



RELAZIONE SEMESTRALE DI GESTIONE DEL FONDO AL 30 GIUGNO 2022

SOPRARNO TEMI GLOBALI

SOCIETÀ DI GESTIONE DEL RISPARMIO – Società Unipersonale
50123 Firenze – via Fiume, 11 - Tel. 055/26333.1

Capitale Sociale 4.000.000 Euro interamente versato - CF e P.IVA n.05665230487

Iscritta al R.E.A. di Firenze al n. 564813 - Iscritta all'albo delle Società di Gestione del Risparmio di OICVM n.38 soggetta a direzione e coordinamento di Banca Ifigest S.p.A. e appartenente al Gruppo Bancario Ifigest, iscritto al n.3185.6 dell'Albo dei Gruppi Bancari -

www.soprarnosgr.it

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

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

Pagina lasciata intenzionalmente bianca

**RELAZIONE DI GESTIONE
AL 30 GIUGNO 2022
DEL FONDO SOPRARNO TEMI GLOBALI**

Fondo Soprarno Temi Globali

NOTA ILLUSTRATIVA ALLA RELAZIONE SEMESTRALE

Il Fondo prevede una scadenza predefinita (6 anni) e, entro 6 mesi dopo la scadenza prevista (14 settembre 2027), confluirà nel Fondo Soprarno Relative Value.

Nel corso del primo semestre del 2021 è iniziato il periodo di sottoscrizione del Fondo, che proseguirà fino al 14 settembre. Nel periodo di raccolta la gestione sarà prudente e privilegerà titoli obbligazionari a breve termine. In seguito alla chiusura del periodo di sottoscrizione si costituirà l'asset allocation strategica del Fondo; per quanto riguarda la componente obbligazionaria si privilegia l'investimento in obbligazioni governative con scadenze comprese non superiori a 5 anni e obbligazioni corporate con scadenze fino a 10 anni emesse prevalentemente da aziende esposte ai trend globali di sviluppo identificati nella strategia d'investimento del Fondo.

Per la componente azionaria si investirà in titoli azionari di Società europee ed americane di ogni capitalizzazione che abbiano una esposizione a temi globali di crescita di medio lungo termine, con bilanci solidi e valutazioni attraenti.

Il livello complessivo dell'investimento azionario andrà a collocarsi su un livello netto non superiore al 45%. Nel primo semestre l'esposizione azionaria complessiva è rimasta su livelli tra il 30 e il 32%, significativamente inferiore all'obiettivo di investimento.

Il primo semestre del 2022 è stato caratterizzato da due eventi principali, che hanno condizionato fortemente l'andamento di tutte le attività finanziarie. In USA l'accelerazione del tasso d'inflazione su livelli superiori all'8%, spinti dall'aumento dei prezzi delle materie prime ma anche da una forte domanda di beni di consumo e industriali, ha spinto la banca centrale ad alzare repentinamente i tassi d'interesse e ad indicare che questa tendenza proseguirà nei prossimi mesi, finché non raggiungerà il risultato di moderare l'aumento dei prezzi. In Europa naturalmente l'evento principale è stato l'inizio del conflitto armato tra Russia e Ucraina che ha provocato una serie di conseguenze sociali ed economiche molto rilevanti. In particolare si evidenzia come la forte dipendenza energetica (in particolare al gas) di molti paesi europei, incluse Italia e Germania, pone significativi interrogativi sulle dinamiche di crescita economica per i prossimi mesi. I tentativi di diversificare le fonti di approvvigionamento energetico, seppur necessarie, appaiono come tardive e con benefici visibili solo tra qualche anno. Le difficoltà diplomatiche e le forti contrapposizioni tra la Russia e i paesi dell'Unione Europea non fanno intravedere al momento spiragli per una soluzione duratura del conflitto, con una ripercussione sui rapporti bilaterali che potrebbero durare a lungo. La Russia, guardando nel frattempo ad altri paesi per sostenere la propria economia, sta allacciando rapporti economici sempre più stringenti con la Cina ed altri paesi asiatici, con il concreto rischio di una radicale alterazione degli equilibri geopolitici internazionali.

