



**RELAZIONE ANNUALE  
DI GESTIONE DEL FONDO  
SOPRARNO VALORE EQUILIBRIO  
AL 30 DICEMBRE 2022**

**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 2022 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 16 novembre 2022 che abroga e sostituisce il provvedimento della Banca d'Italia del 23 dicembre 2016.

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 2023.

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

## Relazione degli Amministratori

### Lo scenario macroeconomico

Il 2022 è stato caratterizzato dallo scoppio della guerra tra Russia ed Ucraina e dalle conseguenti tensioni geopolitiche con effetti finanziari molto significativi, soprattutto sui prezzi delle materie prime e di conseguenza sull'accelerazione dell'inflazione in tutte le aree geografiche.

È importante rilevare che, da un punto di vista finanziario, sono stati principalmente tre i fattori che hanno condizionato l'andamento delle diverse attività finanziarie.

In primo luogo, lo scoppio della guerra in Ucraina ha avuto un effetto dirompente sui prezzi delle materie prime, in particolare energetiche e agricole, soprattutto nel primo semestre dell'anno. Le forti tensioni tra Russia e NATO hanno condizionato in particolare l'andamento dei prezzi energetici in Europa, dove si sono registrate le maggiori difficoltà di approvvigionamento con conseguenti impatti sia sui prezzi che sulle disponibilità di energia e sulla produzione industriale, con carenza di componenti per molte filiere industriali. Tali difficoltà si sono registrate in principal modo in Germania, il paese più esposto agli approvvigionamenti via terra di gas dalla Russia con conseguenze che si sono poi diffuse in tutto il continente.

L'aumento dei prezzi delle materie prime energetiche, in primis del gas sui mercati europei, ha innescato una spirale inflazionistica significativa, che ha raggiunto livelli estremi in Germania (oltre il 10% di rialzo) e in Italia (con prezzi in crescita fino al 12% all'anno), mentre è rimasta più moderata in altri paesi. Tale shock ha pesato molto sull'andamento degli asset finanziari europei, sia azionari che obbligazionari, che hanno registrato perdite significative fino all'estate 2022.

I paesi europei si sono attivati per trovare risorse energetiche alternative da altre aree geografiche, come Medio Oriente, Stati Uniti e Africa, ed hanno intrapreso azioni coordinate per il controllo dei consumi e dei prezzi, seppure con alcune difficoltà dovute a visioni strategiche differenti.

Molti paesi hanno messo in campo azioni di mitigazione degli aumenti dei prezzi con contributi statali significativi per mitigare gli effetti sul reddito disponibile dei consumatori e per consentire alle aziende di poter operare in maniera efficiente. Sono state pertanto intraprese politiche fiscali a sostegno di cittadini e imprese che hanno mitigato l'impatto negativo di tali aumenti.

Il tema dell'inflazione, particolarmente condizionato dall'andamento dei prezzi dell'energia in Europa, ha rappresentato l'argomento principale sui mercati finanziari globali, anche negli Stati Uniti.

La forza dell'economia americana, sostenuta da un mercato del lavoro particolarmente vivace e dinamico, ha portato a significativi aumenti dei prezzi, che hanno spinto la Federal Reserve ad agire in modo molto aggressivo, soprattutto durante l'estate, con rialzi dei tassi significativi e ravvicinati, per riuscire nell'intento di rallentare la dinamica dei prezzi e di frenare l'andamento economico. Tale atteggiamento restrittivo della Federal Reserve è stato seguito dalle altre banche centrali, anche in Europa, dove si è atteso di verificare gli impatti della guerra sull'economia per poi procedere nei rialzi dei tassi d'interesse che sono stati comunque più contenuti e graduali.

Il terzo tema più rilevante del 2022 riguarda certamente la Cina e il perdurante impatto della pandemia da Covid sull'attività economia domestica. L'inefficacia dei vaccini prodotti localmente ha spinto le autorità a prolungare le restrizioni in molti distretti produttivi e in grandi città cinesi, con effetti sia sui consumi interni che sulla disponibilità di componenti industriali e semilavorati sui mercati globali. Tale situazione ha avuto effetti prolungati su molte catene di fornitura e sui prezzi dei trasporti, soprattutto via mare, per il congestionamento di molti porti commerciali cinesi. Nel corso degli ultimi mesi si è assistito a un parziale miglioramento della situazione in molte aree del paese, con effetti positivi sia sui trasporti (con conseguente crollo dei prezzi) che sulle forniture di componenti industriali.

Si evidenzia come rimangano penalizzati i consumi interni, con aspettative di una ripartenza positiva per il 2023 anche per le forti tensioni sociali emerse in Cina, dove dopo oltre 3 anni di restrizioni, la popolazione reclama una maggiore libertà di movimento e minori restrizioni.

È significativo rilevare che negli ultimi mesi molte delle tensioni che hanno condizionato l'andamento del 2022 sembrano fornire segnali di normalizzazione, sia sul lato dei costi delle materie prime, sia di stabilizzazione delle politiche monetarie restrittive, che dovrebbero concludersi nel corso del 2023.

La frenata dei costi delle materie prime energetiche (gas e petrolio), di quelle agricole e dei costi dei trasporti, dovrebbero avere un effetto positivo sui dati dell'inflazione nel corso dei prossimi mesi, sostenendo le prospettive di crescita economica che al momento appaiono fragili per il 2023.

Nel corso del 2022 l'andamento dei mercati europei ed americani è stato negativo, trainato soprattutto dall'effetto negativo dell'aumento dei costi e dell'impatto del rialzo dei tassi d'interesse superiore alle attese, con un ridimensionamento delle valutazioni di molti settori, in particolare della tecnologia.

Il rialzo delle materie prime ha favorito i titoli del comparto energetico e minerario che hanno visto crescere i propri fatturati e la generazione di cassa di questi settori ha raggiunto livelli record. Positivo è stato anche l'andamento delle banche e degli assicurativi. In particolare, il rialzo dei tassi, dopo molti anni di tassi negativi, ha avuto un effetto molto positivo sul conto economico delle banche, soprattutto in Europa. Il timore di un quadro economico negativo, con effetti sulla capacità delle aziende di ripagare i prestiti bancari, ha frenato in parte l'andamento del settore, che ha ottenuto performance molto positive soprattutto negli ultimi mesi dell'anno, a fronte di dati macroeconomici migliori delle attese per l'Eurozona.

Tra gli altri settori con andamento positivo si segnala il settore farmaceutico, che ha beneficiato di un ritorno alla normalità in molti comparti del sistema sanitario post Covid, e anche alcune società appartenenti al settore delle utilities e con esposizione diversificata. Da rilevare il buon andamento del settore industriale che ha beneficiato della normalizzazione delle catene di fornitura post covid e che, malgrado l'aumento dei costi e il rallentamento di alcune aree specifiche (Germania e Cina in particolare) hanno mantenuto buoni livelli di profittabilità.

