



**RELAZIONE ANNUALE
DI GESTIONE DEL FONDO
SOPRARNO VALORE EQUILIBRIO
AL 30 DICEMBRE 2020**

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 2020 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 2021.

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

Relazione degli Amministratori

Lo scenario macroeconomico

Nel corso del 2020 l'economia mondiale è stata fortemente condizionata dagli avvenimenti collegati all'esplosione della pandemia da Covid-19 che, diffusasi dalla Cina all'inizio dell'anno, si è propagata rapidamente a tutte le aree geografiche con ripercussioni drammatiche sulla salute pubblica, sulla vita quotidiana dei cittadini e di conseguenza sulle relazioni sociali ed economiche.

All'inizio dell'anno l'insorgere di focolai significativi nel centro della Cina aveva riportato alla memoria altri episodi di contaminazione alimentare già avvenuti negli anni passati nel paese asiatico, ma si riteneva che anche in questo caso il virus fosse circoscritto alle aree poste sotto quarantena. Milioni di persone chiuse nelle proprie case, rapida diffusione del virus tra la popolazione hanno portato fin da gennaio i paesi occidentali a mettere in campo misure di sicurezza e controllo agli aeroporti internazionali ma tali misure non si sono dimostrate sufficienti poiché probabilmente il virus era già arrivato in Europa ed Usa attraverso i trasferimenti delle persone da e per la Cina.

Con la diffusione del virus a fine Febbraio in Italia e in altre aree dell'Europa Continentale, si apre una fase di grande incertezza che spinge i Governi a chiudere le proprie frontiere e a sperimentare forme di "coprifuoco" nelle aree maggiormente colpite al fine di limitare la diffusione del virus. Tra le decisioni vi è la chiusura di tutti i luoghi di aggregazione e una forte limitazione agli spostamenti, consentendo solo quelli strettamente necessari.

Tali decisioni portano ad un azzeramento dell'attività di alcuni importanti settori economici tra cui ristoranti, hotel, mezzi di trasporto, attività di svago e divertimento come cinema, teatri, palestre, piscine, discoteche.

Tutto ciò ha forti ripercussioni sull'attività economica complessiva, perché il panico generato da una situazione apparentemente fuori controllo genera smarrimento e paura tra la popolazione, con una contrazione significativa di ogni attività economica.

I dati economici del secondo trimestre, che prendono in considerazione il periodo di maggiore incidenza del virus tra la popolazione, si rivelano drammatici, con cali dell'attività economica e della fiducia degli operatori economici ai livelli più bassi mai raggiunti nella storia, posizionandosi quindi su livelli più bassi rispetto alla Grande Crisi Finanziaria del 2008.

L'intervento coordinato e tempestivo delle Banche Centrali e dei Governi ha contribuito a contenere l'impatto economico di tale situazione; infatti, grazie a una espansione senza precedenti dei bilanci delle banche centrali (con l'immissione di quantità massicce di liquidità nel sistema finanziario), unitamente ad una reazione vigorosa dei Governi che hanno finanziato in deficit una serie di iniziative a sostegno delle categorie più penalizzate, le economie globali hanno trovato un punto di equilibrio e di sostegno da cui provare a ricostruire un clima di maggiore fiducia.

E' importante evidenziare che, dopo una prima fase di panico generalizzato, le aziende, i settori manifatturieri e alcuni servizi si sono riorganizzati trovando delle soluzioni alternative per poter riprendere le proprie

attività, grazie ad un maggiore impiego di soluzioni tecnologiche che potessero consentire ai diversi attori economici di interagire e riprendere a lavorare, limitando i contatti interpersonali.

Sono emerse così le potenzialità dello smart working, della didattica a distanza, dell'Internet Of Things, dell'automazione industriale, che rappresentavano soluzioni avanzate e utilizzate solamente in ambiti ristretti e che gradualmente sono state adottate da un numero crescente di aziende, consumatori e lavoratori, generando nuove opportunità di crescita in alcuni settori.

Nel corso dell'estate 2020 il virus ha perso parte della propria aggressività e capacità di contagio, consentendo una lenta riapertura delle scuole e di molte attività economiche fortemente penalizzate nel corso della primavera. Ristoranti, attività turistiche, aeroporti ad esempio hanno visto una parziale ripresa dell'attività nei mesi estivi, sia in Europa che negli Usa. A tale periodo di relativa calma è seguito purtroppo un peggioramento dall'inizio di ottobre con una seconda ondata di contagi che ha avuto effetti ancora più drammatici dal punto di vista sanitario, con un numero di morti elevato in molti paesi, ma con minori impatti sull'attività economica.

Ciò è avvenuto poiché i Governi hanno gestito in maniera più selettiva le chiusure, concentrandole solamente nei luoghi di forte assembramento e permettendo al contrario la prosecuzione di molte altre attività, pur mantenendo una serie di prudenti accorgimenti di distanziamento minimo. Il contributo dello smart working e la didattica a distanza per le scuole, che hanno ridotto gli spostamenti sui mezzi pubblici per raggiungere i luoghi di lavoro, è stato importante per la riduzione dei contatti e per la propagazione del virus.

Pertanto si può affermare che nella seconda parte dell'anno l'impatto del virus è stato più contenuto sulle attività economiche sia per una maggiore capacità di gestire le criticità negli ospedali, sia per un veloce adeguamento dei comportamenti individuali e sociali al contesto pandemico, sia per i continuativi sostegni economici messi in campo dalle autorità monetarie e dai Governi.

A inizio novembre sono stati annunciati i risultati positivi degli studi per trovare un vaccino efficace e molte aziende hanno annunciato di poter essere in grado di produrre e distribuire con successo le dosi del proprio vaccino a livello globale. Nel corso del 2021 comincerà una campagna di vaccinazione ambiziosa e di portata globale che dovrebbe auspicabilmente portare ad una immunizzazione di gran parte della popolazione entro la fine dell'anno.

