



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

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 2021 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 28 febbraio 2022.

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

Relazione degli Amministratori

Lo scenario macroeconomico

Il 2021 ha rappresentato, dal punto di vista finanziario, l'anno della ripresa vigorosa dell'attività economica che, sostenuta da differenti fattori, ha fatto segnare incrementi significativi nella maggior parte delle aree economiche mondiali.

In primo luogo, è importante sottolineare che, grazie alla scoperta di vaccini e cure efficaci, le misure di contenimento della pandemia da Covid-19 sono risultate meno gravose per le attività economiche nel loro complesso, consentendo una ripresa coordinata della mobilità delle persone e dell'interscambio di beni e servizi. Si evidenzia come alcuni settori economici siano stati messi a dura prova dalla pandemia e che faticino a riprendersi in modo sostenuto proprio per il perdurare dell'incertezza dovuta alle nuove varianti del virus e anche al cambiamento delle abitudini e alla maggiore cautela della popolazione.

Le politiche monetarie e fiscali introdotte in via eccezionale nel corso degli ultimi due anni hanno dato i loro frutti proprio nel 2021, con crescite significative di molti indicatori economici che hanno beneficiato proprio della favorevole situazione esistente. In particolare, la tutela dei lavoratori, l'ampia disponibilità di credito per imprese e cittadini, e piani di sviluppo infrastrutturale legate alla trasformazione digitale e "green" di molti processi produttivi, hanno contribuito in modo rilevante alla crescita economica.

Basti ricordare che l'andamento degli utili attesi da parte delle aziende quotate nei principali mercati è stato molto positivo e continuamente ritoccato al rialzo nel corso dell'anno, fino a raggiungere punte del +50% rispetto all'anno 2020.

È però importante sottolineare come i due anni di pandemia abbiano avuto impatti molto significativi su molte filiere produttive e di servizi. Sono infatti emersi alcuni fattori che potrebbero avere perduranti conseguenze sul prosieguo del ciclo economico. Si evidenziano in particolare:

- inefficienze nelle catene produttive industriali, dovute a carenze di componentistica, soprattutto di nuova generazione (ad esempio la carenza di semiconduttori)
- la carenza di personale specializzato, soprattutto in settori che dopo anni di difficoltà hanno visto una forte domanda di beni e servizi che non riescono a soddisfare (esempio delle materie prime)
- colli di bottiglia nella logistica, che hanno coinvolto tutti i segmenti dei trasporti, con forti ritardi causati da restrizioni, lockdowns, e carenze di mezzi sufficienti a soddisfare la ripresa improvvisa della domanda.

L'insieme dei fattori appena descritti, la ripresa della domanda di materie prime in un contesto fiscale e monetario molto accomodanti, hanno spinto al rialzo i prezzi dei prodotti energetici, dei prodotti alimentari e dei beni industriali e si è assistito al riemergere dell'inflazione che, per molti anni, era stata assente dal panorama economico.

Il tema principale su cui si sono concentrati gli operatori economici nel corso del 2021 è stato proprio quello dell'inflazione, in particolare negli Stati Uniti.

La prima parte dell'anno è stata caratterizzata dal dibattito sulla natura temporanea o permanente di un tasso d'inflazione ben più alto di quello precedente. A fronte delle rassicurazioni delle banche centrali sulla temporaneità dell'inflazione, si è assistito ad una crescita continuativa e sostanziale del tasso d'inflazione annualizzato nel corso del 2021. Tale tasso ha raggiunto livelli record negli Stati Uniti proprio nell'ultimo trimestre dell'anno. La Federal Reserve ha gradualmente modificato le proprie aspettative sull'andamento dell'inflazione prospettica, assunto che sia meno temporanea di quanto in precedenza atteso. Questo scenario inflattivo caratterizzerà il 2022, per poi gradualmente moderarsi nel corso degli anni seguenti, quando le tensioni sulle materie prime e i colli di bottiglia nel settore della logistica e delle forniture industriali dovrebbero gradualmente riassorbirsi.

La Federal Reserve ha cominciato pertanto ad annunciare ai mercati finanziari che nel corso del 2022, probabilmente già da marzo, inizierà la fase di moderato rialzo dei tassi d'interesse e la fine della fase di acquisti di titoli obbligazionari (cosiddetto "quantitative easing") al fine di accompagnare l'economia americana in un processo di graduale rallentamento su livelli "normalizzati" al fine di poter agire sull'andamento dei prezzi (al consumo e alla produzione) fino a ricondurli sui livelli di crescita desiderati.

In Europa la crisi pandemica ha colpito duramente in molti paesi, in particolare all'inizio del 2021, quando la scarsa disponibilità di vaccini e le incertezze sulle regole per una efficace campagna di vaccinazione di massa hanno frenato significativamente le attività economiche. A differenza di Inghilterra e Stati Uniti, l'Europa è uscita dalla fase di emergenza solo all'inizio dell'estate, per poi risentire a fine anno della variante Omicron che, seppure estremamente contagiosa, non ha avuto un impatto significativo sulle attività economiche principali. Rimangono in sofferenza alcuni settori legati all'intrattenimento e al tempo libero, fortemente condizionati dalle restrizioni e dalle paure di diffusione delle varianti.

In Italia lo scenario è mutato significativamente nel corso dell'anno, con la fine dell'esperienza di Governo precedente e l'insediamento di Draghi e di un Governo di coalizione con l'obiettivo di gestire poche ma importanti emergenze nazionali (crisi sanitaria e implementazione del PNRR). L'autorevolezza di Draghi e una squadra di Ministri con ampio consenso parlamentare ha consentito di gestire sicuramente in modo migliore la crisi sanitaria, con risultati visibili e migliori di altri paesi europei mentre per quanto riguarda il PNRR anche il 2022 sarà un anno intenso, ricco di scadenze e passaggi formali importanti. Con l'approssimarsi della scadenza naturale della legislatura, sarà importante anticipare gli interventi più strutturali alla prima parte del 2022, prima delle elezioni del 2023.

Per quanto riguarda i mercati emergenti, è importante evidenziare come lo scenario macroeconomico dell'anno 2021 sia stato molto incerto ed estremamente condizionato sia in positivo che in negativo da diversi fattori. L'andamento positivo delle materie prime ha sostenuto le economie di molte aree geografiche, mentre gli effetti della diffusione del Covid in aree densamente popolate e con sistemi sanitari poco efficienti hanno portato a restrizioni che hanno pesato soprattutto su alcuni comparti della filiera manifatturiera, con pesanti implicazioni sui tempi di consegna e sulla disponibilità di componentistica industriale. Alcuni di questi fattori sembrano in via di risoluzione, con prospettive più positive per il futuro in particolare per i paesi asiatici. Si confermano comunque dei rapporti bilaterali tra Stati Uniti e Cina non particolarmente positivi e, soprattutto negli ultimi mesi, maggiori tensioni tra Russia e Stati Uniti che hanno avuto ripercussioni sui prezzi delle materie prime energetiche. Appare evidente come lo scenario macroeconomico globale sia mutato

negli ultimi anni e che la globalizzazione che ha accompagnato lo sviluppo economico degli ultimi decenni sia in una fase di stallo e ciò potrebbe contribuire nel tempo ad una ripresa più stabile dell'inflazione.