Rimane sotto pressione il settore del turismo, con segnali incoraggianti per il 2023, mentre la performance del 2022 è stata deludente. A pesare l'aumento dei costi dei carburanti e una maggiore prudenza dei cittadini a spostarsi per lunghi periodi.

Negli ultimi mesi dell'anno molti settori hanno registrato buone performance, con un recupero anche rilevante delle perdite subite nei primi 9 mesi dell'anno.

Rimane sotto pressione il settore tecnologico, che registra un calo delle valutazioni (molto elevate) e una difficoltà a mantenere le promesse di crescita per il futuro più prossimo. Nel corso del 2022 molte aziende che si erano contraddistinte nel corso degli ultimi anni, hanno registrato risultati estremamente negativi e ben inferiori rispetto all'andamento complessivo degli indici di riferimento.

Per quanto riguarda l'andamento delle principali valute si rileva come nel corso del 2022 il Dollaro americano si è rafforzato, sia per la politica monetaria americana particolarmente restrittiva sia per le tensioni geopolitiche internazionali. Tale rafforzamento si è moderato negli ultimi mesi.

Il Franco Svizzero rimane molto forte mentre si evidenzia la debolezza delle valute nordiche, molto sensibili all'andamento dell'economia globale.

Per quanto riguarda le aspettative per il 2023, riteniamo che il tasso di crescita dell'economia globale sarà contenuto, con possibili fasi recessive moderate. Da monitorare l'andamento dell'inflazione che potrebbe scendere più rapidamente del previsto nel corso del primo semestre dell'anno, per poi consolidarsi su livelli superiori a quelli desiderati dalle banche centrali. È difficile prevedere l'andamento del conflitto in Ucraina, anche se al momento sembra un conflitto regionale con effetti minori delle attese sui prezzi internazionali delle materie prime.

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

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

- 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 stato 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 22 dicembre scorso, recante le modifiche al regolamento sulla gestione collettiva del risparmio.

### **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.

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 nel 2022 si sono verificati molteplici sforamenti del VaR1% ex ante ad 1 mese per alcuni dei fondi Soprarno: nello specifico, si sono registrati 19 sforamenti per Soprarno Inflazione Più, 6 sforamenti per Soprarno Ritorno Assoluto, 4 sforamenti per Soprarno Orizzonte Equilibrio, 1 sforamento per Soprarno Reddito&Crescita 4%, 34 sforamenti per Soprarno Valore Attivo, 18 sforamenti per Soprarno Valore

Equilibrio, 14 sforamenti per Soprarno Temi Globali, 3 sforamenti per Soprarno Total Return – Focus Asia, 7 sforamenti per International Fund 15 e 3 sforamenti per International Fund 75.

Gli sforamenti a cui si fa riferimento sono relativi al calcolo settimanale del Value at Risk1% (VaR) ex-ante.

Si sottolinea che l'indice VaR1% ex ante a un mese è una misura di rischio preventiva, esso costituisce infatti un avvertimento relativamente ad un cambiamento di strategia e di asset allocation del fondo, alla quale il VaR1% fa riferimento nel mese successivo a quello di calcolo del suddetto indice per evitare di registrare una perdita uguale o maggiore al suo valore.

Il VaR1% 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 VaR1% rispetta il limite dichiarato.

Per quanto riguarda il VaR1% ex-post, si segnala che, visto il metodo di calcolo che prevede l'utilizzo di dati di performance mensili rolling degli ultimi 2 anni, nella prima parte dell'anno questi risentono ancora delle volatilità estreme realizzate nel periodo della pandemia. Dal mese di aprile 2022 si ha una drastica riduzione del VaR, nonostante l'emergere del conflitto Russia Ucraina, e una stabilizzazione dei suoi valori a livelli più contenuti, dovuta allo spostamento della finestra temporale di raccolta dei dati, che supera il periodo del Covid-19.

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

Nel periodo compreso tra la chiusura dell'esercizio e l'approvazione del presente documento non sono avvenuti eventi di particolare rilievo da segnalare.

E' previsto nel corso dell'esercizio contabile 2023 la Fusione per incorporazione del Fondo a finestra del Fondo Soprarno Orizzonte Equilibrio così come previsto nel Regolamento di gestione del Fondo.

Firenze, 28 febbraio 2023

Il Consiglio di Amministrazione



**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE  
AL 30 DICEMBRE 2022  
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 2022 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, 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 2022 non ci sono state sottoscrizioni, il risultato negativo di gestione è pari a 2.483.366 Euro, i rimborsi sono stati pari a Euro 12.646.474 con un valore complessivo netto a fine periodo di 26.955.313 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 2022 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2022. Tale data rappresenta, pertanto, il termine dell'esercizio contabile del Fondo. Gli investimenti sottostanti il presente prodotto finanziario non hanno tenuto conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

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 2023

Il Consiglio di Amministrazione

RELAZIONE DI GESTIONE				
Soprarno Valore Equilibrio				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2022		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>25.677.022</b>	<b>94,91%</b>	<b>40.101.929</b>	<b>95,20%</b>
<b>A1.</b> Titoli di debito	<b>15.145.134</b>	<b>55,98%</b>	<b>23.074.234</b>	<b>54,78%</b>
<b>A1.1</b> titoli di Stato	4.712.459	17,42%	6.939.654	16,47%
<b>A1.2</b> altri	10.432.675	38,56%	16.134.580	38,30%
<b>A2.</b> Titoli di capitale				
<b>A3.</b> Parti di OICR	10.531.888	38,93%	17.027.695	40,42%
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>477.915</b>	<b>1,77%</b>	<b>323.502</b>	<b>0,77%</b>
<b>B1.</b> Titoli di debito	477.915	1,77%	323.502	0,77%
<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 ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>			<b>442.117</b>	<b>1,05%</b>
<b>F1.</b> Liquidità disponibile			442.119	1,05%
<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>900.466</b>	<b>3,33%</b>	<b>1.256.531</b>	<b>2,98%</b>
<b>G1.</b> Ratei attivi	182.303	0,67%	212.124	0,50%
<b>G2.</b> Risparmio di imposta				
<b>G3.</b> Altre	718.163	2,65%	1.044.407	2,48%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>27.055.403</b>	<b>100,00%</b>	<b>42.124.079</b>	<b>100,00%</b>

