



# **RELAZIONE SEMESTRALE DI GESTIONE DEL FONDO AL 30 GIUGNO 2021**

## **SOPRARNO VALORE EQUILIBRIO**

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 -

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

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

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

Pagina lasciata intenzionalmente bianca

**RELAZIONE DI GESTIONE  
AL 30 GIUGNO 2021  
DEL FONDO SOPRARNO VALORE EQUILIBRIO**

## **Fondo Soprarno Valore Equilibrio**

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

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.

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 è stata costituita introducendo alcune posizioni 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.

Nel corso del primo semestre del 2021 il fondo ha mantenuto una esposizione azionaria complessiva massima pari al 28% costituita gradualmente attraverso i Fondi Soprarno.

Il primo semestre 2021 è stato caratterizzato dall'implementazione dei programmi nazionali per le vaccinazioni di massa che hanno interessato la maggior parte dei paesi particolarmente colpiti dalla pandemia da Covid-19 nel corso del 2020. In particolare ad inizio anno la Gran Bretagna ha iniziato un piano di vaccinazioni molto imponente, utilizzando tutti i vaccini disponibili per poter contrastare velocemente una ondata di nuovi casi particolarmente violenta. In Europa l'inizio dei piani di vaccinazione è stato più lento e tormentato, con molte incertezze sull'efficacia e l'adeguato utilizzo di tutti i vaccini a disposizione. Grazie alla tempestività delle proprie decisioni, la Gran Bretagna è stato il primo paese ad ottenere risultati significativi nel contrasto alla diffusione del virus, mentre l'Europa ha mantenuto delle misure restrittive per un periodo più lungo. Negli USA la campagna di vaccinazione è iniziata in anticipo rispetto all'Europa, anche se il successo è stato parziale e ancora oggi una significativa parte della popolazione non risulta coperta totalmente dalle vaccinazioni. Più incerta la situazione nei Paesi Emergenti dove l'utilizzo di vaccini di dubbia efficacia ha consentito lo sviluppo di varianti di volta in volta più contagiose.

Le aspettative di recupero dell'economia nel corso del 2021 rimangono positive, con una crescita globale più diffusa tra le varie aree geografiche, sia grazie alla ripresa dei Paesi Occidentali che dei Paesi Emergenti. Ci si attende un'ulteriore accelerazione della crescita nei prossimi mesi, quando le riaperture dovrebbero essere pienamente efficaci, con un significativo beneficio per i settori maggiormente penalizzati nel corso del 2020 e del primo trimestre del 2021.

Al momento la maggiore incertezza riguarda la velocità di recupero della domanda dei consumatori, soprattutto nel periodo estivo, ancora condizionato dalle incertezze legate alla diffusione delle varianti e del completamento delle campagne vaccinali, che potrebbero spingere i consumatori a mantenere ancora un approccio prudente, condizionando in parte la velocità della ripresa.

Rimane positivo l'andamento dei settori manifatturieri, che si sono stabilizzati su livelli di fiducia molto elevati, anche grazie all'avvio di molti progetti pluriennali, finanziati dai programmi fiscali messi in campo sia in Europa che negli USA, per sostenere lo sviluppo di un nuovo modello di crescita economica basato sulla

digitalizzazione, sulla sostenibilità e sul risparmio delle risorse naturali. Sono tutti temi di medio lungo termine che sosterranno molti settori per i prossimi anni, con ricadute positive sulle economie.

Si ritiene quindi possibile un ulteriore miglioramento delle prospettive di crescita macroeconomica sia per i prossimi mesi che per il 2022.

Nel corso del semestre si rileva l'emergere di tensioni inflazionistiche, soprattutto negli USA, che hanno spinto al rialzo i tassi d'interesse di medio e lungo termine, con gli operatori finanziari preoccupati da una possibile revisione delle aspettative di rialzo dei tassi.

Al momento la difficoltà maggiore risiede nella valutazione degli effetti di breve termine sull'inflazione osservata che derivano dal repentino recupero dell'economia globale con un rialzo dei prezzi dovuto alla scarsità di alcuni beni o servizi, rispetto a squilibri di lungo termine che potrebbero avere effetti più strutturali sulle dinamiche dei prezzi e spingere le banche centrali ad interventi sui tassi. Al momento i mercati mantengono un approccio bilanciato rispetto ai timori di un rialzo dell'inflazione.