Il successo di tale campagna di vaccinazione è fondamentale per tornare ad una stabile riapertura di tutte le attività economiche che sono state particolarmente colpite dal virus e dalle conseguenti misure di limitazione agli spostamenti dei cittadini.

Per il 2021 sarà fondamentale comprendere quale sarà la velocità con cui tale campagna di vaccinazione procederà nelle diverse aree geografiche.

Nel corso del 2020 bisogna ricordare anche altri avvenimenti di grande importanza che sono passati in secondo piano solo per la drammaticità della pandemia da Covid-19.

In primo luogo per l'Europa, all'interno del pacchetto di aiuti a sostegno dell'economia è stato inserito il cosiddetto Recovery Plan ("Next Generation Eu") che rappresenta uno sforzo di condivisione di spesa dei Paesi

dell'Unione Europea indirizzato verso ambiziosi progetti per l'ammodernamento delle infrastrutture, per la digitalizzazione e per un' economia che metta al centro del proprio sviluppo anche i temi della sostenibilità e del risparmio delle risorse naturali. Tale piano rappresenta una sfida generazionale per l'Europa e in particolare per Paesi come l'Italia che sono carenti sotto questi aspetti e che possono cogliere un'occasione unica per sostenere l'economia negli anni futuri.

Bisogna inoltre ricordare la vittoria di Biden alle elezioni americane, con grandissime tensioni istituzionali con il Presidente uscente Trump. Per quanto riguarda l'impatto della vittoria dei democratici nei prossimi anni, è ancora presto per fare delle valutazioni accurate, ma sarà interessante verificare se vi sarà un cambiamento nei rapporti economici con Cina ed anche Europa e quali saranno le scelte di politica fiscale rispetto all'amministrazione precedente.

Infine bisogna ricordare il raggiungimento dell'accordo di uscita della Gran Bretagna dall'Unione Europea che, nel breve termine, rimuove un fattore di tensione all'interno del continente europeo ma che, a nostro avviso nel lungo termine rimane un errore strategico soprattutto per la Gran Bretagna che rischia così di isolarsi.

Nel corso del 2020 l'andamento dei mercati azionari globali è stato positivo, in particolar modo negli Usa, mentre il risultato complessivo dei mercati europei è stato negativo; i mercati azionari Usa hanno beneficiato del contributo del settore tecnologico, tra i maggiori beneficiari della pandemia e dell'incertezza che ha colpito molte attività economiche tradizionali.

Si evidenzia che, nel corso del 2020 le stime di crescita degli utili sono collassate (mediamente -35% rispetto all'anno precedente) 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 e che beneficiano del livello di liquidità straordinaria immesso nel sistema finanziario da parte delle banche centrali.

Gli indicatori manifatturieri sia in Europa che negli USA, dopo una fase di significativa contrazione nel corso della prima parte del 2020, hanno ripreso vigore nel secondo semestre e si collocano su livelli compatibili con una ripresa robusta dell'attività nel corso del 2021.

La maggiore tenuta delle attività manifatturiere rispetto al settore dei servizi ha permesso nel corso dell'anno di ottenere performance molto positive sui settori industriali, automobilistico, chimico e minerario mentre sono rimasti penalizzati significativamente i settori più legati ai servizi e all'attività domestica (banche, assicurazioni, viaggi e tempo libero).

Anche nel 2020 il settore tecnologico ha ottenuto performance rilevanti poiché il mercato ha privilegiato l'investimento in aziende con prodotti e soluzioni che potessero intercettare i nuovi trend d'investimento e consumo innescati dal sorgere della pandemia.

Si rileva che nell'ultimo anno gli investimenti ESG (i.e. Environmental, Social and Governance) 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 2020 i mercati obbligazionari, in seguito all'esplosione della pandemia, hanno subito una forte riduzione dei propri valori per i timori che molte aziende potessero fallire e quindi non essere in grado di rimborsare i propri titoli obbligazionari. Grazie al sostegno significativo da parte delle Banche Centrali, i titoli hanno gradualmente recuperato e offerto ritorni molto positivi agli investitori. In Europa i rendimenti dei titoli governativi hanno raggiunto nel corso del primo semestre nuovi livelli record che poi sono stati mantenuti anche nella seconda parte dell'anno. I titoli di stato di paesi come Spagna e Portogallo hanno raggiunto livelli prossimi allo zero. Anche l'Italia e la Grecia hanno 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 rimangono su rendimenti più elevati rispetto agli altri paesi, complice una debolezza politica ed economica strutturale e mai così evidente come nel 2020. Le scelte di politica economica di breve respiro e la mancanza di una visione strategica futura rimangono degli elementi importanti da monitorare, senza dimenticare che il debito pubblico ha raggiunto livelli molto elevati e che il contributo più importante alla stabilità dell'economia italiana deriva ormai dagli interventi della Banca Centrale Europea.

Per quanto riguarda l'andamento delle principali valute si rileva come nel corso del 2020 il Dollaro Americano si sia indebolito a causa dei massicci interventi pubblici a sostegno dell'economia americana che rimane fortemente condizionata dalla pandemia e dipendente dagli stimoli fiscali e monetari.

Il Franco Svizzero rimane sostenuto dal forte surplus nella propria bilancia commerciale che lo rende una valuta strutturalmente forte, mentre la Sterlina Inglese si è mossa principalmente sulle notizie provenienti dal tema Brexit. Più solide le Corone Svedesi e Norvegesi a causa del miglioramento del ciclo industriale.