PASSIVITA' ENETTO	Situazione al 30/12/2022	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>67.043</b>	
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVIE 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>5.034</b>	<b>2.063</b>
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati	5.034	2.063
<b>M2.</b> Proventi da distribuire		
<b>M3.</b> Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>28.013</b>	<b>36.861</b>
<b>N1.</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	28.013	36.861
<b>N2.</b> Debiti di imposta		
<b>N3.</b> Altre		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>100.090</b>	<b>38.924</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>26.955.313</b>	<b>42.085.154</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A</b>	<b>17.768.385</b>	<b>27.800.708</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B</b>	<b>9.186.928</b>	<b>14.284.446</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>5.366.669,847</b>	<b>7.833.434,656</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe A</b>	<b>3.595.334,198</b>	<b>5.255.482,550</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe B</b>	<b>1.771.335,649</b>	<b>2.577.952,106</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>5,023</b>	<b>5,373</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe A</b>	<b>4,942</b>	<b>5,290</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe B</b>	<b>5,186</b>	<b>5,541</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>	2.466.764,809
<b>Quote rimborsate Classe A</b>	1.660.148,352
<b>Quote rimborsate Classe B</b>	806.616,457

<b>Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre</b>	<b>Classe A</b>
<b>Importo della commissione di performance addebitate</b> Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	----- -----
<b>Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre</b>	<b>Classe B</b>
<b>Importo della commissione di performance addebitate</b> Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	----- -----

RELAZIONE DI GESTIONE Soprarno Valore Equilibrio				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 30/12/2022		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>-1.714.913</b>		<b>2.828.642</b>	
<b>A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	<b>429.129</b>		<b>412.364</b>	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	427.288		405.993	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di OICR	1.841		6.371	
<b>A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI</b>	<b>-359.679</b>		<b>520.527</b>	
A2.1 Titoli di debito	-46.120		-35.618	
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di OICR	-313.559		556.145	
<b>A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	<b>-1.784.363</b>		<b>1.895.751</b>	
A3.1 Titoli di debito	-1.034.825		33.117	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di OICR	-749.538		1.862.634	
<b>A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>-1.714.913</b>		<b>2.828.642</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>-12.850</b>		<b>-435</b>	
<b>B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	<b>13.028</b>		<b>901</b>	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	13.028		901	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti OICR				
<b>B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>	<b>-1.953</b>		<b>-388</b>	
B2.1 Titoli di debito	-1.953		-388	
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
<b>B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	<b>-23.925</b>		<b>-948</b>	
B3.1 Titoli di debito	-23.925		-948	
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
<b>B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		<b>-12.850</b>		<b>-435</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>				
<b>C1. RISULTATI REALIZZATI</b>				
C1.1 Su strumenti quotati				
C1.2 Su strumenti non quotati				
<b>C2. RISULTATI NON REALIZZATI</b>				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

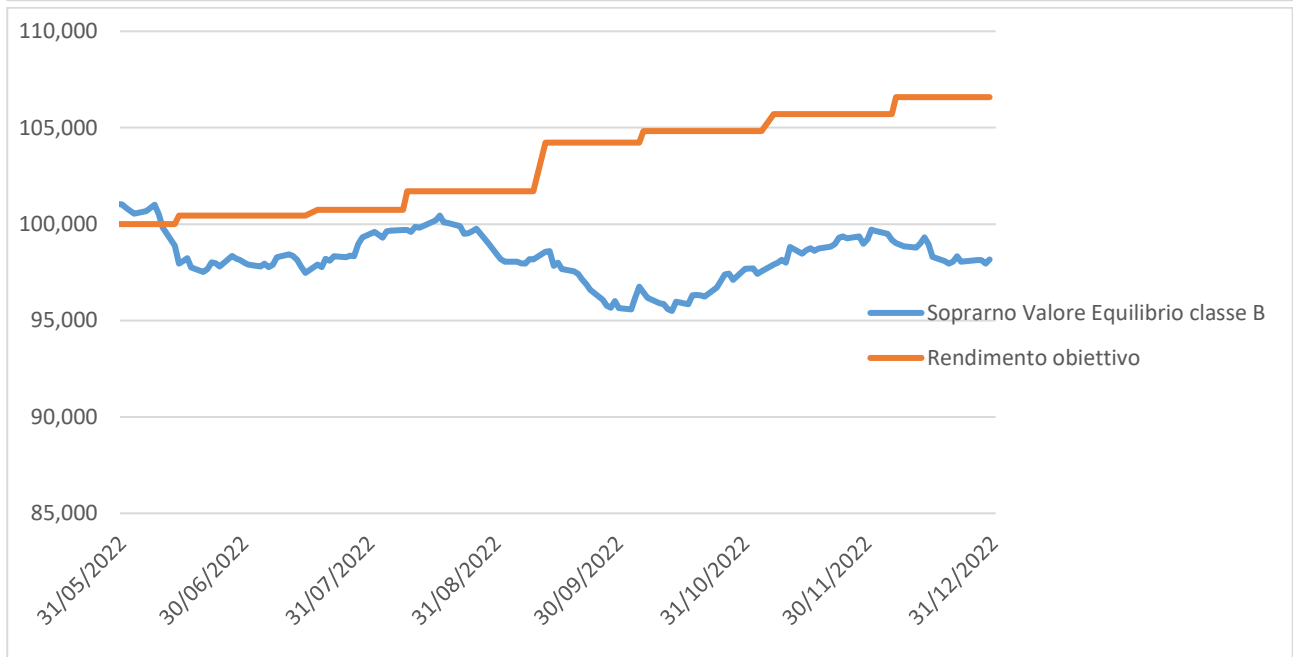
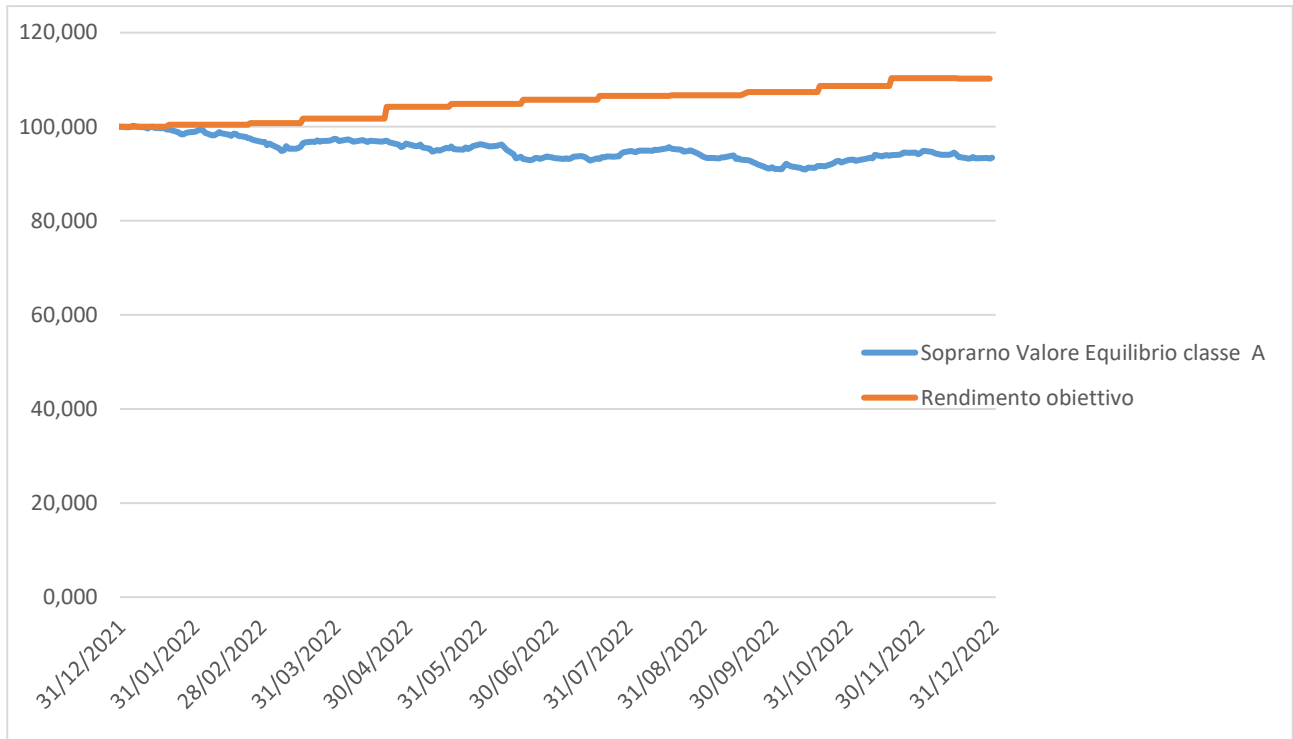
	Relazione al 30/12/2022		Relazione esercizio precedente	
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>DI. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI</b>				
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>				
<b>EI. OPERAZIONI DI COPERTURA</b>				
<b>EI.1</b> Risultati realizzati				
<b>EI.2</b> Risultati non realizzati				
<b>E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>				
<b>E2.1</b> Risultati realizzati				
<b>E2.2</b> Risultati non realizzati				
<b>E3. LIQUIDITA'</b>				
<b>E3.1</b> Risultati realizzati				
<b>E3.2</b> Risultati non realizzati				
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
<b>F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE</b>				
<b>F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI</b>				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>-1.727.763</b>		<b>2.828.207</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-8.322</b>		<b>-3.571</b>	
<b>G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>-8.322</b>		<b>-3.571</b>	
<b>G2. ALTRI ONERI FINANZIARI</b>				
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>-1.736.085</b>		<b>2.824.636</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-581.568</b>		<b>-822.093</b>	
<b>H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR</b>				
Classe A	-209.474		-434.221	
Classe B	-140.714		-281.824	
Classe B	-68.760		-152.397	
<b>H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>	-6.684		-9.464	
<b>H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO</b>	-14.912		-21.590	
<b>H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO</b>	-1.851		-4.800	
<b>H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE</b>	-22.402		-25.774	
<b>H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. I, Sez. II, para. 3.3.1)</b>				
classe A	-326.244		-326.244	
classe B	-209.182		-209.182	
classe B	-117.063		-117.063	
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>202.051</b>		<b>259.208</b>	
<b>II. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE</b>				
<b>I2. ALTRI RICAVI</b>	208.400		259.217	
<b>I3. ALTRI ONERI</b>	-6.349		-9	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>-2.115.602</b>		<b>2.261.751</b>
<b>L. IMPOSTE</b>				
<b>L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO</b>				
Classe A				
Classe B				
<b>L2. RISPARMIO DI IMPOSTA</b>				
Classe A				
Classe B				
<b>L3. ALTRE IMPOSTE</b>				
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		<b>-2.115.602</b>		<b>2.261.751</b>
Classe A		-1.404.453		1.456.914
Classe B		-711.149		804.838



