



**RELAZIONE ANNUALE  
DI GESTIONE DEL FONDO  
SOPRARNO VALORE EQUILIBRIO  
AL 29 DICEMBRE 2023**

**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 29 dicembre 2023 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 29 febbraio 2024.

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

## Relazione degli Amministratori

### Lo scenario macroeconomico

Il 2023 è stato un anno ricco di eventi sia economici che geopolitici molto importanti che hanno condizionato significativamente l'andamento dei mercati finanziari internazionali.

A tal proposito, si ritiene importante concentrare l'attenzione su quattro tematiche principali che hanno avuto, in modo differente, un impatto significativo sui mercati e sulle scelte d'investimento.

In primo luogo, il 2023 è stato l'anno che ha visto emergere in maniera dirompente il tema dell'intelligenza artificiale, con un impatto molto importante sulla valutazione e sulle prospettive di crescita di alcune aziende attive nel settore tecnologico. Il rapido processo innovativo di aziende come OpenAI ha determinato un significativo aumento degli investimenti finalizzati all'adeguamento delle infrastrutture tecnologiche che in futuro, grazie ad applicazioni di intelligenza artificiale, dovranno essere in grado di elaborare una mole di dati e informazioni assai più elevata di quella attuale. Per questo motivo, i principali beneficiari di tali investimenti sono stati i titoli di aziende attive nei datacenter, nelle reti e i produttori di chip alla base di tali infrastrutture.

Dopo una prima fase di elevato ottimismo e speculazione su tale tematica, ci si attende una stabilizzazione nel corso del 2024 e il graduale coinvolgimento di settori a valle di tale processo e che ancora non hanno beneficiato pienamente di tale opportunità, come ad esempio le società di software.

Il secondo tema d'investimento del 2023 riguarda l'andamento dell'inflazione e di conseguenza la dinamica dei tassi d'interesse prospettica delle principali banche centrali a livello globale, ma in particolare della Federal Reserve e della ECB (Banca Centrale Europea). Nel corso del 2023, pur in presenza di un andamento contrastato dell'economia globale, causato dall'aumento delle tensioni geopolitiche e dalle difficoltà di ripresa economica della Cina, la dinamica dei prezzi è rimasta sostenuta sia in Europa che in USA. Tale effetto, sostenuto da un mercato del lavoro molto dinamico, fatica ad esaurirsi e l'inflazione "Core" (depurata delle componenti più volatili come alimentari ed energia) è rimasta più elevata del previsto, con effetti importanti sulle valutazioni delle attività finanziarie. Le aspettative di una politica monetaria meno restrittiva sia in Europa che in USA sono andate deluse più volte nel corso del 2023, con un rialzo dei rendimenti dei titoli obbligazionari superiori alle attese della maggior parte degli osservatori e solo nell'ultima parte dell'anno, grazie a un graduale rallentamento delle pressioni inflazionistiche, i rendimenti hanno iniziato a includere aspettative di una politica monetaria più espansiva per il 2024. I dati macroeconomici ancora forti al momento contrastano con le aspettative di una significativa riduzione dei tassi d'interesse in USA nel corso del 2024.

Un terzo tema d'investimento che ha avuto un impatto significativo nel 2023 riguarda la ripresa del mercato cinese. Con la fine della pandemia da Covid, le attese per un forte rimbalzo dell'economia cinese, trainata più dalla domanda dei consumatori che dalla ripresa del settore manifatturiero è andata ampiamente delusa. I fattori alla base di tali difficoltà sono molteplici e non sempre facilmente misurabili per la opacità dei dati cinesi, in particolare riferimento al settore bancario e immobiliare, che sembrano ancora in una fase di normalizzazione dopo il boom dei decenni passati. Alcune iniziative, come ad esempio quelle relative al contrasto della corruzione nel settore sanitario, ha avuto un effetto negativo sulle aziende esposte alla

domanda di prodotti sanitari da parte degli ospedali. Si rilevano difficoltà di crescita anche nei settori consumer, come ad esempio il lusso e gli alcolici.