Dal punto di vista economico anche l'Europa sta sperimentando una fase di inflazione molto elevata, spinta principalmente dall'aumento dell'energia, con conseguenze significative sul potere d'acquisto dei cittadini e sulla redditività del sistema produttivo. Le stime di crescita economica vengono riviste al ribasso in tutte le aree geografiche, ma principalmente in Europa, dove gli effetti della crisi energetica sono più significativi. Ricordiamo infine che siamo in una fase interlocutoria della pandemia da Covid-19, con un tentativo di normalizzazione della vita quotidiana con la riduzione delle restrizioni, con effetti di ripresa dei contagi in

alcune aree geografiche, in particolare in alcune aree della Cina, con effetti negativi su alcune catene di fornitura dei settori industriali.

Le aspettative di crescita dell'economia nel corso del 2022 sono significativamente peggiorate, con l'eccezione degli USA dove rimangono positive, grazie a una minore dipendenza estera sia sul fronte energetico ed alimentare e a un forte sostegno del mercato del lavoro alla capacità di spesa dei cittadini.

Al contrario in Europa e nei paesi emergenti l'aumento dei prezzi dei beni energetici ed alimentari, unitamente a un mercato del lavoro più debole e con una crescita dei salari limitata, sono fattori con un impatto rilevante sulle attività economiche.

Al momento riteniamo che sia fondamentale (ma al momento molto complesso) interpretare i dati sull'inflazione; infatti una stabilizzazione e una fase di calo della crescita dei prezzi su livelli inferiori, potrebbe rassicurare i mercati e stabilizzare le aspettative di crescita dell'economia globale.

Si ritiene che nel corso del prossimo semestre sarà il tema dell'inflazione a catalizzare l'interesse degli operatori economici, che cercheranno di comprenderne le conseguenze sull'andamento economico globale. Un rallentamento troppo pronunciato dell'economia avrebbe sicuramente effetti positivi sull'inflazione, ma ovviamente negativi su altri fattori come disoccupazione, produzione industriale, consumi discrezionali.

Con tali premesse le scelte di *stock picking* hanno privilegiato una esposizione azionaria bilanciata tra temi di crescita strutturale e una diversificazione su settori più tradizionali, che ha permesso di contenere le perdite registrate sui settori di mercato caratterizzati da aspettative di crescita più significative. Sono stati selezionati alcuni ETF tematici, ma l'esposizione complessiva si è assestata attorno al 15%. Attraverso i Fondi Soprarno si è costruita una posizione azionaria complessiva superiore al 30% e più diversificata a livello settoriale. Relativamente alla componente valutaria, anche attraverso l'utilizzo dei fondi Soprarno, il Fondo ha mantenuto una posizione valutaria in USD e in misura inferiore alla GBP. Più marginali le posizioni in altre valute.

Per il secondo semestre del 2022 ci attendiamo che il tasso d'inflazione segni il livello massimo per poi gradualmente scendere su livelli inferiori e compatibili con un quadro macroeconomico stabile e in graduale ripresa, anche grazie a politiche monetarie e fiscali ancora accomodanti che possono sostenere la domanda di beni e servizi.

Nel primo semestre 2022 il risultato di gestione è negativo a causa del contributo negativo sia dei titoli obbligazionari corporate che dei titoli azionari presenti direttamente o attraverso i Fondi presenti nel portafoglio.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria, il fondo ha mantenuto una prevalente esposizione ai titoli corporate, con una duration complessiva inferiore a 3 anni.

Gli investimenti sottostanti il presente fondo non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

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

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

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

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

- - la categoria di emittenti (*rating*) non può essere inferiore ad *investment-grade*, tranne che per un massimo del 20% 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 1,2. 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 20%;
- 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 -4,5%. 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%.