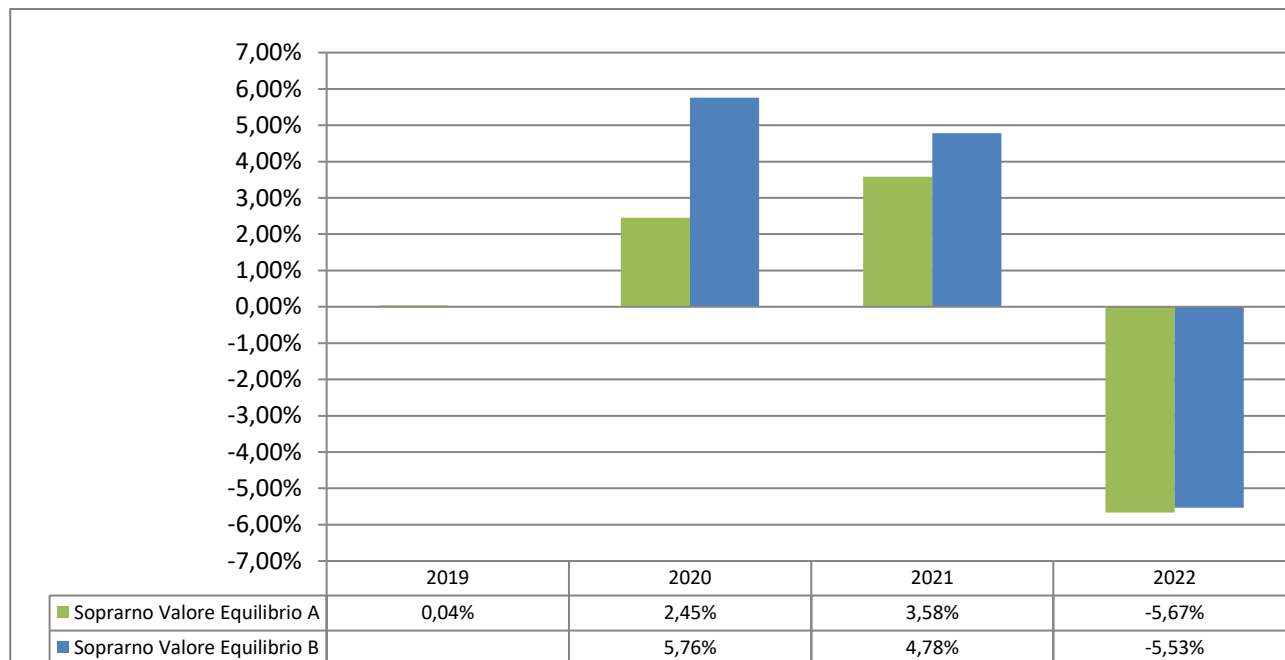
## NOTA INTEGRATIVA

### 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 medio annuo per il triennio 2020/2022 è pari a 0,37 % per la classe A. Per la classe B il rendimento triennale del Fondo non è calcolabile in quanto costituito da meno di 3 anni.