Si ritiene che nel corso del prossimo semestre il tema della ripresa dell'inflazione rimarrà al centro dell'interesse degli operatori economici, che cercheranno di comprendere se i rialzi dei primi mesi dell'anno siano basati su fattori di breve termine destinati a riassorbirsi o se l'iniezione di abbondante liquidità da parte dei Governi e delle banche centrali non possa portare ad un rialzo continuativo del tasso d'inflazione.

Al momento riteniamo che alcuni squilibri di breve termine si riassorbiranno nel corso del prossimo semestre, contribuendo al recupero dei settori più penalizzati nel primo semestre.

Per il secondo semestre del 2021 ci attendiamo che il quadro macroeconomico continui a migliorare e che le politiche monetarie e fiscali estremamente accomodanti possano supportare la fiducia degli investitori.

Nel primo semestre 2021 il risultato di gestione positivo deriva essenzialmente dall'asset allocation settoriale dei fondi presenti nel portafoglio.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria, il fondo ha mantenuto una prevalente esposizione ai titoli governativi italiani privilegiando scadenze brevi o medie.

La duration è stata mantenuta sotto i 2 anni nel corso del semestre.

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

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

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

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

- è ammesso l'investimento fino al 30% in titoli con **rating** inferiore all'*investment grade*, senza limiti, indipendentemente dal rating assegnato, in titoli emessi dallo Stato Italiano;
- non vi è alcun vincolo riguardo alle **aree geografiche di riferimento**;

- 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 compresa tra 1 e 2. Pertanto l'effetto sul valore della quota di variazioni dei prezzi degli strumenti finanziari in cui il Fondo è esposto attraverso strumenti derivati può risultare amplificato fino ad un massimo del 100%;
- vi è una gestione attiva del **rischio di cambio**.

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 *holding period* pari ad un mese.

Tale VaR non ha sfiorato la soglia del -4,0% nel calcolo relativo ai dati del 30/06/2021.

RELAZIONE SEMESTRALE				
<b>Soprarno Valore Equilibrio</b>				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2021		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>45.149.665</b>	<b>94,92%</b>	<b>49.338.134</b>	<b>94,72%</b>
<b>A1.</b> Titoli di debito	<b>25.763.843</b>	<b>54,16%</b>	<b>29.560.590</b>	<b>56,75%</b>
<b>A1.1</b> titoli di Stato	8.086.335	17,00%	10.459.653	20,08%
<b>A1.2</b> altri	17.677.508	37,16%	19.100.937	36,67%
<b>A2.</b> Titoli di capitale				
<b>A3.</b> Parti di OICR	19.385.822	40,75%	19.777.544	37,97%
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>24.179</b>	<b>0,05%</b>	<b>277.208</b>	<b>0,53%</b>
<b>B1.</b> Titoli di debito	24.179	0,05%	277.208	0,53%
<b>B2.</b> Titoli di capitale				
<b>B3.</b> Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
<b>C1.</b> Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
<b>C2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
<b>C3.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1.</b> A vista				
<b>D2.</b> Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVE E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>1.048.740</b>	<b>2,20%</b>	<b>847.545</b>	<b>1,63%</b>
<b>F1.</b> Liquidità disponibile	1.048.740	2,20%	847.547	1,63%
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-2	-0,00%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>1.345.479</b>	<b>2,83%</b>	<b>1.623.095</b>	<b>3,12%</b>
<b>G1.</b> Ratei attivi	136.668	0,29%	252.443	0,48%
<b>G2.</b> Risparmio di imposta				
<b>G3.</b> Altre	1.208.811	2,54%	1.370.652	2,63%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>47.568.063</b>	<b>100,00%</b>	<b>52.085.982</b>	<b>100,00%</b>

PASSIVITA' ENETTO	Situazione al 30/06/2021	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVE E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
<b>L1.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
<b>L2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>31.058</b>	
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati	31.058	
<b>M2.</b> Proventi da distribuire		
<b>M3.</b> Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>25.593</b>	<b>147.607</b>
<b>N1.</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	25.593	147.607
<b>N2.</b> Debiti di imposta		
<b>N3.</b> Altre		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>56.651</b>	<b>147.607</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>47.511.413</b>	<b>51.938.374</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A</b>	<b>31.263.796</b>	<b>33.856.990</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B</b>	<b>16.247.617</b>	<b>18.081.384</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>8.916.651,547</b>	<b>10.048.267,288</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe A</b>	<b>5.958.497,508</b>	<b>6.629.118,262</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe B</b>	<b>2.958.154,039</b>	<b>3.419.149,026</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>5,328</b>	<b>5,169</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe A</b>	<b>5,247</b>	<b>5,107</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe B</b>	<b>5,492</b>	<b>5,288</b>