Infine si ricorda la crescente instabilità geopolitica a livello globale; se da un lato la guerra tra Russia ed Ucraina si è sostanzialmente ridotta a una quotidiana serie di ritorsioni in una limitata area di confine, le tensioni crescenti nell'area mediorientale sono fonte di maggiore preoccupazione poiché coinvolgono molti importanti paesi che mantengono posizioni ambigue su molti dossier regionali. Riteniamo comunque improbabile un allargamento dei conflitti, poiché l'interesse dei principali paesi mediorientali (Qatar, Arabia Saudita, Iran, Turchia) è quello di attrarre investimenti internazionali, pur mantenendo il controllo sulle fazioni più estremiste operanti nell'area.

Nel corso del 2023 l'andamento dei mercati europei ed americani è stato positivo, trainato soprattutto dal contributo positivo di alcuni titoli tecnologici di grande capitalizzazione in USA, mentre sui mercati europei il settore finanziario (sia bancari che assicurativi) ed industriale sono stati i maggiori contributori al risultato positivo degli indici.

L'andamento dei titoli legati alle materie prime e all'energia è stato contrastato ed ha vissuto momenti di euforia controbilanciati da fasi di debolezza, dovute alle aspettative di ripresa della domanda cinese e dall'emergere di tensioni geopolitiche nelle zone di produzione come il Medio Oriente. Una attenzione particolare merita il settore delle utilities, che dovrebbe beneficiare dei programmi di medio lungo termine legati alla transizione energetica; se si conferma la centralità di tali aziende in questo processo di innovazione e di cambio di politica energetica di molti paesi europei, bisogna evidenziare che ciò porterà ad un innalzamento dei livelli di debito, ad una scarsa generazione di cassa nei prossimi anni ed alla riallocazione di asset considerati obsoleti. Pertanto, riteniamo si debba investire selettivamente nel settore, soprattutto su società ben diversificate da un punto di vista delle fonti di approvvigionamento. Nel 2023 il settore ha ottenuto performance positive, malgrado la significativa debolezza del segmento delle energie rinnovabili.

Tra i settori più problematici, si segnala la performance negativa del settore dei consumi di base ed in particolare dei titoli esposti alle bevande, impattati da una prolungata fase di vendita delle scorte costituite nell'anno precedente e che si è prolungata oltremodo per tutto il 2023, sia in USA che in Cina. Le valutazioni poco attraenti e i tassi d'interesse elevati hanno contribuito alla debolezza del settore.

Anche il settore farmaceutico e delle tecnologie medicali hanno risentito della prolungata fase di assestamento post-covid, che ha avuto una serie di effetti di medio termine sugli investimenti dei sistemi sanitari nazionali. Dopo la fase di acquisti indiscriminati di farmaci e attrezzature nel corso del 2020-21, si è assistito ad una fase di normalizzazione, in alcuni segmenti molto importante. Riteniamo che il 2024 possa essere un anno molto positivo per tali aziende, soprattutto nel secondo semestre, grazie a una ripresa della crescita della domanda e al riassorbimento completo degli eccessi degli anni precedenti.

È importante sottolineare che nel corso del 2023 si è registrata una significativa divergenza nei risultati di alcune aziende large cap rispetto all'andamento complessivo dei mercati di riferimento e ciò distorce in maniera rilevante la percezione dell'andamento dei mercati. A titolo di esempio, il contributo positivo dei 7 principali titoli dell'indice alla performance dell'S&P 500 rappresenta la totalità del risultato annuo dell'indice, mentre il risultato dei rimanenti 493 titoli è stato prossimo allo 0%.

Le prospettive di ribasso graduale dei tassi d'interesse dovrebbero sostenere una maggiore partecipazione delle aziende a piccola e media capitalizzazione alle fasi di rialzo dei mercati, anche alla luce dei buoni dati di bilancio e al basso livello di indebitamento attuale.

Per quanto riguarda l'andamento delle principali valute si rileva come nel corso del 2023 il Dollaro americano si è mantenuto in un ampio trading range, mentre sono molto forti rispetto all'Euro sia la Sterlina Inglese che il Franco Svizzero. Deboli le corone nordiche, esposte all'andamento globale dell'economia.

Per quanto riguarda le aspettative per il 2024, riteniamo che il tasso di crescita dell'economia globale sarà contenuto, ma riteniamo improbabili fasi di recessione acute. In particolare, il mercato del lavoro appare solido sia in Usa che in Europa, e ciò dovrebbe sostenere l'andamento della domanda aggregata. Si ritiene che il mercato abbia aspettative troppo ottimistiche sulla fase di taglio dei tassi d'interesse; delusioni sulle tempistiche di ribasso dei tassi creeranno opportunità d'investimento nel corso dell'anno.