### Riferimenti circa l'andamento del valore della quota durante l'esercizio

Si riportano di seguito i valori "minimo", "massimo" e di "chiusura" delle quote del Fondo nel corso dell'esercizio:

Classe	Minimo	Massimo	Chiusura esercizio
A	4,809	5,301	4,942
B	5,045	5,553	5,186

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 2022 i mercati azionari globali hanno registrato risultati negativi, in particolare negli USA, a causa della contrazione dei multipli di mercato di molti settori a crescita elevata che avevano ottenuto rendimenti molto positivi negli anni precedenti. In particolare, l'andamento dei titoli tecnologici quotati al Nasdaq è risultato particolarmente debole e solamente in parte compensato dal positivo andamento del Dollaro americano.

Nel corso del 2022 si è gradualmente usciti dalla pandemia da Covid, con evidente beneficio nei paesi occidentali, mentre la Cina è rimasta penalizzata dalle continue restrizioni che si sono susseguite in molte città.

Si rileva che l'inizio della guerra tra Russia ed Ucraina ha contribuito ad accelerare alcune dinamiche inflazionistiche già in atto, in particolare attraverso l'aumento significativo delle materie prime energetiche ed agricole, in particolare nel primo semestre dell'anno.

Tali aumenti hanno accelerato le scelte di politica monetaria, soprattutto delle Federal Reserve, che ha più volte incrementato il livello dei tassi d'interesse a livelli molto superiori alle attese dei mercati finanziari. In seguito, anche le altre banche centrali si sono allineate a tale strategia.

Si rileva che alle politiche monetarie restrittive si sono contrapposte politiche fiscali e si sostegno ai redditi molto generose, che hanno mitigato gli effetti recessivi delle tensioni geopolitiche e inflattive. Al momento non si segnalano dati recessivi nei paesi occidentali, anche se si attende un rallentamento moderato nel 2023.

Il tema della stabilizzazione dei tassi d'interesse e dell'inflazione saranno centrali nelle scelte di asset allocation anche per il 2023.

In Europa la performance negativa dei mercati azionari è stata causata principalmente dai settori più ciclici e più legati ai timori di un rallentamento dei consumi. Inoltre, anche nei settori industriali, molte catene di fornitura hanno risentito dell'aumento dei costi e di alcuni colli di bottiglia causati dalla guerra in Ucraina. Al contrario si rileva l'ottima performance dei titoli finanziari, beneficiari dell'aumento dei tassi d'interesse, e dei titoli energetici. Anche il settore farmaceutico ha ottenuto buoni rendimenti, mentre più deludente il settore dei consumi di base e delle utilities, nel quale i rendimenti positivi si sono concentrati su poche aziende.

L'inizio di una fase di stabilizzazione o riduzione dell'inflazione potrebbe sostenere nel 2023 i consumi discrezionali, particolarmente penalizzati nel 2022 dai timori relativi alla riduzione del reddito disponibile dei consumatori e penalizzati dalle notizie preoccupanti dal punto di vista geopolitico, che hanno influito sulle scelte di spesa e di investimento di famiglie ed imprese.

Nel corso dell'ultima parte dell'anno si rileva un maggiore ottimismo relativamente alla riapertura dell'economia cinese, dopo una prolungata fase di restrizioni che ha pesato significativamente sulle attività economiche domestiche.

Negli USA la performance del mercato azionario è stata ancor più negativa di quella registrata in Europa, e in parte compensata dalla forza del Dollaro Americano verso l'Euro e le principali valute. Il settore che ha registrato le performance più negative è stato indubbiamente quello tecnologico e le vendite hanno interessato tutte le principali società del settore, con risultati in molti casi estremamente negativi. Ciò è avvenuto per due motivi principali; in primis a causa di un rallentamento della crescita dopo gli anni della pandemia che avevano stimolato l'adozione di prodotti e servizi ad alto contenuto tecnologico. A ciò si è aggiunta una riduzione delle valutazioni di mercato legata all'aumento dei tassi d'interesse di mercato.

In tale contesto il maggiore contributo positivo alla performance azionaria è giunto pertanto dalla selezione di titoli appartenenti ai settori tradizionali, in particolare dai titoli del settore farmaceutico e delle banche. I settori industriali globali, esposti alle tensioni dal lato dell'offerta, hanno registrato comunque risultati superiori alle attese. L'aumento dei costi (energetici, del lavoro, dei semilavorati, della logistica) hanno pesato sulle prospettive di generazione di profitti dei settori legati ai consumi discrezionali.

A seguito delle mutate aspettative sulle azioni di politica monetaria messe in campo dalle banche centrali, nel corso dell'anno i tassi hanno accelerato la fase rialzista, raggiungendo livelli superiori al 4% sui decennali americani. Ciò ha causato significative perdite nei valori dei titoli obbligazionari sulle scadenze medio lunghe.

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 nel 2023 tale fase di rotazione potrebbe subire alcune battute d'arresto, ma riteniamo che i tassi d'interesse rimarranno più alti che in passato, favorendo un ribilanciamento nelle valutazioni dei diversi settori.

Per il primo semestre del 2023 continueremo a privilegiare l'investimento in società europee ed americane caratterizzate da prospettive di crescita interessanti e moderatamente esposte a una ripresa del ciclo economico.

Rimaniamo cauti sugli Stati Uniti dove le valutazioni rimangono generose, in particolare nel settore della tecnologia e nel settore industriale. L'economia americana appare solida anche se in una fase di indebolimento e le stime di crescita degli utili appaiono ottimistiche.

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, grazie al rialzo dei rendimenti di mercato, è stata gradualmente incrementata in corso d'anno, privilegiando inoltre le emissioni corporate investment grade. La componente di titoli obbligazionari con rating inferiore all'investment grade si è mantenuta nei limiti stabiliti.

L'esposizione azionaria "long" anche nel corso del 2023 si manterrà a livelli prossimi al 30% del patrimonio del Fondo. Riteniamo che le prospettive favorevoli per i mercati azionari rispetto ai mercati obbligazionari sostengano anche per il 2023 tale decisione, privilegiando una selezione di aziende di grandi dimensioni e una esposizione settoriale diversificata.

Nel corso del 2023 la Duration del portafoglio obbligazionario si manterrà su livelli “contenuti” ma superiori all’anno precedente.

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 2022 il risultato di gestione negativo e inferiore all’obiettivo di riferimento deriva principalmente dal contributo negativo dei titoli obbligazionari presenti in portafoglio che, seppure con una duration contenuta, hanno risentito della fase rialzista dei tassi d’interesse. Inoltre, l’andamento dei fondi presenti in portafoglio è stato solo moderatamente negativo, riducendo le perdite complessive del Fondo.

Le scelte gestionali hanno privilegiato:

- per la componente azionaria, fondi esposti ai mercati sviluppati e con diversificazione settoriale;
- 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 2023, con riferimento all’esercizio contabile 2022, sono stati distribuiti proventi pari ad Euro 0,05 posti in pagamento con data valuta 07 marzo 2023.