Nel corso del 2021 l'andamento dei mercati europei ed americani è stato molto positivo, trainato soprattutto dai settori più esposti al miglioramento del quadro economico.

Il progressivo miglioramento delle prospettive economiche ha sostenuto il ciclo degli utili che è stato particolarmente vigoroso per le banche, la tecnologia, i settori industriali e delle materie prime.

Si evidenzia che comunque tutti i settori hanno registrato performance molto positive, con l'eccezione del settore del turismo e delle utilities. Il primo per le incertezze legate alle varianti Covid, il secondo per una graduale riduzione delle valutazioni degli asset legati alla transizione energetica che avevano raggiunto livelli eccessivi nel 2020.

Nel corso della seconda parte del 2021 si sono registrati i primi effetti dei timori di una ripartenza dell'inflazione su base continuativa, con un aumento delle probabilità di interventi di politica monetaria atti a frenare il ciclo economico e la spirale inflazionistica. Questi timori hanno innescato fasi di rotazione settoriale che hanno favorito le aziende di grandi dimensioni (rispetto alle aziende più piccole, che operano in settori più ciclici e innovativi) e i settori con una visibilità degli utili più elevata unita a livelli di valutazione ragionevoli.

In particolare, le aziende più innovative operanti nei settori della tecnologia o dei consumi discrezionali hanno sottoperformato significativamente nella seconda parte dell'anno, in alcuni casi in maniera molto rilevante.

Per quanto riguarda l'andamento delle principali valute si rileva come nel corso del 2021 il Dollaro americano si sia rafforzato proprio per le mutate aspettative sulla politica monetaria americana, che dovrebbe portare a rialzi dei tassi nel corso del 2022.

Il Franco Svizzero si è rivalutato sensibilmente grazie al forte surplus nella propria bilancia commerciale che lo rende una valuta strutturalmente forte, e si evidenzia anche la forza delle valute come la Corona norvegese che beneficiano dell'aumento dei prezzi delle materie prime. La buona gestione della crisi sanitaria e le migliori prospettive economiche hanno sostenuto l'andamento della Sterlina Inglese.

Per quanto riguarda le aspettative per il 2022, riteniamo che il tasso di crescita dell'economia globale si consoliderà su livelli elevati ma inferiori a quelli del 2021 con un tasso d'inflazione elevato almeno nella prima parte dell'anno. Ci attendiamo che i prezzi possano gradualmente stabilizzarsi in corso d'anno e che le politiche monetarie più restrittive possano contribuire alla normalizzazione delle variabili economiche principali.

Nei primi due mesi del 2022 i principali mercati finanziari hanno registrato perdite anche rilevanti a causa della guerra tra Russia ed Ucraina e per i timori di un rialzo significativo dell'inflazione. Seppur in presenza di un aumento della volatilità la strategia di gestione ha consentito di contenere le minusvalenze rispetto all'andamento generale del mercato riferimento.

Eventi di particolare importanza relativi agli OICR gestiti

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

- in data 14 giugno 2021 è stato istituito il nuovo Fondo a Finestra denominato Soprarno Temi Globali;
- in data 29 luglio 2021 è stato istituito il nuovo Fondo a Finestra denominato Soprarno Total Return Focus Asia;
- in data 29 luglio 2021 è stata deliberata la fusione per incorporazione del Fondo Soprarno Orizzonte Dinamico nel Fondo Soprarno Inflazione con data efficacia 01 novembre 2021;
- in data 01 dicembre 2021 sono stati lanciati i nuovi Fondi denominati Soprarno International Fund 15 e Soprarno International Fund 75;
- nell'ambito degli Orientamenti dell'ESMA è stata sviluppata una nuova disciplina europea in tema di commissioni di performance al fine di creare un chiaro allineamento tra gli obiettivi degli investitori e delle Società di gestione. Lo scopo è quello di consentire agli investitori una migliore comprensione delle strutture, dei livelli commissionali e quindi una scelta consapevole. L'attuazione degli Orientamenti dell'ESMA è avvenuta tramite il Provvedimento di Banca d'Italia del 23 dicembre scorso, recante le modifiche al regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, ed entrerà in vigore nel corso del mese di aprile 2022.

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 Soprarno Temi Globali, Soprarno Total Return Focus Asia, International Fund 15 e 75 è prevista la possibilità di investire in titoli obbligazionari e/o azionari riferibili ad emittenti appartenenti ai paesi Emergenti; per i Fondi Soprarno Valore Attivo e Soprarno Orizzonte Equilibrio tale possibilità è limitata ai titoli obbligazionari.

I Fondi sono esposti in misura limitata alla tipologia di rischio definita "rischio creditizio", il patrimonio di ciascun Fondo, nell'ambito della propria politica di investimento, può infatti investire in emittenti le cui emissioni abbiamo ricevuto l'assegnazione di un rating almeno pari ad investment grade, assegnato da parte di almeno una delle seguenti agenzie: Moody's, Standard & Poor's o Fitch-IBCA, con massimo 20% (e senza limiti per il fondo Soprarno Reddito & Crescita 4%) sotto investment grade con limite minimo di BB- (compreso).

Per i Fondi "a finestra" la percentuale massima di investimento è pari al 30% (ad eccezione dei Fondi Soprarno Temi Globali e Soprarno Total Return Focus Asia per cui la percentuale massima è il 20%).

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 tutti i Fondi dal calcolo del Value at Risk (VaR) sull'orizzonte di un mese con un livello di confidenza del 99%, ad eccezione dei Fondi Soprarno Pronti Termine Obbligazionario e Soprarno Esse Stock, per i quali è previsto il controllo dello scostamento massimo negativo annuo. Il modello utilizzato per la stima ex ante del VaR è un modello simulativo basato sul campionamento casuale dei residui filtrati delle serie storiche dei sottostanti presenti nei fondi. Questa metodologia (denominata Parallel Filtered Bootstrap) consente di evitare ogni ipotesi di normalità nelle distribuzioni attese dei rendimenti dei portafogli e di cogliere rapidamente i salti di volatilità e di correlazione che contraddistinguono i mercati finanziari.

