
PEC 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 Equilibrio"

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 Equilibrio" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2019, dalla sezione reddituale per il periodo dal 16 settembre 2019 data di inizio operatività, al 30 dicembre 2019 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 30 dicembre 2019 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



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Valore Equilibrio"
Relazione della società di revisione
30 dicembre 2019

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 Equilibrio"
Relazione della società di revisione
30 dicembre 2019

- 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 Equilibrio" al 30 dicembre 2019, 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 Equilibrio" al 30 dicembre 2019 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 Equilibrio" al 30 dicembre 2019 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Valore Equilibrio"
Relazione della società di revisione
30 dicembre 2019

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, 25 marzo 2020

KPMG S.p.A.



Andrea Rossi
Socio