Per quanto riguarda le aspettative per il 2021, riteniamo probabile un forte rimbalzo del tasso di crescita dell'economia globale che però sarà in grado di recuperare i livelli preCovid non prima del 2022-23. Riteniamo che l'economia USA possa registrare un rimbalzo più significativo rispetto all'Europa che da parte sua mantiene delle valutazioni complessive più attraenti. 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 30 aprile 2020 è stata istituita la nuova classe di fondo del Fondo a Finestra "Fondo del Soprarno Valore Equilibrio" con data inizio operatività 25 maggio 2020;
- in data 08 settembre 2020 è stata deliberata la fusione per incorporazione dei fondi Soprarno Orizzonte Attivo e Soprarno Orizzonte Attivo Cedola nel Fondo Soprarno Inflazione Più con data efficacia 01 dicembre 2020;

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

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

I Fondi Soprarno, in ossequio ai Regolamenti di gestione dei Fondi, hanno ad oggetto valori azionari, obbligazionari e valutari di Paesi aderenti all'OCSE; i Fondi Soprarno Relative Value, Soprarno Ritorno Assoluto, Soprarno Inflazione Più e Soprarno Reddito & Crescita 4% 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 sui titoli con rating inferiore all'investment grade 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 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 2020 si sono verificati molteplici sforamenti del VaR1% ex ante ad 1 mese per tutti i fondi Soprarno (ad esclusione del solo Soprarno Reddito & Crescita 4%): nello specifico, si sono registrati uno sfioramento per Soprarno Relative Value e Soprarno Inflazione Più, 3 sforamenti per Soprarno Ritorno Assoluto, 9 sforamenti per Soprarno Valore Equilibrio, 11 per Soprarno Orizzonte Equilibrio, 16 per Soprarno Valore Attivo, 35 per Soprarno Orizzonte Dinamico, 37 per Soprarno Orizzonte Attivo e 39 per Soprarno Orizzonte Attivo Cedola.

Gli sforamenti a cui si fa riferimento sono relativi 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, di asset allocation del fondo o di andamento del mercato, 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.

Nel corso del 2020, per effetto delle eccezionali e imprevedibili dinamiche dei mercati, i Fondi Soprarno hanno registrato dei rendimenti negativi fuori norma pur con composizioni e pesi dei titoli invariati.

Per tale motivo, sono stati sforati i VaR1% ex post per tutti i Fondi Soprarno. Questi superamenti dei livelli di VaR 1% ex post sono da classificare come "passivi" in quanto non prodotti da scelte dei gestori.

Eventi di particolare rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Con decorrenza 01 marzo 2021 è stata lanciata la nuova classe del Fondo Soprarno Pronti Termine Obbligazionario "classe I" destinata esclusivamente ad imprese ed enti commerciali, e ad assicurazioni ed enti non commerciali. Inoltre la classe del Fondo non prevede la distribuzione del provento.

Firenze, 26 febbraio 2021

Il Consiglio di Amministrazione

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE
AL 30 DICEMBRE 2020
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.

L'asset allocation del Fondo è costituita in prevalenza da un investimento in titoli obbligazionari (governativi e corporate) mentre la componente azionaria si ottiene tramite l'investimento in Fondi Soprarno fino al 38% del nav.

In particolare, per quanto riguarda la componente obbligazionaria si è privilegiato l'investimento in obbligazioni governative con scadenze comprese tra 3 e 5 anni e sono state ridotte le obbligazioni corporate mantenendo in portafoglio le scadenze brevi e medie, per ottenere un livello di duration contenuto ed in linea con le indicazioni di asset allocation (inferiore a 3 anni).

La componente azionaria è stata ottenuta con l'investimento in Fondi Soprarno al fine di raggiungere un'esposizione azionaria complessiva massima pari al 25% del Fondo.

Rispetto all'asset allocation strategica del Fondo, si è ridotto il sottopeso sulle commodities il cui peso è pari a circa il 3.5% del Fondo ed è costituito da un ETF LYXOR che investe in un paniere diversificato di materie prime.

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 2020 le sottoscrizioni sono ammontate a 17.779.115 Euro, il risultato positivo di gestione è pari a 1.519.550 Euro, i rimborsi sono stati pari a Euro 2.157.559 con un valore complessivo netto a fine periodo di 51.938.374 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 2020 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2020. 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 2021

Il Consiglio di Amministrazione

RELAZIONE DI GESTIONE				
Soprarno Valore Equilibrio				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2020		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	49.338.134	94,72%	31.302.459	89,91%
A1. Titoli di debito	29.560.590	56,75%	31.302.459	89,91%
A1.1 titoli di Stato	10.459.653	20,08%	13.273.486	38,13%
A1.2 altri	19.100.937	36,67%	18.028.973	51,78%
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	19.777.544	37,97%		
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	277.208	0,53%		
B1. Titoli di debito	277.208	0,53%		
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 ATTIVE E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	847.545	1,63%	245.605	0,71%
F1. Liquidità disponibile	847.547	1,63%	245.607	0,71%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-2	-0,00%	-2	-0,00%
G. ALTRE ATTIVITA'	1.623.095	3,12%	1.267.275	3,64%
G1. Ratei attivi	252.443	0,48%	228.235	0,66%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	1.370.652	2,63%	1.039.040	2,98%
TO TALE ATTIVITA'	52.085.982	100,00%	34.815.339	100,00%

PASSIVITA' ENETTO	Situazione al 30/12/2020	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVE 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'	147.607	18.070
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	147.607	18.070
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	147.607	18.070
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	51.938.374	34.797.268
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A	33.856.990	34.797.268
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B	18.081.384	
Numero delle quote in circolazione	10.048.267,288	6.980.209,560
Numero delle quote in circolazione Classe A	6.629.118,262	6.980.209,560
Numero delle quote in circolazione Classe B	3.419.149,026	
Valore unitario delle quote	5,169	4,985
Valore unitario delle quote Classe A	5,107	4,985
Valore unitario delle quote Classe B	5,288	