### **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 2022:

- È ammesso l’investimento, fino al 30% in titoli con rating inferiore all’investment grade, purché abbiano ricevuto un rating non inferiore a BB- (incluso) da almeno una delle principali agenzie di rating, di cui massimo il 10% di titoli italiani senza rating;

- Il Fondo investe in strumenti di natura obbligazionaria, azionaria e/o monetaria nonché in strumenti legati all'andamento di altre attività, senza alcun vincolo in ordine alla duration, all'area geografica, al settore merceologico, alla categoria di emittente
- Il Fondo utilizza strumenti finanziari derivati sia per finalità di copertura dei rischi sia per finalità diverse da quelle di copertura (tra cui l'arbitraggio);
- Gli investimenti sono denominati principalmente in qualsiasi valuta rappresentativa dei paesi OCSE ed il rischio di cambio viene gestito attivamente.

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 -3,8%. 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.

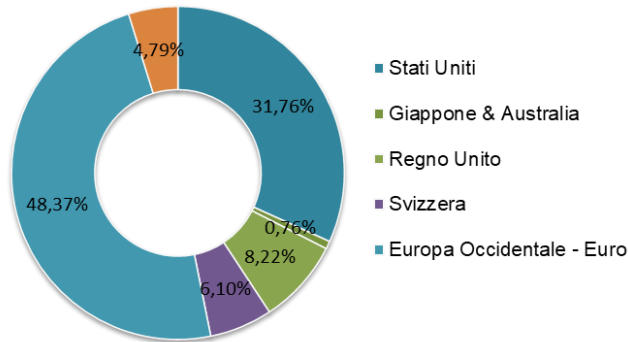
### **Compravendita di divisa a termine**

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.

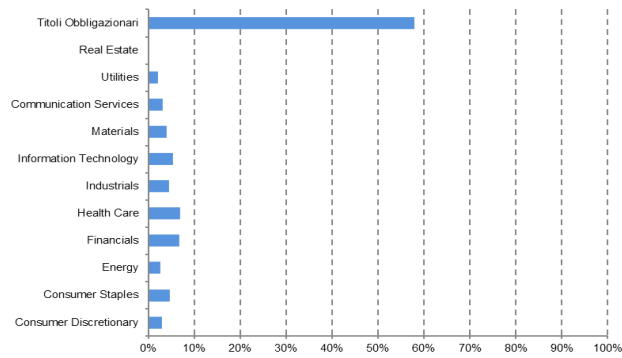
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

## 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	5.334.227	19,72%
2	Soprarno Esse StockB	5.197.661	19,21%
3	BTPI 0,5% 20AP23I/L	1.341.418	4,96%
4	BTP 0,1% 15MG2023	1.182.372	4,37%
5	BTP 0% 29NV2023	876.870	3,24%
6	Ubi 1,75% 12AP23	748.545	2,77%
7	BTP 1,25% 01DC2026	547.320	2,02%
8	Tka 1,875% 06MZ23	498.485	1,84%
9	AMC 2,625% 13FB2024	492.430	1,82%
10	IFIS 1,75% 25GN2024	477.915	1,77%
11	ANIM 1,5% 22AP2028	453.393	1,68%
12	BTP 1,65% 01DC2030	409.000	1,51%
13	PeMex 5,125% MZ2023	400.724	1,48%
14	Buzzi 2,125% 28AP23	398.436	1,47%
15	FMC 3,021% 06MZ2024	393.000	1,45%
16	ZFF 1,25% 23OT23	390.216	1,44%
17	ISP Perp NC27	387.640	1,43%
18	RAI 1,375% 04DC24	378.276	1,40%
19	BTP 0% 01AP2026	355.480	1,31%
20	aut 1,625% gn23	297.630	1,10%
21	frfp val 3,25% GE2024	297.381	1,10%
22	FCE Bank 1,615% MG23	297.267	1,10%
23	TKOF 3% 27NV2023	297.102	1,10%
24	Uni 3% MZ25	294.483	1,09%
25	Assg 3,875% 29GE29	286.086	1,06%
26	MCC 1,5% 24OT24	284.166	1,05%
27	PUBF 0,625% 13GN2025	277.746	1,03%
28	RCI 1,75% 10AP2026	274.389	1,01%
29	ANIMIM 1,75% 23OT26	268.905	0,99%
30	CEE 1,659% 26AP2024	266.433	0,98%
31	NEPS 1,75% 23NV2024	233.870	0,86%
32	Bami 1,625% 18FB25	232.833	0,86%
33	TITIM 3,25% 16GE2023	199.830	0,74%
34	FLR 1,75% 21MZ2023	199.360	0,74%
35	BMW 0,375% 10LG2023	197.822	0,73%
36	CDP 1,5% 21GN2024	194.438	0,72%
37	RYA 2,875% 15ST2025	194.122	0,72%
38	JUVE 3,375% 19FB2024	191.928	0,71%
39	DB 2,625% 12FB2026	188.518	0,70%
40	PEME 3,75% 16AP2026	176.514	0,65%
41	SACE 3,875 Perp NC25	176.088	0,65%
42	ETLS 2% 02OT2025	175.608	0,65%
43	PIAG 3,625% 30AP25	98.892	0,37%
44	PEME 3,75% 21FB2024	98.190	0,36%
45	ETH 5% 14GE2026	97.816	0,36%
46	ALMA 4,875% 30OT2026	94.114	0,35%
	Tot. Strumenti Finanziari	26.154.937	
	<b>Totale Attività</b>	<b>27.055.403</b>	<b>96,67%</b>

**II.1 Strumenti finanziari quotati**
*Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per paese di residenza dell'emittente*

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	4.712.459			
- di altri enti pubblici	378.276			
- di banche	1.653.184	462.907		
- di altri	3.446.653	2.946.122	870.106	675.428
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM	10.531.888			
- FIA aperti retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	20.722.459	3.409.029	870.106	675.428
- in percentuale del totale delle attività	77%	13%	3%	2%

*Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione*

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	5.010.089	10.135.045		10.531.888
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	5.010.089	10.135.045		10.531.888
- in percentuale del totale delle attività	18,52%	37,46%		38,93%

**Movimenti dell'esercizio**

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	895.950	2.981.757
- altri	1.586.830	5.918.886
Titoli di capitale		
Parti di OICR	1.841	5.434.551
Totale	2.484.621	14.335.194

**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	477.915,00			
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA Aperti Retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	477.915,00			
- in percentuale del totale delle attività	2%			

### Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri		250.000,00
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale		250.000,00

### II.3 Titoli di debito

Al 30 dicembre 2022 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	8.175.932	5.751.319	1.695.799
Dollaro USA			
Yen			
Sterlina inglese			
Franco svizzero			
Altre valute			

#### **II.4** Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2022 non sono in essere strumenti finanziari derivati né attività ricevute in garanzia.