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

In data 31 luglio 2023 ha avuto efficacia l'operazione di fusione per incorporazione del fondo "Soprarno Orizzonte Equilibrio" (di seguito, "Fondo oggetto di fusione") nel fondo "Soprarno Inflazione Più" (di seguito, "Fondo ricevente").

### **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 possono investire anche in titoli emessi dalle Bermuda. Per i fondi Soprarno Esse Stock, Soprarno Reddito & Crescita 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 il Fondo Soprarno Valore Attivo 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) sotto investment grade con limite minimo di BB- (compreso). Per i Fondi "a finestra" la percentuale massima di investimento in titoli sotto investment grade 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 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.

Nel corso dell'anno 2023, a seguito dell'introduzione del Regolamento UE 2021/2268, è stato effettuato il passaggio dalla misurazione del *Value at Risk* (VaR) 1% ex ante, alla Volatilità 1 anno ex post, per tutti i Fondi gestiti da Soprarno SGR S.p.A, eccezion fatta per il Fondo Soprarno Pronti Termine Obbligazionario e il Fondo Soprarno Esse Stock, per i quali è previsto il controllo dello scostamento massimo negativo annuo rispetto al *benchmark* di riferimento.

La Volatilità 1 anno non solo risulta essere una misura più stabile e rappresentativa della rischiosità del Fondo, ma rispecchia, con maggior coerenza, la classe di rischio SRI stabilita e monitorata all'interno del KID. La Volatilità non è direttamente confrontabile con la classe di rischio SRI prevista all'interno del KID del singolo Fondo. Le classi di rischio del KID, a partire da gennaio 2023, vengono calcolate e stabilite sulla base della Volatilità Equivalente al VaR (VEV) tramite la formula che utilizza l'espansione di Cronish-Fisher.

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. Si sottolinea che il VaR<sub>1%</sub> ex ante a un mese è una misura di rischio preventiva che costituisce un avvertimento con riferimento ad un cambiamento di strategia e di *asset allocation* del fondo.

Si è ritenuto che tale modello, che fornisce informazioni ex ante basate su previsioni, fosse non efficiente, in quanto, in archi temporali limitati, il VaR<sub>1%</sub> ex ante può oscillare in maniera importante in accordo con quanto avviene sui mercati finanziari e quindi, come da evidenze passate e verificate, possono rilevarsi sforamenti frequenti senza che vi sia stato alcun intervento da parte dei gestori, per poi rientrare autonomamente, evidenziando uno stress di mercato momentaneo. Per tale motivo si ritiene questa una misura utile per il controllo e la gestione del portafoglio a livello interno, ma non efficace a rappresentare l'effettiva rischiosità del Fondo.

La Volatilità 1 anno ex post è una misura statistica di dispersione dei rendimenti ed indica quanto i rendimenti possano variare rispetto alla media; è un indice stabile della rischiosità di un Fondo ed è calcolato come deviazione standard annualizzata (*rolling*) dei rendimenti giornalieri passati. Per tale motivo ed in coerenza con la natura di ciascun Fondo, in particolare con la percentuale azionaria massima che il Fondo può raggiungere, è stato impostato un limite di volatilità.

Tale limite di Volatilità, impostato per singolo Fondo, nel corso del 2023, non è mai stato superato, ma è rimasto stabile e al di sotto della soglia massima prevista nel Prospetto. La soglia di Volatilità impostata per singolo Fondo è riportata all'interno del Prospetto e, per comodità di consultazione, all'interno del presente Rendiconto Annuale.

### **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 2024 la Fusione per incorporazione del Fondo a finestra Soprarno Valore Attivo in Soprarno Inflazione Più così come previsto nel Regolamento di gestione del Fondo.

Firenze, 29 febbraio 2024

Il Consiglio di amministrazione

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE  
AL 29 DICEMBRE 2023  
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 2023 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 7 anni e obbligazioni corporate con scadenze inferiori per ottenere un livello di duration contenuto ed in linea con le indicazioni di asset allocation (pari a 2,5 anni).

Il livello complessivo dell'investimento azionario si è collocato stabilmente ad un livello pari al 25%.

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.

Nel corso dell'anno il Fondo non ha intrattenuto rapporti con altre società del Gruppo di appartenenza della Soprarno SGR S.p.A. ovvero Gruppo Banca Ifigest S.p.A.