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	3.501.276,943
Quote emesse Classe A	
Quote emesse Classe B	3.501.276,943
Quote rimborsate	433.219,215
Quote rimborsate Classe A	351.091,298
Quote rimborsate Classe B	82.127,917

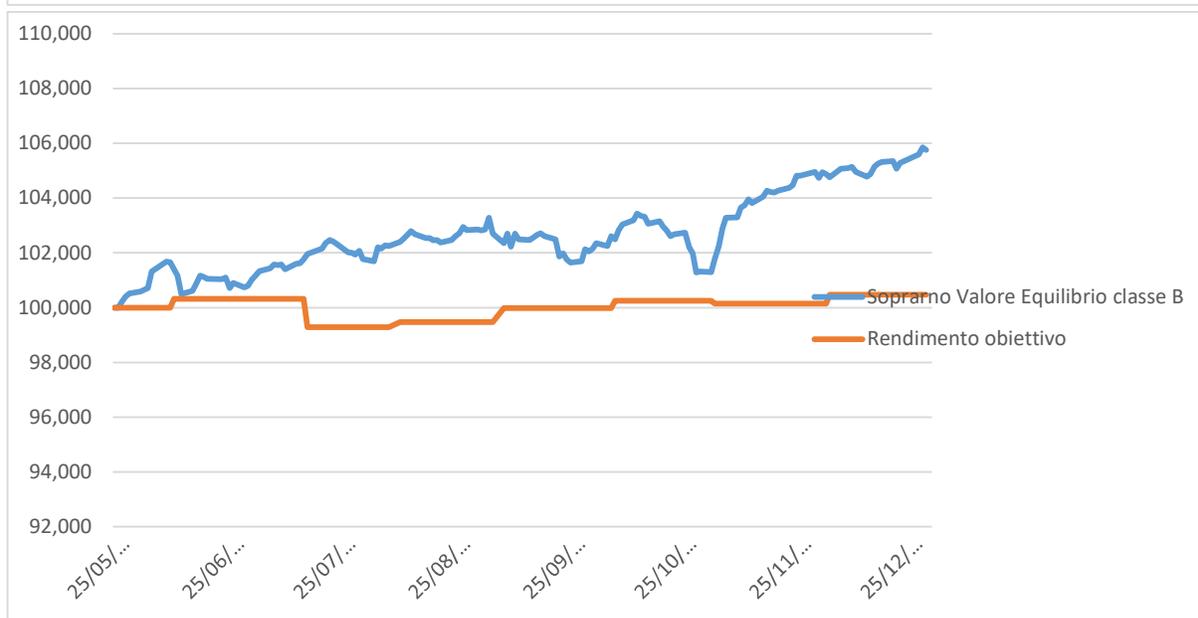
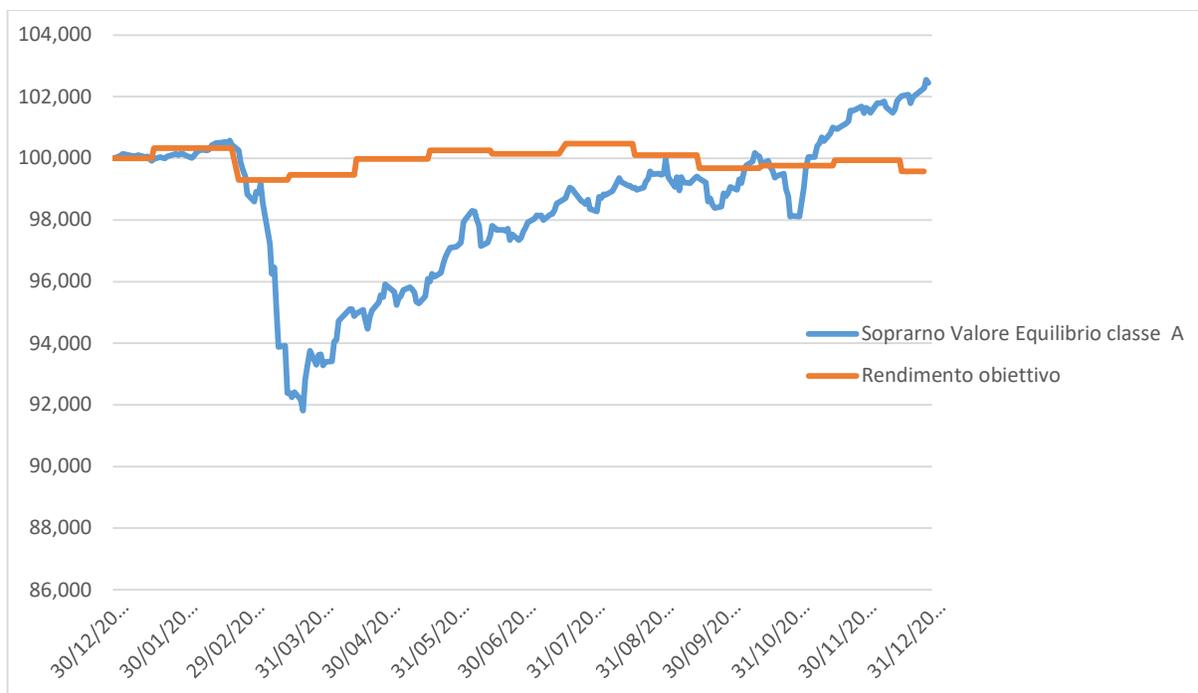
RELAZIONE DI GESTIONE Soprarno Valore Equilibrio				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 30/12/2020		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	2.347.340		15.544	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	439.965		78.212	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	435.964		78.212	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di OICR	4.001			
A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI	-123.596		2.036	
A2.1 Titoli di debito	-123.596		2.036	
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di OICR				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	2.030.971		-64.704	
A3.1 Titoli di debito	257.427		-64.704	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di OICR	1.773.544			
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		2.347.340		15.544
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	6.649			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	7.012			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	7.012			
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	-363			
B3.1 Titoli di debito	-363			
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		6.649		
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 30/12/2020		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		2.353.989		19.938
G. ONERI FINANZIARI	-763		-5.504	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-763		-5.504	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		2.353.226		14.435
H. ONERI DI GESTIONE	-885.292		-41.547	
H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR				
Classe A	-571.279		-25.547	
Classe B	-390.217		-25.547	
Classe B	-181.062			
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-8.431		-1.119	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-18.764		-2.451	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-3.743		-87	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-29.382		-4.319	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)				
classe A	-253.693		-8.023	
classe B	-209.755		-8.023	
classe B	-43.939			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	51.617		30	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	-7.312			
I2. ALTRI RICAVI	60.965		30	
I3. ALTRI ONERI	-2.036			
Risultato della gestione prima delle imposte		1.519.550		-27.082
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
Classe A				
Classe B				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
Classe A				
Classe B				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/perdita dell'esercizio		1.519.550		-27.082
Classe A		792.420		-27.082
Classe B		727.130		