#### **II.5** Depositi bancari

Al 30 dicembre 2022 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 2022 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

## II.8 Posizione netta di liquidità

Al 30 Dicembre 2022 non è presente la posizione netta di liquidità.

## II.9 Altre attività

<b>G1.</b> Ratei attivi		182.303
. Interessi su Titoli	182.187	
. Interessi su Disp liquide	116	
. Altri		
<b>G2.</b> Risparmio d'imposta		
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedenti		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
<b>G3.</b> Altre		718.163
. 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	718.163	
<b>TOTALE</b>		<b>900.466</b>



### Sezione III Le passività

#### III.1 Finanziamenti ricevuti

Al 30 dicembre 2022 sono presenti finanziamenti ricevuti per scoperto di cassa presso la stessa banca depositaria per un importo pari ad Euro 67.043. Il temporaneo scoperto di cassa è dovuto ad esigenze di liquidità immediata da parte dei gestori nello svolgimento della loro attività. Nel rispetto della Normativa di Vigilanza un OICM può utilizzare lo scoperto temporaneo di cassa fino al 10% del Valore complessivo netto del fondo.

#### 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 2022 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

#### III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 30 dicembre 2022 non sono presenti strumenti finanziari derivati passivi.

#### III.5 Debiti verso partecipanti

	Scadenza		
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati - Rimborsi da Regolare	03/01/2023	5.034	5.034
<b>M2.</b> Proventi da distribuire - Proventi da Distribuire			
<b>M3.</b> Altri			
Totale			5.034

**III.6 Altre passività**

<b>N1.</b>	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		28.013
	- Rateo Interessi Passivi c/c	47	
	- Rateo Provvigioni di Gestione	15.286	
	Classe A	10.706	
	Classe B	4.581	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo		
	Classe A		
	Classe B		
	- Rateo Oneri Depositario		
	- Rateo Costo Società di Revisione	7.975	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti	2.458	
	- Rateo Spese Outsourcing		
	- Altri oneri di gestione	2.247	
	- Rateo Contributo Consob		
<b>N2.</b>	Debiti di imposta		
	- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
	Classe A		
	Classe B		
	- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
	Classe A		
	Classe B		
<b>N3.</b>	Altre		
	- Commissioni su Operazioni Titoli		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
	- Ratei Minus Vendite Divise Copertura		
	- Rimborsi da regolare		
	- Incentive Fees		
	- Maturato PcT passivi		
	- Altri debiti verso l'Erario		
	- Altri oneri		
	- Accessori CFD		
	<b>Totale</b>		<b>28.013</b>

**Sezione IV** Il valore complessivo netto

<b>Quote detenute da Investitori Qualificati</b>		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	5.366.669,847	
Classe A	3.595.334,198	
Classe B	1.771.335,649	
di cui:		
detenute da Investitori Qualificati		
Classe A		
Classe B		

<b>Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti</b>		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	5.366.669,847	
Classe A	3.595.334,198	
Classe B	1.771.335,649	
di cui:		
detenute da Soggetti Non Residenti	14.333,879	0,27%
Classe A	11.401,159	
Classe B	2.932,720	

<b>Variazione del patrimonio netto</b>			
	Anno 2022 (ultimo esercizio)	Anno 2021 (penultimo esercizio)	Anno 2020 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo	42.085.153	51.938.374	34.797.268
Incrementi:			
a) sottoscrizioni:			
- sottoscrizioni singole			17.779.115
- piani di accumulo			
- switch in entrata			
b) risultato positivo della gestione		2.261.750	1.519.550
Decrementi:			
a) rimborsi:			
- riscatti	-12.646.474	-11.791.019	-2.157.559
- piani di rimborso			
- switch in uscita			
b) proventi distribuiti		-323.952	
c) risultato negativo della gestione	-2.483.366		
Patrimonio netto a fine periodo	26.955.313	42.085.153	51.938.374

**Sezione V** Altri dati patrimoniali

**V.1** Ammontare dell'impegno

Al 30 dicembre 2022 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 2022, 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	26.154.937		900.466	27.055.404	67.043	33.047	100.090
Dollaro USA							
Sterlina Inglese							
Franco Svizzero							
Dollaro HK							
Corona Svedese							
Yen							
Corona Danese							
Corona Norvegese							
Zloty Polacco							
Altre divise							
<b>Totale</b>	<b>26.154.937</b>		<b>900.466</b>	<b>27.055.404</b>	<b>67.043</b>	<b>33.047</b>	<b>100.090</b>

**Parte C** IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

**Sezione I** Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

**I.1** Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

<b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b>	<b>Utile/perdita da realizzati</b>	<b>di cui: per variazione dei tassi di cambio</b>	<b>Plus/ minusvalenze</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito	-46.120		-1.034.825	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR - OICVM - FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito	-1.953		-23.925	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

**I.2** Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2022 non sono in essere strumenti finanziari derivati.

**II** Depositi bancari

Al 30 dicembre 2022 non sono in essere investimenti in depositi bancari

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

Nel corso del 2022 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”:

<b>G1-</b> INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti	-8.322	-8.322
<b>G2-</b> ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine e prestito titoli		
Totale		-8.322

**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	209	0,63%	0	0		0,00%		
Provvigioni di base	209	0,63%				0,00%		
2) Costo per il calcolo del valore della Quota	7							
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%				0,00%		
4) Compenso del depositario	15	0,04%				0,00%		
5) Spese di revisione del fondo	19	0,06%				0,00%		
6) Spese legali e giudiziarie		0,00%				0,00%		
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	2	0,01%				0,00%		
8) Altri oneri gravanti sul fondo (specificare)	3	0,01%	0	0	0	0,00%	0	0
Contributo Consob	2	0,01%						
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							
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)</b>	<b>582</b>		<b>0</b>	<b>0</b>		<b>0,00%</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
10) Provvigioni d'incentivo	0	0,00%				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	8							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%				0,00%		
<b>TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)</b>	<b>590</b>	<b>1,77%</b>			<b>0</b>	<b>0,00%</b>		
<b>Valore complessivo netto medio di periodo</b>	<b>33.345</b>							

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



## IV.2 Provvigioni di incentivo

La SGR calcola una commissione di incentivo con cadenza giornaliera, ai fini del calcolo della provvigione di incentivo, anche quando non esplicitamente indicato, si considera il valore complessivo del Fondo, al netto di tutti i costi, ivi inclusa la provvigione di incentivo, tenendo conto degli eventuali proventi distribuiti. Di seguito vengono illustrati le condizioni di applicabilità, il metodo di calcolo e le aliquote di prelievo relativi alla commissione di performance applicati al Fondo.