Nel corso del 2021 si sono verificati molteplici sforamenti del VaR1% ex ante ad 1 mese per alcuni dei fondi Soprarno: nello specifico, si sono registrati 5 sforamenti per Soprarno Soprarno Inflazione Più, 13 sforamenti per Soprarno Ritorno Assoluto, 9 sforamenti per Soprarno Valore Equilibrio, 9 per Soprarno Orizzonte Equilibrio, 35 per Soprarno Orizzonte Dinamico e 23 per Soprarno Valore Attivo.

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

Si sottolinea che l'indice VaR_{1%} ex ante a un mese è una misura di rischio preventiva, esso costituisce infatti un avvertimento relativamente ad un cambiamento di strategia e di asset allocation del fondo, alla quale il VaR_{1%} fa riferimento nel mese successivo a quello di calcolo del suddetto indice per evitare di registrare una perdita uguale o maggiore al suo valore. A conferma si segnala che i VaR_{1%} ex post di tutti i fondi non hanno mai sfiorato i limiti durante il 2021.

A conferma di ciò, il VaR_{1%} da Prospetto è da considerarsi 'vincolato' ad essere in linea con il livello di rischio (volatilità) dell'indicatore SRRI (ovvero l'indicatore sintetico di rischio e rendimento del fondo) dichiarato nel KIID (Key Investor Information Document); dunque, secondo tale interpretazione, se la volatilità del fondo rientra nell'intervallo previsto dall'SRRI, anche il VaR_{1%} rispetta il limite dichiarato.

Eventi di particolare rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

I Regolamenti di gestione dei Fondi hanno recepito le seguenti modifiche con decorrenza 01 gennaio 2022:

- eliminazione cedola per Soprarno Pronti Termine Obbligazionario;
- variazione periodicità in annuale della cedola di Soprarno Reddito & Crescita 4%;
- per il Soprarno Inflazione Più è stata ammessa la possibilità di investire anche in ETC;
- nel corso del mese di febbraio si sono acuite le tensioni tra Ucraina e Russia che sono sfociate in un attacco militare di quest'ultima con l'invasione di alcune aree dell'Ucraina. Le tensioni geopolitiche e le conseguenti reazioni dei Paesi Europei e degli Stati Uniti che hanno portato a un blocco della maggior parte delle relazioni economiche con la Russia hanno spinto al rialzo in modo significativo i

prezzi di molte materie prime, sia energetiche che agricole. Una perdurante situazione d'incertezza potrebbe pesare significativamente sull'andamento dei prezzi di tali materie prime, con un conseguente impatto sul tasso d'inflazione atteso a livello globale.

Data l'incertezza sul futuro evolversi della situazione nell'area, confermiamo l'approccio prudente verso investimenti in titoli di operatori economici particolarmente esposti all'area interessata, ricordando che non abbiamo esposizione diretta ad investimenti denominati in valute locali e che l'esposizione all'area geografica dell'Est Europa sui prodotti Soprarno è limitata.

Firenze, 28 febbraio 2022

Il Consiglio di Amministrazione

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

Fondo Soprarno Valore Equilibrio

Relazione degli Amministratori alla relazione di Gestione del Fondo

Il Fondo prevede una scadenza predefinita (5 anni) e, entro 6 mesi dopo la scadenza prevista (30 giugno 2025), confluirà nel Fondo Soprarno Inflazione Più.

Nel corso del 2021 si è investito in titoli obbligazionari sia governativi che corporate, mentre la componente azionaria è stata costituita da un investimento nei Fondi Soprarno, fino al raggiungimento dell'esposizione desiderata.

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).

Il livello complessivo dell'investimento azionario si è collocato stabilmente attorno al 30%.

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

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

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

Soprarno SGR S.p.A. distribuisce i propri prodotti attraverso Gruppo Banca Ifigest, Banca Consulia, Credit Agricole, Banca Popolare Friuladria, Creval, 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 2021 non ci sono sottoscrizioni, il risultato positivo di gestione è pari a 2.261.750 Euro, i rimborsi sono stati pari a Euro 12.114.971 con un valore complessivo netto a fine periodo di 42.085.153 Euro.

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

La Relazione di Gestione dei Fondi è composta da una Situazione Patrimoniale, da una Sezione Reddittuale e dalla Nota Integrativa ed è stata redatta conformemente agli schemi stabiliti dalla Banca d'Italia nel Provvedimento del 19 gennaio 2015 come successivamente modificato ed integrato; la Relazione 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 2021 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2021. Tale data rappresenta, pertanto, il termine dell'esercizio contabile del Fondo.

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

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

Firenze, 28 febbraio 2022

Il Consiglio di Amministrazione

RELAZIONE DI GESTIONE				
Soprarno Valore Equilibrio				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2021		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	40.101.929	95,20%	49.338.134	94,72%
A1. Titoli di debito	23.074.234	54,78%	29.560.590	56,75%
A1.1 titoli di Stato	6.939.654	16,47%	10.459.653	20,08%
A1.2 altri	16.134.580	38,30%	19.100.937	36,67%
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	17.027.695	40,42%	19.777.544	37,97%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	323.502	0,77%	277.208	0,53%
B1. Titoli di debito	323.502	0,77%	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				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	442.117	1,05%	847.545	1,63%
F1. Liquidità disponibile	442.119	1,05%	847.547	1,63%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-2	-0,00%	-2	-0,00%
G. ALTRE ATTIVITA'	1.256.531	2,98%	1.623.095	3,12%
G1. Ratei attivi	212.124	0,50%	252.443	0,48%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	1.044.407	2,48%	1.370.652	2,63%
TOTALE ATTIVITA'	42.124.079	100,00%	52.085.982	100,00%

PASSIVITA' ENETTO	Situazione al 30/12/2021	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVIE 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	2.063	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	2.063	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	36.861	147.607
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	36.861	147.607
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	38.924	147.607
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	42.085.154	51.938.374
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A	27.800.708	33.856.990
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B	14.284.446	18.081.384
Numero delle quote in circolazione	7.833.434,656	10.048.267,288
Numero delle quote in circolazione Classe A	5.255.482,550	6.629.118,262
Numero delle quote in circolazione Classe B	2.577.952,106	3.419.149,026
Valore unitario delle quote	5,373	5,169
Valore unitario delle quote Classe A	5,290	5,107
Valore unitario delle quote Classe B	5,541	5,288

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	
Quote emesse Classe A	
Quote emesse Classe B	
Quote rimborsate	2.214.832,632
Quote rimborsate Classe A	1.373.635,712
Quote rimborsate Classe B	841.196,920