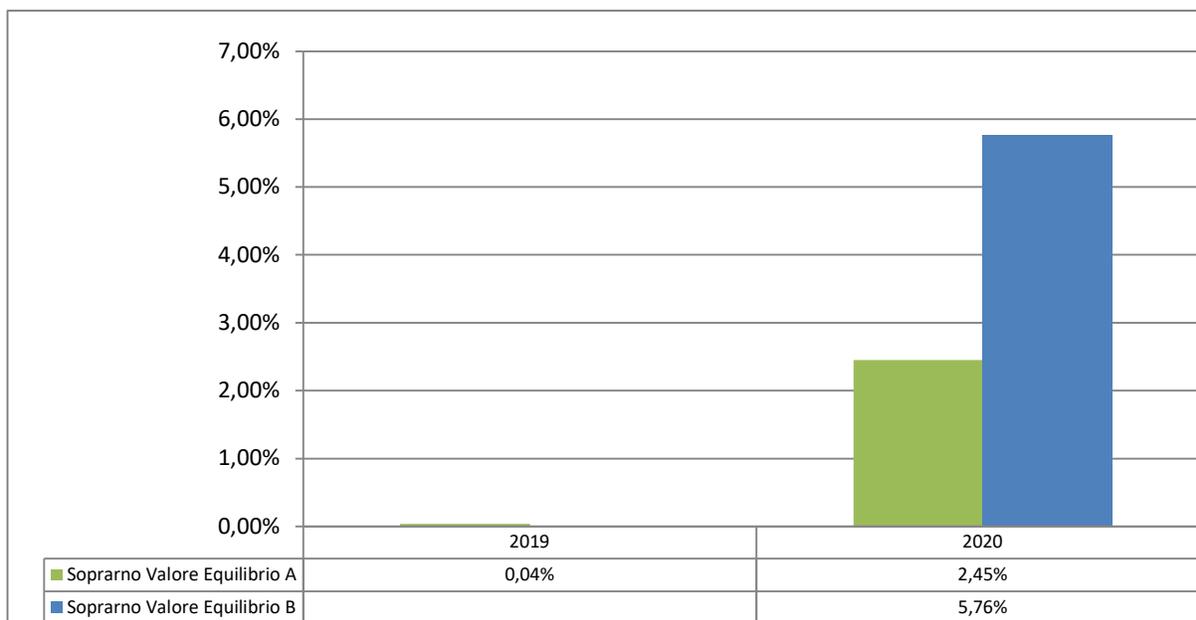
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

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

Parte A ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA


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



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

Il rendimento 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	4,800	5,112	5,107
B	5,011	5,293	5,288

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

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

La tipologia del Fondo permetterà nel 2021 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 investimenti in titoli obbligazionari sia governativi che corporate, nel rispetto delle indicazioni contenute nel regolamento del Fondo. Il portafoglio investe sui mercati azionari attraverso i Fondi Soprarno, mantenendo una esposizione azionaria complessiva netta non superiore al 25%.

In particolare si investe in Fondi che possano garantire una ampia diversificazione settoriale e geografica e di poter cogliere opportunità di investimento in settori a crescita strutturale come utilities, industriali e tecnologia.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria si è mantenuto un portafoglio di titoli governativi italiani e sono stati ridotti i titoli corporate (principalmente emissioni bancarie); le scadenze sono strutturate per ottenere livelli di duration complessiva del portafoglio contenuta e inferiore ai 3 anni.

Dato il livello dei tassi d'interesse molto contenuto sui titoli di Stato dei paesi a maggiore solidità finanziaria, il portafoglio obbligazionario si è concentrato sui titoli di Stato italiani e su titoli corporate di emittenti bancari e non dell'area euro.

Relativamente alla componente valutaria, essa è risultata sempre tendenzialmente aperta al rischio di cambio con una esposizione massima inferiore al 15% del patrimonio del Fondo durante tutto l'anno (incluso l'esposizione dei fondi presenti in portafoglio).

In attesa di una normalizzazione dei tassi e di un eventuale rialzo dei tassi a lungo termine dovuto alla ripresa del ciclo economico globale, rimaniamo molto cauti in termini di duration. Riteniamo che si debba essere selettivi nella scelta di titoli corporate a basso rating a causa delle incertezze economiche globali. Per questo il Fondo ha mantenuto e manterrà anche nel corso del 2021 un livello di Duration complessiva "moderato".