Per il Fondo è previsto un modello di commissione di performance a “benchmark” / “obiettivo di rendimento”.

La durata del periodo di riferimento della performance è fissata, ai fini del recupero delle underperformance pregresse, in cinque anni e decorre, per la prima volta, dall’ultimo giorno di valorizzazione della quota relativo all’esercizio finanziario 2021; successivamente, decorre dall’ultimo giorno di valorizzazione della quota relativa al quinto anno precedente.

La SGR calcola la commissione di incentivo ad ogni valorizzazione della quota (frequenza di calcolo); la stessa è dovuta esclusivamente quando, in relazione a ciascun Periodo di calcolo: (i) la variazione percentuale del valore netto della quota (ossia il valore della quota calcolato al netto di tutti i costi) del Fondo/Classe sia superiore alla variazione percentuale registrata dall’indice di riferimento, o al Rendimento Obiettivo (“Overperformance”); (ii) le eventuali underperformance, realizzate nel periodo di riferimento della performance siano state interamente recuperate. Ogni overperformance può essere utilizzata una sola volta per compensare le underperformance pregresse durante tutta la vita del Fondo.

Per “Periodo di calcolo” si intende il periodo compreso tra l’ultimo giorno di valorizzazione della quota dell’esercizio finanziario precedente e l’ultimo giorno di valorizzazione dell’esercizio finanziario di riferimento. Il Periodo di calcolo ha durata pari all’esercizio finanziario.

La provvigione di incentivo è pari al 15% (aliquota della commissione di performance) della Overperformance di ciascuna Classe (tenendo conto degli eventuali proventi distribuiti) maturata nel Periodo di calcolo ed è applicata al minore ammontare tra l’ultimo valore complessivo netto disponibile del Fondo/Classe e il valore complessivo netto medio del Fondo/Classe nel Periodo di calcolo.

La SGR preleva la provvigione di incentivo dalle disponibilità liquide del Fondo il primo giorno lavorativo dell’esercizio finanziario di riferimento successivo.

Di seguito è riportato l’Obiettivo di Rendimento:

Eurostat Eurozone Ex Tabacco Unrevised Series NSA

L’indice in oggetto, che identifica l’Obiettivo di rendimento, 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:

*Il conteggio delle performance è fatto per ogni esercizio di riferimento, dove:*

*T0 = 01/01 di ogni esercizio di riferimento*

*Valore di n è compreso tra zero e 365*

*Data del giorno di sottoscrizione quota: T0 Valore*

*Quota nel giorno T0 5,0 euro*

*Valore obiettivo di rendimento nel giorno T0: 100*

*Valore quota nel giorno Tn: 6 euro*

*Valore obiettivo di rendimento nel giorno Tn: 110 Overperformance:  $(6 - 5) / 5 - (110 - 100) / 100 = 10\%$*

*Provvigione di incentivo:*

*Aliquota provvigione di incentivo 15%:  $15\% \times (10\%) = 2,0\%$  Provvigione di incentivo:  $5 \text{ euro} \times 2,0\% = 0,10 \text{ euro}$ .*

Nel 2022 non sono maturate commissioni di *performance*.

### IV.3 Remunerazioni

La Politica di remunerazione e incentivazione di Soprarno SGR S.p.A. è stata predisposta nel rispetto delle disposizioni europee e nazionali che regolamentano il settore del Risparmio Gestito (ed in particolare i gestori di OICVM, qual è la SGR). La Policy di Remunerazione vigente di Soprarno SGR è stata approvata dall'Assemblea dei soci il 28 aprile 2022, recependo anche gli obiettivi in materia ESG. 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 2022:

Descrizione	Remunerazione Fissa	Remunerazione Variabile	N. Beneficiari
<b>Personale SGR</b>	<b>1.423.051,02</b>	<b>263.302,49</b>	<b>16</b>
<b>Personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM</b>	<b>585.661,38</b>	<b>47.912,74</b>	<b>4</b>
<b>Personale Rilevante</b>	<b>853.366,89</b>	<b>73.257,52</b>	<b>10</b>
<i>Membri CdA</i>	<i>121.816,00</i>		<i>7</i>
<i>Primi riporti e Gestori</i>	<i>602.761,97</i>	<i>64.228,92</i>	<i>3</i>
<i>Personale delle funzioni di controllo</i>	<i>128.788,92</i>	<i>9.028,60</i>	<i>2</i>

La proporzione della remunerazione complessiva lorda attribuita al Fondo è pari al 4,22%, 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 28 aprile 2022, al fine di recepire gli obiettivi in materia ESG. In sede di riesame periodico da parte del Consiglio di Amministrazione, non sono state riscontrate irregolarità sostanziali.

**V Altri ricavi ed oneri**

<b>II.</b>	Interessi attivi su disponibilità liquide - Interessi attivi su c/c - Interessi attivi su Dep.Future		
<b>II.</b>	Altri ricavi - Arrotondamenti Attivi - Sopravvenienze Attive - Rebates provvigioni di sottoscrizione - Rebates provvigioni di gestione - Rettifica incentive fees - Rettifica equalizzatori - Penali su Commissione di Collocamento - Arrotondamenti per Rendiconto	208.400	208.400
<b>III.</b>	Altri oneri - Arrotondamenti Passivi - Accessori CFD - Interessi passivi su dispon. Liquide - Rettifica equalizzatori - Altro	-4.688 -1.662	-6.349
	Totale		202.051

**Parte D ALTRE INFORMAZIONI**
**Operazioni a Termine e di Copertura di Rischi del Portafoglio che hanno avuto efficacia nell'anno 2022**

Nel corso dell'anno 2022 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 2022 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	287				

#### *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 13%.

#### *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 2022 tali valori sono, rispettivamente, 0,9833 e 0,9493.

#### *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 2022**

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.  
29 marzo 2023



KPMG S.p.A.  
Revisione e organizzazione contabile  
Viale Machiavelli, 29  
50125 FIRENZE FI  
Telefono +39 055213391  
Email [it-fmauditaly@kpmg.it](mailto:it-fmauditaly@kpmg.it)  
PEC [kpmgspa@pec.kpmg.it](mailto:kpmgspa@pec.kpmg.it)

## **Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 19-bis del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58**

*Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Valore 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 2022, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Valore Equilibrio" al 30 dicembre 2022 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 (nel 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 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.





**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto**  
**"Soprarno Valore Equilibrio"**  
Relazione della società di revisione  
30 dicembre 2022

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;
- 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



**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto**  
**"Soprarno Valore Equilibrio"**  
Relazione della società di revisione  
30 dicembre 2022

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." sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Valore Equilibrio" al 30 dicembre 2022, 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 2022 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 Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Valore Equilibrio" al 30 dicembre 2022 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Firenze, 29 marzo 2023

KPMG S.p.A.



Maurizio Cicioni  
Socio