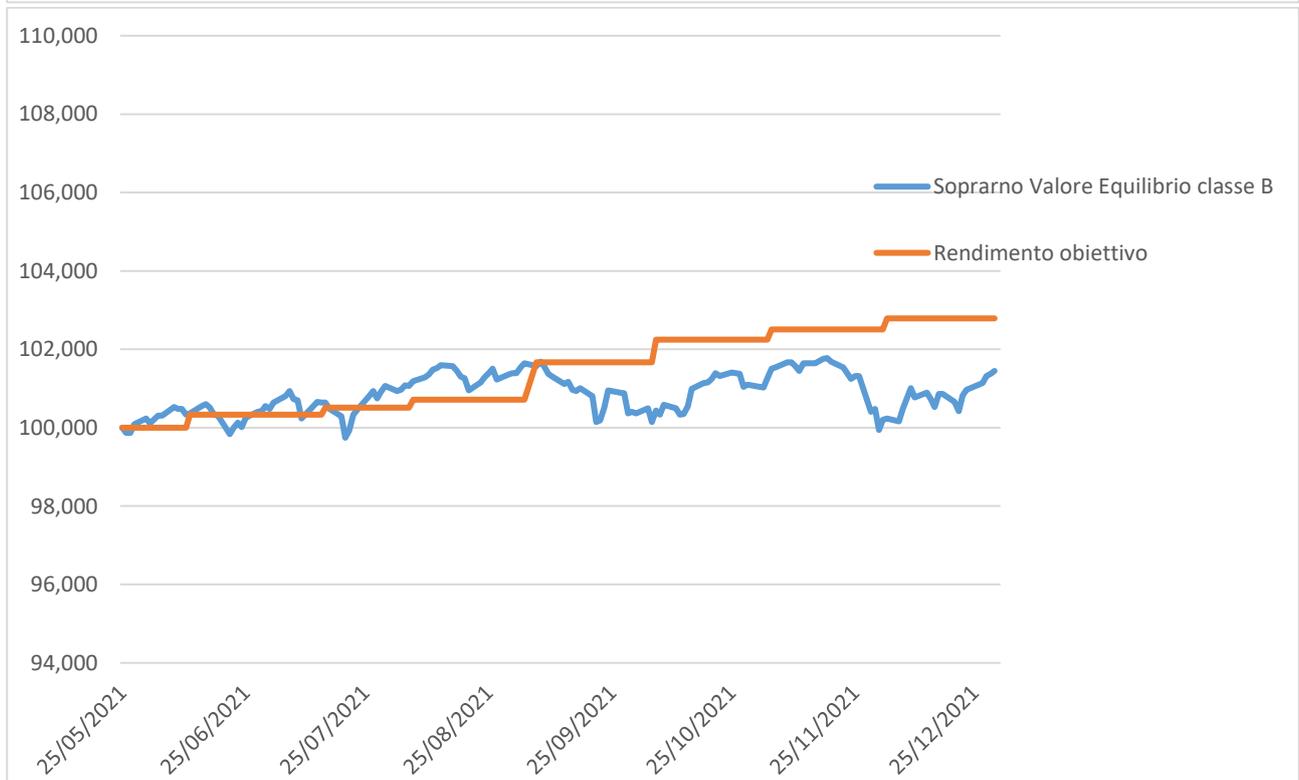
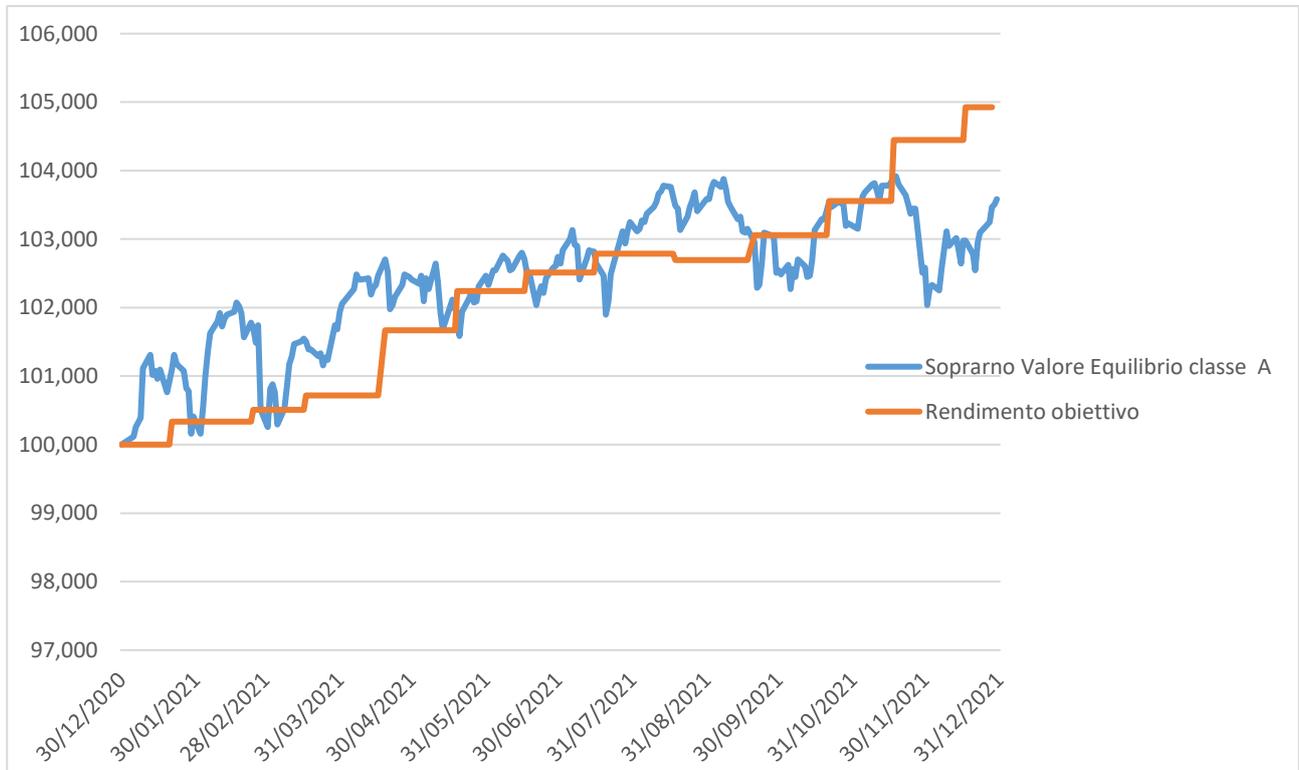
RELAZIONE DI GESTIONE Soprarno Valore Equilibrio				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 30/12/2021		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	2.828.642		2.347.340	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	412.364		439.965	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	405.993		435.964	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di OICR	6.371		4.001	
A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI	520.527		-123.596	
A2.1 Titoli di debito	-35.618		-123.596	
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di OICR	556.145			
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	1.895.751		2.030.971	
A3.1 Titoli di debito	33.117		257.427	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di OICR	1.862.634		1.773.544	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		2.828.642		2.347.340
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	-435		6.649	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	901		7.012	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	901		7.012	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-388			
B2.1 Titoli di debito	-388			
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-948		-363	
B3.1 Titoli di debito	-948		-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		-435		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 30/12/2021		Relazione esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
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		2.828.207		2.353.989
G. ONERI FINANZIARI				
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-3.571		-763	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-3.571		-763	
Risultato netto della gestione di portafoglio		2.824.636		2.353.226
H. ONERI DI GESTIONE	-822.093		-885.292	
H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR				
Classe A	-434.221		-571.279	
Classe B	-281.824		-390.217	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-152.397		-181.062	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-9.464		-8.431	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-21.590		-18.764	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-4.800		-3.743	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)				
classe A	-25.774		-29.382	
classe B	-326.244		-253.693	
	-209.182		-209.755	
	-117.063		-43.939	
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	259.208		51.617	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE			-7.312	
I2. ALTRI RICAVI	259.217		60.965	
I3. ALTRI ONERI	-9		-2.036	
Risultato della gestione prima delle imposte		2.261.751		1.519.550
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		2.261.751		1.519.550
Classe A		1.456.914		792.420
Classe B		804.838		727.130