Nel corso del 2021 a fronte di una stabilizzazione dei prezzi delle materie prime e un miglioramento delle aspettative di crescita dei mercati emergenti, il Fondo potrebbe incrementare la sua esposizione a tale asset class e, per quanto riguarda la componente azionaria, continuerà a investire in aziende di alto profilo qualitativo in Europa e Usa.

Le scelte gestionali hanno privilegiato:

- per la componente azionaria, sia in Europa che in USA, esposizione (tramite i Fondi) ai settori esposti al ciclo economico e a dinamiche di crescita visibili e strutturali;
- per la componente obbligazionaria, pur mantenendo livelli di duration contenuti il Fondo ha beneficiato del recupero dei mercati obbligazionari e la buona selezione degli emittenti corporate ha permesso di cogliere opportunità di rendimento interessanti sulle emissioni societarie, in particolare di emittenti bancari.

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 2021, con riferimento all'esercizio contabile 2020, sono stati distribuiti proventi pari ad Euro 0,05 posti in pagamento con data valuta 05 marzo 2021.

Informazioni in ordine ai rischi assunti ed alle tecniche usate per individuare, monitorare e controllare tali rischi

I principali rischi connessi con la partecipazione al Fondo riguardano le variazioni dei prezzi di mercato degli strumenti finanziari detenuti in portafoglio, a tal fine si riportano alcune informazioni utili ad una migliore comprensione delle caratteristiche del Fondo alla data di fine dicembre 2020:

- 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.

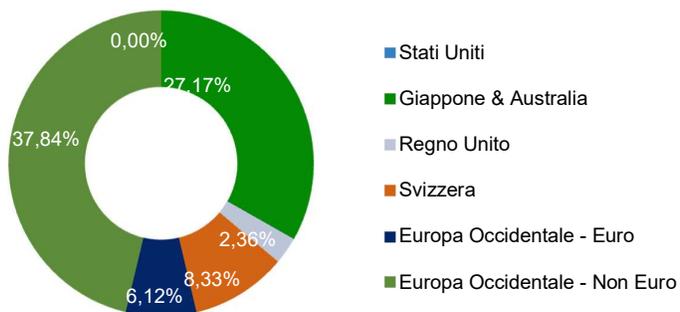
Compravendita di divisa a termine

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.

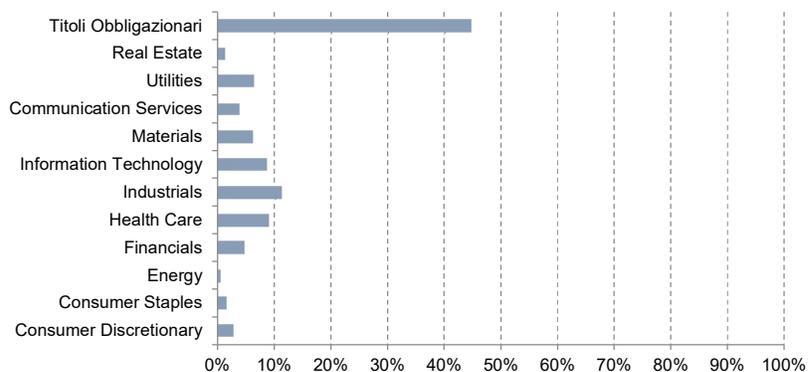
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

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	Soprarno Relative Va	10.212.386	19,61%
2	Soprarno Esse StockB	9.068.375	17,41%
3	BTP 0,1% 15MG2022	2.136.701	4,10%
4	CCT 15DC2022 Ind	1.819.548	3,49%
5	BTP1 0,5% 20AP23/L	1.521.797	2,92%
6	CCT 15GN2022 Ind	1.208.700	2,32%
7	BTP 2,1% 15ST2021 IL	1.160.422	2,23%
8	BTP 0,1% 15MG2023	1.052.636	2,02%
9	CTZ 29NV2021	1.004.900	1,93%
10	cdp FI 20MZ2022	1.002.290	1,92%
11	Ubi 1,75% 12AP23	775.230	1,49%
12	AZM 2% 28MZ2022	713.601	1,37%
13	DB FI 16MG22	702.611	1,35%
14	BTP 1,65% 01DC2030	554.950	1,07%
15	AMC 2,625% 13FB2024	537.000	1,03%
16	FS 3,5% 13DC21	516.800	0,99%
17	INVI 1,375% 20LG2022	510.175	0,98%
18	ISPI fl 31MZ2021	501.995	0,96%
19	PEME 2,5% 21AG21	501.715	0,96%
20	Tka 1,875% 06MZ23	501.360	0,96%
21	Atlantia 2,875 2B21	501.055	0,96%
22	GLEN 2,75% 01AP2021	500.150	0,96%
23	Sop Reddito & Cre 4%	496.784	0,95%
24	ISP Perp NC27	480.140	0,92%
25	Buzzi 2,125% 28AP23	419.352	0,81%
26	PeMex 5,125% MZ2023	417.320	0,80%
27	FMC 3,021% 06MZ2024	415.608	0,80%
28	RAI 1,375% 04DC24	412.836	0,79%
29	DB 1,5% 20GE2022	406.424	0,78%
30	GLEN 1,625% 18GE2022	405.560	0,78%
31	TKA 1,375% 03MZ2022	400.368	0,77%
32	ICCR fl 01FB2021	400.152	0,77%
33	ZFF 1,25% 23OT23	397.428	0,76%
34	Assg 3,875% 29GE29	358.086	0,69%
35	frfp val 3,25%GE2024	325.071	0,62%
36	RCI 1,75% 10AP2026	317.091	0,61%
37	TKOF 3% 27NV2023	314.847	0,60%
38	Mtna 2,25% 17GE24	313.734	0,60%
39	CEE 1,659% 26AP2024	309.891	0,59%
40	MTNA 3,125% 14GE2022	309.825	0,59%
41	PUBF 0,625% 13GN2025	306.339	0,59%
42	MCC 1,5% 24OT24	304.926	0,59%
43	MB 0,625% 27ST2022	304.140	0,58%
44	ANIMIM 1,75% 23OT26	304.038	0,58%
45	UBI 4,25% 05MG2026	304.035	0,58%
46	ADL 1,875% 27AP2023	301.947	0,58%
47	VW 0,625% 08ST2021	301.869	0,58%
48	FS fl 18LG2022	300.984	0,58%
49	aut 1,625% gn23	300.081	0,58%
50	FM fl 07DC2022	289.998	0,56%
51	NEPS 1,75% 23NV2024	256.683	0,49%
52	DB 2,625% 12FB2026	219.704	0,42%
53	Bami 2% MZ22	204.072	0,39%
54	BKNG 0,8% 10MZ2022	202.166	0,39%
55	FFIN 4,75% 22MZ2021	201.962	0,39%
56	PEME 3,75% 16AP2026	201.162	0,39%
57	GFSL 1,5% 09GE2023	200.842	0,39%
58	JUVE 3,375% 19FB2024	199.988	0,38%
59	IFIS 1,75% 25GN2024	195.954	0,38%
60	Aig 4,875% 15MZ2037	181.126	0,35%
61	BPSO 3% 23OT2022	152.304	0,29%
62	ETH 5% 14GE2026	116.993	0,22%
63	PIAG 3,625% 30AP25	102.469	0,20%
64	PEME 3,75% 21FB2024	101.600	0,20%
65	BPSO 2,5% 30MZ2022	100.516	0,19%
66	IJSS 2,75% 15LG2022	30.144	0,06%
67	CRSM 3,2% 18NV2021	24.388	0,05%
	Tot. Strumenti Finanziari	49.615.343	95,26%
	Altri Titoli	2.470.639	
	Totale Attività	52.085.982	