RELAZIONE SEMESTRALE				
Soprarno Temi Globali				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	13.279.252	94,16%	15.096.292	89,70%
A1. Titoli di debito	7.361.290	52,20%	8.351.222	49,62%
A1.1 titoli di Stato	1.215.291	8,62%	985.500	5,86%
A1.2 altri	6.145.999	43,58%	7.365.722	43,77%
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	5.917.962	41,96%	6.745.070	40,08%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	100.554	0,71%	317.382	1,89%
B1. Titoli di debito	100.554	0,71%	317.382	1,89%
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 ATTIVE E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	218.606	1,55%	849.482	5,05%
F1. Liquidità disponibile	380.416	2,70%	849.484	5,05%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	113.590	0,81%		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-275.400	-1,95%	-2	-0,00%
G. ALTRE ATTIVITA'	503.905	3,57%	566.418	3,37%
G1. Ratei attivi	73.368	0,52%	85.684	0,51%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	430.537	3,05%	480.734	2,86%
TOTALE ATTIVITA'	14.102.317	100,00%	16.829.574	100,00%

PASSIVITA' ENETTO	Situazione al 30/06/2022	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVE E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	21.800	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	21.800	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	16.911	23.027
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	16.911	23.027
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	38.711	23.027
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	14.063.605	16.806.546
Numero delle quote in circolazione	3.191.981,735	3.391.315,825
Valore unitario delle quote	4,406	4,956

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	Classe
Importo della commissione di performance addebitate	-----
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	

Sezione II – Le Attività

ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	Soprarno Esse StockB	1.262.082	8,95%
2	Soprarno Relative Va	1.190.508	8,44%
3	BTP 0% 01AP2026	922.200	6,54%
4	Soprarno PT Obb - b	787.552	5,58%
5	TVO 1,125% 09MZ2026	544.068	3,86%
6	Lyxor Eurstx600 Bank	532.980	3,78%
7	Ishares Ageing Popul	434.250	3,08%
8	L&G Health Breakthr	398.650	2,83%
9	L&G Artificial Intel	389.620	2,76%
10	L&G Robo and Auto	342.840	2,43%
11	L&G Ecommerce Log	311.400	2,21%
12	aut 1,625% gn23	298.722	2,12%
13	AMC 1,375% 27GE2025	293.364	2,08%
14	BTP 0% 15AP2024	293.091	2,08%
15	SPMI 3,75% 08ST2023	287.346	2,04%
16	L&G Cyber Security	268.080	1,90%
17	CLN 0,75% 15NV2026	254.133	1,80%
18	Mace 5,625% 26LG2023	252.200	1,79%
19	Atr 2,625% 05ST2027	245.253	1,74%
20	IFIS 1,75% 25GN2024	243.710	1,73%
21	ISP 1,35% 24FB2031	224.490	1,59%
22	PeMex 5,125% MZ2023	201.206	1,43%
23	LKQ Ita B 3,875% AP24	200.744	1,42%
24	Uni 3% MZ25	198.776	1,41%
25	ATHO 2,375% 17MG2024	198.382	1,41%
26	SYNN 3,375% 16AP2026	198.058	1,40%
27	FLR 1,75% 21MZ2023	198.022	1,40%
28	HOF 3,375% 27NV2024	197.974	1,40%
29	PPFT 3,5% 20MG2024	197.096	1,40%
30	Peru 2,875% 25OT25	195.132	1,38%
31	INF 2,125% 06OT2025	194.584	1,38%
32	ZFF 1,25% 23OT23	190.332	1,35%
33	BULE 3,5% 28GN2025	186.304	1,32%
34	IGD 2,125% 28NV24	183.056	1,30%
35	Ezjl 0,875% 11GN25	182.668	1,30%
36	NEPS 3,375% 14LG2027	172.874	1,23%
37	VALE 1% 03AG2028	156.562	1,11%
38	GTCA 2,25% 23GN2026	153.044	1,09%
39	CRSM 3,75% 20ST2022	100.554	0,71%
40	TITIM 3,25% 16GE2023	100.235	0,71%
41	ICCR 1,5% 11OT2022	100.054	0,71%
42	PEME fl 24AG2023	97.610	0,69%
	Tot. Strumenti Finanziari	13.379.806	
	Totale Attività	14.102.317	94,88%