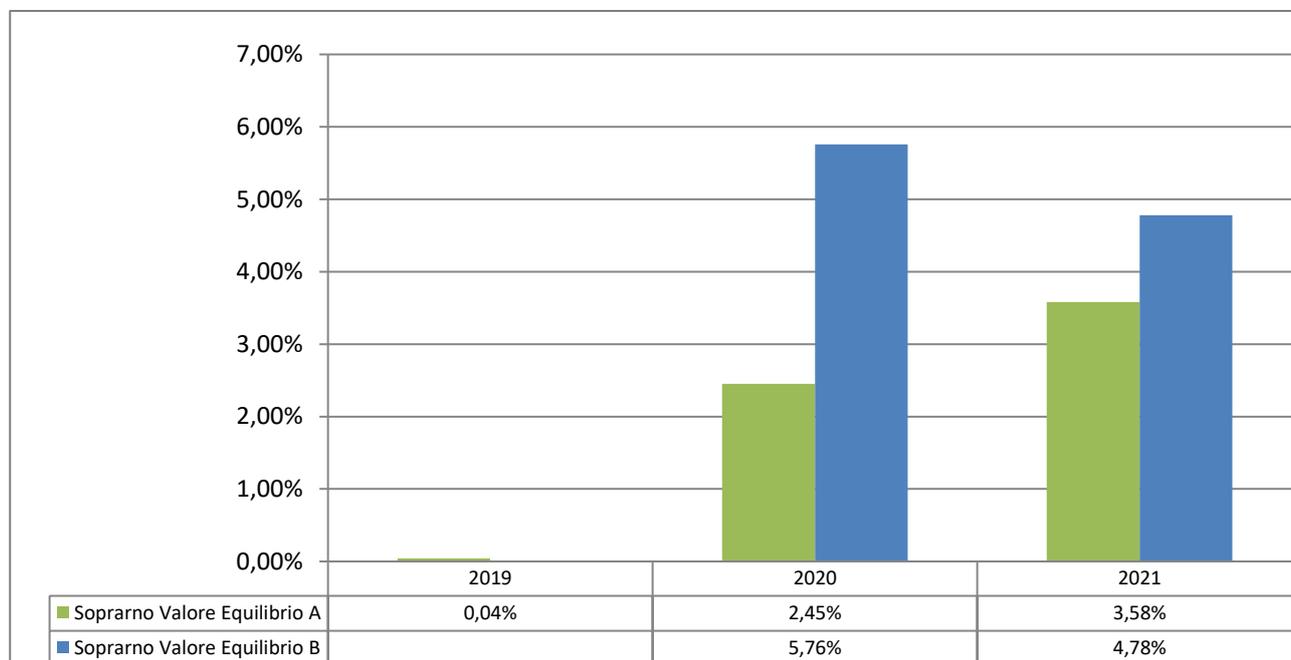
NOTA INTEGRATIVA

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	5,113	5,307	5,290
B	5,294	5,559	5,541

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.

Nel corso del 2021 i mercati azionari globali hanno registrato risultati molto positivi, trainati da una ripresa degli utili aziendali vigorosa soprattutto nella seconda parte dell'anno, grazie alla crescita della domanda globale, delle politiche monetarie e fiscali espansive e da un progressivo attenuarsi degli effetti negativi della pandemia da Covid-19.

Pur in presenza di nuove varianti, di restrizioni a livello regionale e da incertezze sulla completa uscita dalla fase di emergenza sanitaria, tutte le aree geografiche sono riuscite comunque a registrare una robusta ripresa economica, ad eccezione dei settori più legati al turismo e alla mobilità delle persone. Gli effetti negativi dovuti alle inefficienze registrate nelle catene produttive hanno pesato sulla performance dei settori industriali, che è rimasta comunque positiva.

L'aumento dei prezzi delle materie prime e dei trasporti, la carenza di semilavorati, la difficoltà a reperire personale specializzato, sono alcuni degli elementi che hanno innescato una forte ripresa dei prezzi alla produzione e al consumo che potrebbero pesare significativamente sulle prospettive di crescita dell'anno in corso, anche per le ripercussioni sulle politiche monetarie estremamente accomodanti delle banche centrali.

Il tema dei tassi d'interesse e dell'inflazione sarà centrale nelle scelte di asset allocation per il 2022.

In Europa la performance positiva dei mercati azionari è stata trainata nella prima parte dell'anno dai settori che avevano beneficiato del quadro economico incerto del 2020. Nel corso dell'anno, con il successo delle campagne vaccinali e l'evidenza di una crescita più robusta e diffusa, abbiamo assistito a una rotazione settoriale che ha sostenuto la ripresa del settore finanziario e delle materie prime (principalmente energetiche) mentre le prese di beneficio hanno pesato su molti titoli tecnologici, sulle aziende operanti nel settore delle energie rinnovabili e sulle aziende di piccole e medie dimensioni presenti in settori innovativi come le tecnologie medicali, la chimica e l'industria. Anche alcune aziende vincenti nel settore dei consumi discrezionali hanno ottenuto performance deludenti.