Movimenti delle quote nell'esercizio	
<b>Quote emesse</b>	
<b>Quote emesse Classe A</b>	
<b>Quote emesse Classe B</b>	
<b>Quote rimborsate</b>	1.131.615,741
<b>Quote rimborsate Classe A</b>	670.620,754
<b>Quote rimborsate Classe B</b>	460.994,987

## Sezione II – Le Attività

ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	Soprarno Esse StockB	9.470.337	19,91%
2	Soprarno Relative Va	9.406.870	19,78%
3	BTP 0,1% 15MG2022	2.172.043	4,57%
4	CCT 15DC2022 Ind	1.814.940	3,82%
5	BTPI 0,5% 20AP23I/L	1.548.278	3,25%
6	AZM 2% 28MZ2022	1.115.422	2,34%
7	BTP 0,1% 15MG2023	1.073.743	2,26%
8	cdp FI 20MZ2022	1.002.150	2,11%
9	Ubi 1,75% 12AP23	775.215	1,63%
10	DB FI 16MG22	703.038	1,48%
11	BTP 1,25% 01DC2026	634.680	1,33%
12	ANIM 1,5% 22AP2028	552.767	1,16%
13	BTP 1,65% 01DC2030	541.300	1,14%
14	AMC 2,625% 13FB2024	534.010	1,12%
15	Sop Reddito & Cre 4%	508.616	1,07%
16	FS 3,5% 13DC21	508.515	1,07%
17	IFIS 1,75% 25GN2024	504.270	1,06%
18	Tka 1,875% 06MZ23	501.890	1,06%
19	PEME 2,5% 21AG21	501.200	1,05%
20	ISP Perp NC27	490.680	1,03%
21	PeMex 5,125% MZ2023	421.732	0,89%
22	FMC 3,021% 06MZ2024	419.836	0,88%
23	Buzzi 2,125% 28AP23	414.664	0,87%
24	RAI 1,375% 04DC24	413.280	0,87%
25	ZFF 1,25% 23OT23	406.608	0,85%
26	DB 1,5% 20GE2022	404.028	0,85%
27	GLEN 1,625% 18GE2022	402.276	0,85%
28	TKA 1,375% 03MZ2022	400.868	0,84%
29	Assg 3,875% 29GE29	354.840	0,75%
30	frfp val 3,25% GE2024	323.334	0,68%
31	RCI 1,75% 10AP2026	318.618	0,67%
32	TKOF 3% 27NV2023	317.619	0,67%
33	CEE 1,659% 26AP2024	310.335	0,65%
34	ANIMIM 1,75% 23OT26	309.243	0,65%
35	MCC 1,5% 24OT24	307.161	0,65%
36	aut 1,625% gn23	306.267	0,64%
37	PUBF 0,625% 13GN2025	305.697	0,64%
38	MTNA 3,125% 14GE2022	305.277	0,64%
39	MB 0,625% 27ST2022	303.330	0,64%
40	ADL 1,875% 27AP2023	301.788	0,63%
41	CCT 15GN2022 Ind	301.350	0,63%
42	VW 0,625% 08ST2021	300.567	0,63%
43	FS fl 18LG2022	300.426	0,63%
44	FM fl 07DC2022	298.500	0,63%
45	NEPS 1,75% 23NV2024	257.420	0,54%
46	Bami 1,625% 18FB25	255.023	0,54%
47	DB 2,625% 12FB2026	219.388	0,46%
48	TTIM 3,25% 16GE2023	209.674	0,44%
49	Bami 2% MZ22	202.694	0,43%
50	PEME 3,75% 16AP2026	202.048	0,42%
51	BKNG 0,8% 10MZ2022	201.436	0,42%
52	JUVE 3,375% 19FB2024	201.320	0,42%
53	Aig 4,875% 15MZ2037	186.630	0,39%
54	BPSO 3% 23OT2022	152.828	0,32%
55	ETH 5% 14GE2026	117.584	0,25%
56	PEME 3,75% 21FB2024	103.221	0,22%
57	PIAG 3,625% 30AP25	102.027	0,21%
58	BPSO 2,5% 30MZ2022	100.702	0,21%
59	IJSS 2,75% 15LG2022	30.063	0,06%
60	CRSM 3,2% 18NV2021	24.179	0,05%
	<b>Tot. Strumenti Finanziari</b>	<b>45.173.844</b>	
	<b>Totale Attività</b>	<b>47.568.063</b>	<b>94,97%</b>