



# **RELAZIONE SEMESTRALE DI GESTIONE DEL FONDO AL 30 GIUGNO 2022**

## **SOPRARNO TOTAL RETURN FOCUS ASIA**

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

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

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

Pagina lasciata intenzionalmente bianca

**RELAZIONE DI GESTIONE  
AL 30 GIUGNO 2022  
DEL FONDO SOPRARNO TOTAL RETURN FOCUS ASIA**

## **Fondo Soprarno Total Return Focus Asia**

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

Il Fondo è stato istituito in data 29 luglio 2021 ed ha iniziato la propria operatività il 20 ottobre 2021. Il Fondo investe fino al 50% in Fondi che investono nei paesi Emergenti e l'esposizione azionaria (fondi azionari più titoli) non può eccedere il 45%.

Nel corso del primo semestre del 2022 il fondo ha mantenuto una esposizione azionaria complessiva massima pari al 35% attraverso l'investimento attraverso sia fondi di terzi che di Soprarno.

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.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria, sono stati selezionati Fondi di case terze che investono principalmente sul mercato obbligazionario cinese e i mercati asiatici, dove i tassi d'interesse più appetibili consentono di selezionare emissioni con rendimenti a scadenza attraenti.

La componente azionaria è costituita, fino al 40%, sia da Fondi Soprarno che da fondi di terzi, in particolare di Indosuez che investono nel mercato Usa e nei mercati dell'Asia.

L'esposizione azionaria ai mercati asiatici è pari a circa il 20%.

Relativamente alla componente valutaria, attraverso l'utilizzo dei fondi di terzi e di Soprarno, il Fondo ha mantenuto una posizione valutaria significativa in USD e in misura inferiore alle altre valute.

Per il secondo semestre del 2022 ci attendiamo che il quadro macroeconomico sia più 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 fondi obbligazionari che dei fondi azionari presenti nel portafoglio. L'esposizione al dollaro ha contribuito positivamente alla performance.

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				
<b>Soprarno Total Return Focus Asia</b>				
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
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>19.575.098</b>	<b>79,35%</b>	<b>5.250.793</b>	<b>26,22%</b>
<b>A1.</b> Titoli di debito	<b>1.516.227</b>	<b>6,15%</b>	<b>1.537.604</b>	<b>7,68%</b>
<b>A1.1</b> titoli di Stato				
<b>A1.2</b> altri	1.516.227	6,15%	1.537.604	7,68%
<b>A2.</b> Titoli di capitale				
<b>A3.</b> Parti di OICR	18.058.871	73,21%	3.713.189	18,54%
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>			<b>328.259</b>	<b>1,64%</b>
<b>B1.</b> Titoli di debito			328.259	1,64%
<b>B2.</b> Titoli di capitale				
<b>B3.</b> Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
<b>C1.</b> Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
<b>C2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
<b>C3.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1.</b> A vista				
<b>D2.</b> Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVE E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>4.330.946</b>	<b>17,56%</b>	<b>14.432.978</b>	<b>72,07%</b>
<b>F1.</b> Liquidità disponibile	4.330.946	17,56%	14.432.980	72,07%
<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>762.339</b>	<b>3,09%</b>	<b>15.453</b>	<b>0,08%</b>
<b>G1.</b> Ratei attivi	17.574	0,07%	15.453	0,08%
<b>G2.</b> Risparmio di imposta				
<b>G3.</b> Altre	744.765	3,02%		
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>24.668.383</b>	<b>100,00%</b>	<b>20.027.483</b>	<b>100,00%</b>

PASSIVITA' ENETTO	Situazione al 30/06/2022	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
<b>L1.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
<b>L2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>23.150</b>	
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati	23.150	
<b>M2.</b> Proventi da distribuire		
<b>M3.</b> Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>27.353</b>	<b>15.204</b>
<b>N1.</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	27.353	15.204
<b>N2.</b> Debiti di imposta		
<b>N3.</b> Altre		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>50.503</b>	<b>15.204</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>24.617.880</b>	<b>20.012.279</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>5.152.277,912</b>	<b>4.013.491,227</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>4,778</b>	<b>4,986</b>

Movimenti delle quote nell'esercizio	
<b>Quote emesse</b>	1.295.156,032
<b>Quote rimborsate</b>	156.369,347

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	Indosuez Fnds Rmb Bo	2.786.256	11,29%
2	Soprarno Relative Va	2.505.786	10,16%
3	Asia Opportunities -f	2.465.554	9,99%
4	Indosuez Fnds Asia B	2.287.555	9,27%
5	Soprarno PT Obb - b	1.475.148	5,98%
6	Abrdn Gl-china A Se-	1.460.172	5,92%
7	Schroder Int Eme Asi	1.360.852	5,52%
8	Eurizon Bond Aggrega	1.319.569	5,35%
9	Soprarno Esse StockB	1.223.426	4,96%
10	America Opportunit-f	1.174.554	4,76%
11	Uni 3% MZ25	198.776	0,81%
12	IFIS 2% 24AP2023	100.256	0,41%
13	UNI 3,5% 29NV2027	99.402	0,40%
14	HOF 3,375% 27NV2024	98.987	0,40%
15	DB 2,75% 17FB2025	98.928	0,40%
16	Bami 2,5% GN24	98.760	0,40%
17	Sant 3,25% AP26	97.974	0,40%
18	Peru 2,875% 25OT25	97.566	0,40%
19	ZFF 1,25% 23OT23	95.166	0,39%
20	BSAB 1,125% 27MZ2025	92.209	0,37%
21	IGD 2,125% 28NV24	91.528	0,37%
22	GW I 2,95% 29LG2026	80.536	0,33%
23	PEME 4,875% 21FB28	79.503	0,32%
24	Clhx 1,875% 26GN29	76.731	0,31%
25	HMSO 1,75% 03GN2027	75.843	0,31%
26	GAZ 2,5% 21MZ2026	34.062	0,14%
	Tot. Strumenti Finanziari	19.575.098	
	<b>Totale Attività</b>	<b>24.668.383</b>	<b>79,35%</b>