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	10.459.653			
- di altri enti pubblici	923.011			
- di banche	3.470.644	1.947.699		
- di altri	5.255.744	4.886.805	1.395.237	1.221.797
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM	19.777.544			
- FIA aperti retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	39.886.597	6.834.504	1.395.237	1.221.797
- in percentuale del totale delle attività	77%	13%	3%	2%

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	32.041.564	16.804.407	492.164	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	32.041.564	16.804.407	492.164	
- in percentuale del totale delle attività	61,52%	32,26%	0,94%	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	2.612.984	5.489.518
- altri	8.463.437	7.460.567
Titoli di capitale		
Parti di OICR	18.004.001	
Totale	29.080.422	12.950.085

II.2 Strumenti finanziari non quotati

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche	277.208			
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA Aperti Retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	277.208			
- in percentuale del totale delle attività	1%			

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri	277.570,90	
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	277.570,90	

II.3 Titoli di debito

Al 30 dicembre 2020 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	12.333.097	13.928.436	3.576.265
Dollaro USA			
Yen			
Sterlina inglese			
Franco svizzero			
Altre valute			

II.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2020 non sono in essere strumenti finanziari derivati né attività ricevute in garanzia.

II.5 Depositi bancari

Al 30 dicembre 2020 non sono in essere investimenti in depositi bancari

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

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

II.7 Operazioni di prestito titoli

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

Al 30 dicembre 2020 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

II.8 Posizione netta di liquidità

F1. Liquidità disponibile		847.547
- EUR	847.547	
- 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		847.545

II.9 Altre attività

G1. Ratei attivi		252.443
. Interessi su Titoli	252.443	
. Interessi su Disp liquide		
. Altri		
G2. Risparmio d'imposta		
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedenti		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
G3. Altre		1.370.652
. Risconto Commissioni di Collocamento	1.370.652	
. 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		1.623.095

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 2020 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 30 dicembre 2020 non sono presenti strumenti finanziari derivati passivi.

III.5 Debiti verso partecipanti

Al 30 dicembre 2020 non sono in essere debiti verso partecipanti

III.6 Altre passività

N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		147.607
	- Rateo Interessi Passivi c/c	33	
	- Rateo Provvigioni di Gestione	26.222	
	Classe A	17.091	
	Classe B	9.131	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo	111.583	
	Classe A	71.708	
	Classe B	39.875	
	- Rateo Oneri Depositario		
	- Rateo Costo Società di Revisione	6.563	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti	244	
	- Rateo Spese Outsourcing		
	- Altri oneri di gestione	2.962	
	- Rateo Contributo Consob		
N2.	Debiti di imposta		
	- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
	Classe A		
	Classe B		
	- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
	Classe A		
	Classe B		
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		147.607

Sezione IV Il valore complessivo netto

Quote detenute da Investitori Qualificati		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	10.048.267,288	
Classe A	6.629.118,262	
Classe B	3.419.149,026	
di cui:		
detenute da Investitori Qualificati		
Classe A		
Classe B		

Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	10.048.267,288	
Classe A	6.629.118,262	
Classe B	3.419.149,026	
di cui:		
detenute da Soggetti Non Residenti	20.931,546	0,21%
Classe A	16.431,179	
Classe B	4.500,367	

Variazione del patrimonio netto			
	Anno 2020 (ultimo esercizio)	Anno 2019 (penultimo esercizio)	Anno (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo	34.797.268		
Incrementi:			
a) sottoscrizioni:			
- sottoscrizioni singole	17.779.115	34.837.366	
- piani di accumulo			
- switch in entrata			
b) risultato positivo della gestione	1.519.550		
Decrementi:			
a) rimborsi:			
- riscatti	-2.157.559	-13.015	
- piani di rimborso			
- switch in uscita			
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione		-27.083	
Patrimonio netto a fine periodo	51.938.374	34.797.268	