L'inizio di una fase di rialzo dell'inflazione più duratura con conseguente rialzo dei tassi su livelli superiori a quelli attesi, potrebbe innescare una rotazione settoriale ancora più significativa e incidere soprattutto sull'andamento del mercato obbligazionario, dove i rendimenti a scadenza rimangono estremamente bassi.

Nel corso dell'ultima parte dell'anno la variante Omicron ha creato incertezze sulla continuazione della ripresa, che dovrebbe consolidarsi nel corso della prima parte del 2022, una volta esauritasi l'ondata di contagi, con effetti positivi su alcuni settori fortemente penalizzati dalla pandemia.

Negli USA la performance del mercato azionario è stata ancor più significativa di quella registrata in Europa. È importante rilevare anche nel mercato americano, nella seconda parte dell'anno i titoli tecnologici di minore capitalizzazione e in generale le small cap (che di loro natura sono più cicliche) hanno ottenuto performance molto deludenti e significativamente inferiori all'indice generale, sostenuto principalmente dalla forza di alcune megacap (Tesla, Google, Microsoft, Nvidia).

In tale contesto il maggiore contributo positivo alla performance azionaria è giunto pertanto dalla selezione di alcuni titoli appartenenti al settore tecnologico ed industriale, oltre che dai titoli del settore farmaceutico

e delle banche. I settori industriali globali, esposti alle tensioni dal lato dell'offerta, hanno registrato risultati inferiori alle attese. L'aumento dei costi (energetici, del lavoro, dei semilavorati, della logistica) pesano sulle prospettive di generazione di marginalità superiori a quelle attuali.

A seguito delle aspettative su una graduale riduzione delle azioni di politica monetaria introdotte dalle banche centrali, nel corso dell'anno i tassi hanno cominciato gradualmente a risalire, soprattutto in USA dove i dati di inflazione sono risultati molto superiori alle attese e hanno raggiunto i livelli più elevati a fine anno. Ci si attende pertanto sia la fine degli acquisti di titoli obbligazionari che un progressivo rialzo dei tassi d'interesse. In Europa la situazione appare ancora incerta, pur in presenza di dinamiche inflattive più robuste e tensioni geopolitiche che incidono sui prezzi delle materie prime energetiche. Il tasso a 10 anni americano nel 2021 è passato dall'1% all'1.50%, mentre in Europa il Bund Tedesco ha chiuso su livelli ancora negativi ma prossimi alla parità.

Il portafoglio obbligazionario ha mantenuto dei livelli complessivi di duration contenuti con una distribuzione per scadenze lineare per mantenere il rendimento del Fondo allineato ai movimenti dei tassi d'interesse di mercato. L'esposizione ai titoli corporate italiani è stata significativa, al fine di beneficiare di rendimenti più elevati. L'esposizione ai titoli di stato, a causa dei rendimenti negativi sulle scadenze brevi, si è assestata su livelli inferiori agli anni precedenti, preferendo incrementare la componente corporate e quella azionaria. All'interno del portafoglio obbligazionario si mantiene una significativa esposizione ai titoli indicizzati all'inflazione e ai CCT. Si mantiene una attenta selezione delle emissioni meno liquide che possono dare rendimenti superiori a quelli di mercato, ma in questo caso si privilegiano le scadenze inferiori ai 24 mesi. La componente di titoli obbligazionari con rating inferiore all'investment grade si è mantenuta nei limiti stabiliti.

Le mutate prospettive descritte sui tassi d'interesse hanno innescato una significativa rotazione settoriale che ha penalizzato i settori che hanno trainato i mercati negli ultimi anni, favorendo settori tradizionali fortemente penalizzati dagli investitori. A nostro avviso la rotazione settoriale potrebbe proseguire per alcuni mesi, poiché molti investitori sono fortemente sbilanciati su alcuni settori o tematiche che hanno ottenuto rendimenti elevati sull'attuale ciclo economico.

L'esposizione azionaria "long" anche nel corso del 2022 si manterrà a livelli prossimi al 30% del patrimonio del Fondo, attraverso l'utilizzo dei Fondi sia di terzi che di Soprarno. Riteniamo che le prospettive favorevoli per i mercati azionari rispetto ai mercati obbligazionari sostengano anche per il 2022 tale decisione, privilegiando una esposizione ad aziende di grandi dimensioni e settoriale diversificata.

Nel corso del 2022 la Duration del portafoglio obbligazionario si manterrà su livelli "contenuti".

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

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

Nell'esercizio 2021 il risultato di gestione positivo e superiore all'obiettivo di riferimento deriva principalmente da una allocazione settoriale che ha privilegiato l'investimento in settori più tradizionali e dal sottopeso sui mercati nordici e sulle aziende esposte ai settori più innovativi, in particolare nel secondo semestre.

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

Le scelte gestionali hanno privilegiato:

- per la componente azionaria, in tutte le aree geografiche di riferimento, esposizione a titoli azionari di settori difensivi e ciclici tradizionali, con particolare esposizione al settore finanziario, farmaceutico e dei consumi non discrezionali;
- per la componente obbligazionaria, mantenendo una duration moderata, sono state selezionate emissioni corporate di emittenti sia italiani che esteri, sia bancari che industriali di buona qualità e con rendimenti interessanti

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

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

Distribuzione dei proventi

Nell'anno 2022, con riferimento all'esercizio contabile 2021, sono stati distribuiti proventi pari ad Euro 0,05 posti in pagamento con data valuta 07 marzo 2022.

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 2021:

- 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.

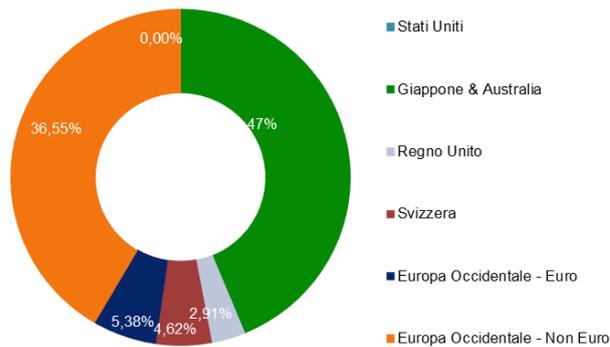
Compravendita di divisa a termine

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.