Sezione V Altri dati patrimoniali

V.1 Ammontare dell'impegno

Al 30 dicembre 2020 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 2020, 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	49.615.343		2.470.640	52.085.982		147.607	147.607
Dollaro USA							
Sterlina Inglese							
Franco Svizzero							
Dollaro HK							
Corona Svedese							
Yen							
Corona Danese							
Corona Norvegese							
Zloty Polacco							
Altre divise							
Totale	49.615.343		2.470.640	52.085.982		147.607	147.607

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	-123.596		257.427	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR - OICVM - FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito			-363	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2020 non sono in essere strumenti finanziari derivati.

II Depositi bancari

Al 30 dicembre 2020 non sono in essere investimenti in depositi bancari

III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2020 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

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

G1- INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti	-763	-763
G2- ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine e prestito titoli		
Totale		-763

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	303	0,72%	0	0		0,00%		
Provvigioni di base	303	0,72%				0,00%		
2) Costo per il calcolo del valore della Quota	8							
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%				0,00%		
4) Compenso del depositario	19	0,04%				0,00%		
5) Spese di revisione del fondo	26	0,06%				0,00%		
6) Spese legali e giudiziarie		0,00%				0,00%		
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	4	0,01%				0,00%		
8) Altri oneri gravanti sul fondo (specificare)	2	0,00%	0	0	0	0,00%	0	0
Contributo Consob	2	0,01%						
Oneri bancari diversi	0	0,00%						
Ftt Italia	0	0,00%						
Spese C/Parte	0	0,00%						
Costo outsourcing	0	0,00%						
9) Commissioni di collocamento	254							
COSTI RICORRENTI TO TALI (somma da 1 a 9)	616		0	0		0,00%	0	0
10) Provvigioni d'incentivo	269	0,64%				0,00%		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	1	0	0,00%	0	0	0,00%	0	0
di cui: -su titoli azionari	1		0,00%		0		0,00%	
-su titoli di debito	0		0,00%		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	8							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%				0,00%		
TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	887	2,10%			0	0,00%		
Valore complessivo netto medio di periodo	42.276							

(*) 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: $\alpha_{o+n-m} = 16,4\%$.

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

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 2020 sono maturate commissioni di *performance* pari ad Euro 143.229 per la classe A ed Euro 125.305 per la classe B.

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 30 aprile 2020. 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 2020:

Descrizione	Remunerazione fissa	Remunerazione Variabile	N. Beneficiari
Personale SGR	1.296.839,76	653.410,60	15
Personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM	566.517,12	458.664,21	4
Personale Rilevante	833.912,89	488.964,76	10
<i>Membri CdA</i>	<i>121.816,00</i>		<i>7</i>
<i>Primi riporti e Gestori</i>	<i>586.363,39</i>	<i>479.936,16</i>	<i>3</i>
<i>Personale delle funzioni di controllo</i>	<i>125.733,50</i>	<i>9.028,60</i>	<i>2</i>

La proporzione della remunerazione complessiva lorda attribuita al Fondo è pari al 7,84%, 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 30 aprile 2020 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

II.	Interessi attivi su disponibilità liquide		-7.312
	- Interessi attivi su c/c	-7.312	
	- Interessi attivi su Dep.Future		
II.	Altri ricavi		60.965
	- Penali su Commissione di Collocamento	60.965	
	- Sopravvenienze Attive		
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
	- Rebates provvigioni di gestione		
	- Rettifica incentive fees		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altri		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
III.	Altri oneri		-2.036
	- Arrotondamenti Passivi		
	- Accessori CFD		
	- Interessi passivi su dispon. Liquide	0	
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altro	-2.036	
Totale			51.617

Parte D ALTRE INFORMAZIONI**Operazioni a Termine e di Copertura di Rischi del Portafoglio che hanno avuto efficacia nell'anno 2020**

Nel corso dell'anno 2020 non sono state effettuate Operazioni a Termine per Copertura di rischio di portafoglio

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

Al 30 Dicembre 2020 non sono presenti Operazioni a Termine per Copertura di rischio di portafoglio

Oneri di intermediazione

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione	456				

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 53%.

Livello massimo e medio della leva finanziaria

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

Per il 2020 tali valori sono, rispettivamente, 0,9709 e 0,944.

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 2020**

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.
26 marzo 2021



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Viale Niccolò Machiavelli, 29
50125 FIRENZE FI
Telefono +39 055 213391
Email it-fmauditaly@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 2020, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2020 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 2020 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 Limited, società di diritto inglese.

Ancona Bari Bergamo
Bologna Bolzano Brescia
Catania Como Firenze Genova
Lecce Milano Napoli Novara
Padova Palermo Parma Perugia
Pescara Roma Torino Treviso
Trento Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 10.415.500,00 i.v.
Registro Imprese Milano Monza Brianza Lodi
e Codice Fiscale N. 00709600150
R.E.A. Milano N. 510867
Partita IVA 00709600150
VAT number IT00709600150
Sede legale: Via Vitor Pisani, 25
20121 Milano MI ITALIA



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Valore Equilibrio"
Relazione della società di revisione
30 dicembre 2020

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 2020

- 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 2020, 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 2020 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 2020 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

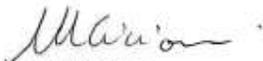


*Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Valore Equilibrio"
Relazione della società di revisione
30 dicembre 2020*

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, 26 marzo 2021

KPMG S.p.A.



Maurizio Cicioni
Socio