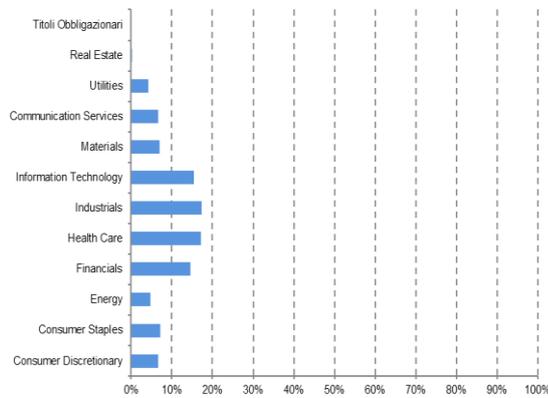
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

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	8.323.046	19,76%
2	Soprarno Esse StockB	8.191.151	19,45%
3	BTP 0,1% 15MG2022	2.226.701	5,29%
4	BTPI 0,5% 20AP23/L	1.559.085	3,70%
5	BTP 0,1% 15MG2023	1.106.588	2,63%
6	cdp FI 20MZ2022	1.000.650	2,38%
7	ICCR 1,5% 11OT2022	909.900	2,16%
8	Ubi 1,75% 12AP23	766.890	1,82%
9	DB FI 16MG22	701.708	1,67%
10	BTP 1,25% 01DC2026	624.360	1,48%
11	AZM 2% 28MZ2022	602.634	1,43%
12	ANIM 1,5% 22AP2028	544.121	1,29%
13	BTP 1,65% 01DC2030	526.050	1,25%
14	AMC 2,625% 13FB2024	524.880	1,25%
15	Sop Reddito & Cre 4%	513.497	1,22%
16	Tka 1,875% 06MZ23	507.920	1,21%
17	CCT 15DC2022 Ind	502.670	1,19%
18	IFIS 1,75% 25GN2024	501.840	1,19%
19	ISP Perp NC27	486.576	1,16%
20	FMC 3,021% 06MZ2024	418.004	0,99%
21	PeMex 5,125% MZ2023	415.864	0,99%
22	RAI 1,375% 04DC24	411.748	0,98%
23	Buzzi 2,125% 28AP23	409.444	0,97%
24	ZFF 1,25% 23OT23	403.956	0,96%
25	DB 1,5% 20GE2022	400.428	0,95%
26	BTP 0% 01AP2026	394.200	0,94%
27	Assg 3,875% 29GE29	347.388	0,82%
28	Uni 3% MZ25	323.502	0,77%
29	firfp val 3,25% GE2024	319.824	0,76%
30	TKOF 3% 27NV2023	314.250	0,75%
31	RCI 1,75% 10AP2026	312.327	0,74%
32	CEE 1,659% 26AP2024	308.532	0,73%
33	MCC 1,5% 24OT24	306.435	0,73%
34	ANIMIM 1,75% 23OT26	305.901	0,73%
35	aut 1,625% gn23	304.578	0,72%
36	PUBF 0,625% 13GN2025	303.369	0,72%
37	MB 0,625% 27ST2022	302.019	0,72%
38	FS fl 18LG2022	300.468	0,71%
39	MTNA 3,125% 14GE2022	300.312	0,71%
40	FM fl 07DC2022	299.424	0,71%
41	ADL 1,875% 27AP2023	283.665	0,67%
42	NEPS 1,75% 23NV2024	256.990	0,61%
43	Bami 1,625% 18FB25	250.130	0,59%
44	DB 2,625% 12FB2026	216.494	0,51%
45	RYA 2,875% 15ST2025	215.810	0,51%
46	SACE 3,875 Perp NC25	207.342	0,49%
47	TITIM 3,25% 16GE2023	205.972	0,49%
48	Bami 2% MZ22	200.696	0,48%
49	BKNG 0,8% 10MZ2022	200.260	0,48%
50	PEME 3,75% 16AP2026	200.184	0,48%
51	JUVE 3,375% 19FB2024	192.496	0,46%
52	BPSO 3% 23OT2022	151.581	0,36%
53	ETH 5% 14GE2026	115.911	0,28%
54	PEME 3,75% 21FB2024	102.807	0,24%
55	PIAG 3,625% 30AP25	102.003	0,24%
56	ALMA 4,875% 30OT2026	100.477	0,24%
57	BPSO 2,5% 30MZ2022	100.372	0,24%
	Tot. Strumenti Finanziari	40.425.430	
	Totale Attività	42.124.079	95,97%

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	6.939.654			
- di altri enti pubblici	411.748			
- di banche	3.976.439	1.630.957		
- di altri	5.148.354	3.027.170	1.221.057	718.855
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM	17.027.695			
- FIA aperti retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	33.503.889	4.658.127	1.221.057	718.855
- in percentuale del totale delle attività	80%	11%	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	8.496.835	14.077.715	499.684	17.027.695
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	8.496.835	14.077.715	499.684	17.027.695
- in percentuale del totale delle attività	20,17%	33,42%	1,19%	40,42%

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	1.035.700	4.682.494
- altri	3.163.520	6.253.401
Titoli di capitale		
Parti di OICR	6.371	5.175.000
Totale	4.205.591	16.110.895

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				
- di altri	323.502,00			
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA Aperti Retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	323.502,00			
- in percentuale del totale delle attività	1%			

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri	324.450,00	24.000,00
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	324.450,00	24.000,00

II.3 Titoli di debito

Al 30 dicembre 2021 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	8.199.823	11.240.312	3.957.601
Dollaro USA			
Yen			
Sterlina inglese			
Franco svizzero			
Altre valute			

II.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2021 non sono in essere strumenti finanziari derivati né attività ricevute in garanzia.

II.5 Depositi bancari

Al 30 dicembre 2021 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 2021 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

II.8 Posizione netta di liquidità

F1. Liquidità disponibile		442.119
- EUR	442.119	
- 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		442.117

II.9 Altre attività

G1. Ratei attivi		212.124
. Interessi su Titoli	212.124	
. Interessi su Disp liquide		
. Altri		
G2. Risparmio d'imposta		
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedenti		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
G3. Altre		1.044.407
. Crediti per quote da ricevere		
. Plusvalenze su operazioni pending		
. Ratei Plus Vendite Divise Copertura		
. Equalizzatori		
. Rebate		
. Crediti per vendite da regolare		
. Proventi da prestito titoli		
. Plusvalenze da DCS		
Risconto Commissioni di Collocamento	1.044.407,24	
TOTALE		1.256.531

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 2021 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 30 dicembre 2021 non sono presenti strumenti finanziari derivati passivi.

III.5 Debiti verso partecipanti

	Scadenza		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati - Rimborsi da Regolare	03/01/2022	2.063	2.063
M2. Proventi da distribuire - Proventi da Distribuire			
M3. Altri			
Totale			2.063

III.6 Altre passività

N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		36.861
	- Rateo Interessi Passivi c/c	0	
	- Rateo Provvigioni di Gestione	20.481	
	Classe A	13.535	
	Classe B	6.947	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo		
	Classe A		
	Classe B		
	- Rateo Oneri Depositario		
	- Rateo Costo Società di Revisione	10.842	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti	2.969	
	- Rateo Spese Outsourcing		
	- Altri oneri di gestione	2.569	
	- 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		36.861

Sezione IV Il valore complessivo netto

Quote detenute da Investitori Qualificati		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	7.833.434,656	
Classe A	5.255.482,550	
Classe B	2.577.952,106	
di cui:		
detenute da Investitori Qualificati		
Classe A		
Classe B		

Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	7.833.434,656	
Classe A	5.255.482,550	
Classe B	2.577.952,106	
di cui:		
detenute da Soggetti Non Residenti	30.966,672	0,40%
Classe A	26.466,305	
Classe B	4.500,367	

Variazione del patrimonio netto			
	Anno 2021 (ultimo esercizio)	Anno 2020 (penultimo esercizio)	Anno 2019 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo	51.938.374	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	2.261.750	1.519.550	
Decrementi:			
a) rimborsi:			
- riscatti	-11.791.019	-2.157.559	-13.015
- piani di rimborso			
- switch in uscita			
b) proventi distribuiti	-323.952		
c) risultato negativo della gestione			-27.083
Patrimonio netto a fine periodo	42.085.153	51.938.374	34.797.268

Sezione V Altri dati patrimoniali

V.1 Ammontare dell'impegno

Al 30 dicembre 2021 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 2021, non sono presenti nel Fondo attività o passività nei confronti di Banca Ifigest S.p.A o di altre Società del Gruppo.

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

	ATTIVITA'				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TO TALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TO TALE
Euro	40.425.430		1.698.648	42.124.078		38.925	38.925
Dollaro USA							
Sterlina Inglese							
Franco Svizzero							
Dollaro HK							
Corona Svedese							
Yen							
Corona Danese							
Corona Norvegese							
Zloty Polacco							
Altre divise							
Totale	40.425.430		1.698.648	42.124.078		38.925	38.925

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	-35.618		33.117	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR - OICVM - FIA	556.145		1.862.634	
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito	-388		-948	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2021 non sono in essere strumenti finanziari derivati.

II Depositi bancari

Al 30 dicembre 2021 non sono in essere investimenti in depositi bancari

III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2021 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	-3.570	-3.570
G2- ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine e prestito titoli		
Totale		-3.570

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	286	0,60%	0	0		0,00%		
Provvigioni di base	286	0,60%				0,00%		
2) Costo per il calcolo del valore della Quota	9	0,02%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%				0,00%		
4) Compenso del depositario	22	0,05%				0,00%		
5) Spese di revisione del fondo	23	0,05%				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	5	0,01%				0,00%		
8) Altri oneri gravanti sul fondo (specificare)	3	0,01%	0	0	0	0,00%	0	0
Contributo Consob	2	0,00%						
Oneri bancari diversi	0	0,00%						
Ft Italia	0	0,00%						
Spese C/Parte	0	0,00%						
Costo outsourcing	0	0,00%						
9) Commissioni di collocamento	326							
COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)	673		0	0		0,00%	0	0
10) Provvigioni d'incentivo	149	0,31%				0,00%		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	0	0	0,00%	0	0	0	0,00%	0
di cui: -su titoli azionari	0		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	4							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%				0,00%		
TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	826	1,75%			0	0,00%		
Valore complessivo netto medio di periodo	47.274							

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

IV.2 Provvigioni di incentivo

La SGR calcola una commissione di incentivo con cadenza giornaliera, ai fini del calcolo della provvigione di incentivo, anche quando non esplicitamente indicato, si considera il valore complessivo netto del Fondo, al netto di tutti i costi, ad eccezione della provvigione di incentivo stessa.

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

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

In particolare, la provvigione di incentivo è dovuta qualora:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Data del primo giorno di valorizzazione quota: T0.

Valore quota nel giorno T0: 5 euro.

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

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

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

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

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

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

Differenziale di performance tra Fondo e Parametro di Riferimento nel periodo tra T0 e T0+ n: $34,4\% - 18\% = 16,4\%$.

Massimo differenziale di performance mai raggiunto in uno degli n-1 giorni rilevanti intercorrenti tra T0 e T0+n-1: $18\% - 7\% = 11,4\%$

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: $15\% * (16,4\% - 11,4\%) = 0,75\%$*

NAV di calcolo provvigione di incentivo: minimo tra 150.000.000 e 100.000.000 = 100.000.000 euro

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

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

Nel 2021 sono maturate commissioni di *performance* pari ad Euro 94.469 per la classe A ed Euro 54.205 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 2021:

Descrizione	Remunerazione Fissa	Remunerazione Variabile	N. Beneficiari
Personale SGR	1.287.015,85	891.843,00	15
Personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM	526.085,14	778.541,67	4
Personale Rilevante	788.461,82	830.076,94	10
<i>Membri CdA</i>	<i>121.816,00</i>		<i>7</i>
<i>Primi riporti e Gestori</i>	<i>540.276,11</i>	<i>813.309,54</i>	<i>3</i>
<i>Personale delle funzioni di controllo</i>	<i>126.369,72</i>	<i>16.767,40</i>	<i>2</i>

La proporzione della remunerazione complessiva lorda attribuita al Fondo è pari al 6,51%, ed è stata determinata in proporzione alle masse del Fondo rispetto a quelle totali, il personale coinvolto nell'attività di gestione si occupa di tutti i Fondi in modo non esclusivo.

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

dipendenti. La Policy è stata approvata il 29 aprile 2021 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

Al 30 Dicembre 2021 non sono presenti sul fondo altri ricavi ed oneri

Parte D ALTRE INFORMAZIONI**Operazioni a Termine e di Copertura di Rischi del Portafoglio che hanno avuto efficacia nell'anno 2021**

Nel corso dell'anno 2021 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 2021 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	131			50	

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 19%.

Livello massimo e medio della leva finanziaria

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

Per il 2021 tali valori sono, rispettivamente, 0,9808 e 0,9644.

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
2021**

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.

28 marzo 2022



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 2021, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2021 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 2021 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
Pesaro Roma Torino Treviso
Trieste Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 10.415.593,00 i.v.
Registro Imprese Milano Monza Brianza Lodi
e Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Partita IVA 00709600159
VAT number IT00705600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI ITALIA



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Valore Equilibrio"
Relazione della società di revisione
30 dicembre 2021

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 2021

- 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 2021, 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 2021 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 2021 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

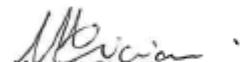


Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Valore Equilibrio"
Relazione della società di revisione
30 dicembre 2021

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, 28 marzo 2022

KPMG S.p.A.


Maurizio Cicioni
Socio