La Società, inoltre, effettua il collocamento diretto in sede per la propria clientela.

Nel corso del 2023 non ci sono state sottoscrizioni, il risultato positivo di gestione è pari a 924.388 Euro, i rimborsi sono stati pari a Euro 11.767.132 con un valore complessivo netto a fine periodo di 16.112.569 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 29 dicembre 2023 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2023. 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, 29 febbraio 2024

Il Consiglio di amministrazione

| RELAZIONE DI GESTIONE   |                          |                                    |  |                                    |
|---|--------------------------|------------------------------------|--|------------------------------------|
| <b>Soprarno Valore Equilibrio</b>   |                          |                                    |  |                                    |
| SITUAZIONE PATRIMONIALE   |                          |                                    |  |                                    |
| ATTIVITA'   | Situazione al 29/12/2023 |                                    | 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>15.464.293</b>        | <b>95,89%</b>                      | <b>25.677.022</b>                      | <b>94,91%</b>                      |
| <b>A1.</b> Titoli di debito   | <b>9.886.872</b>         | <b>61,31%</b>                      | <b>15.145.134</b>                      | <b>55,98%</b>                      |
| <b>A1.1</b> titoli di Stato   | 2.863.890                | 17,76%                             | 4.712.459                              | 17,42%                             |
| <b>A1.2</b> altri   | 7.022.982                | 43,55%                             | 10.432.675                             | 38,56%                             |
| <b>A2.</b> Titoli di capitale   |                          |                                    |  |                                    |
| <b>A3.</b> Parti di OICR  | 5.577.421                | 34,58%                             | 10.531.888                             | 38,93%                             |
| <b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>                                  |                          |                                    | <b>477.915</b>                         | <b>1,77%</b>                       |
| <b>B1.</b> Titoli di debito   |                          |                                    | 477.915                                | 1,77%                              |
| <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>141.780</b>           | <b>0,88%</b>                       |  |                                    |
| <b>F1.</b> Liquidità disponibile  | 141.782                  | 0,88%                              |  |                                    |
| <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>521.112</b>           | <b>3,23%</b>                       | <b>900.466</b>                         | <b>3,33%</b>                       |
| <b>G1.</b> Ratei attivi   | 128.300                  | 0,80%                              | 182.303                                | 0,67%                              |
| <b>G2.</b> Risparmio di imposta   |                          |                                    |  |                                    |
| <b>G3.</b> Altre  | 392.812                  | 2,44%                              | 718.163                                | 2,65%                              |
| <b>TOTALE ATTIVITA'</b>   | <b>16.127.185</b>        | <b>100,00%</b>                     | <b>27.055.403</b>                      | <b>100,00%</b>                     |

| PASSIVITA' ENETTO  | Situazione al<br>29/12/2023 | Situazione a fine<br>esercizio precedente |
|--|-----------------------------|---|
|  | Valore complessivo          | Valore complessivo                        |
| <b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>                                     |                             | <b>67.043</b>                             |
| <b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>      |                             |   |
| <b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                              |                             |   |
| L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati     |                             |   |
| L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati |                             |   |
| <b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>                                | <b>2.005</b>                | <b>5.034</b>                              |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati                                | 2.005                       | 5.034                                     |
| M2. Proventi da distribuire  |                             |   |
| M3. Altri  |                             |   |
| <b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>   | <b>12.612</b>               | <b>28.013</b>                             |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati                    | 12.612                      | 28.013                                    |
| N2. Debiti di imposta  |                             |   |
| N3. Altre  |                             |   |
| <b>TOTALE PASSIVITA'</b>   | <b>14.617</b>               | <b>100.090</b>                            |
| <b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>                            | <b>16.112.569</b>           | <b>26.955.313</b>                         |
| <b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A</b>                   | <b>11.071.136</b>           | <b>17.768.385</b>                         |
| <b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B</b>                   | <b>5.041.433</b>            | <b>9.186.928</b>                          |
| Numero delle quote in circolazione                                   | <b>3.100.404,297</b>        | <b>5.366.669,847</b>                      |
| Numero delle quote in circolazione Classe A                          | <b>2.164.394,282</b>        | <b>3.595.334,198</b>                      |
| Numero delle quote in circolazione Classe B                          | <b>936.010,015</b>          | <b>1.771.335,649</b>                      |
| Valore unitario delle quote Classe A                                 | <b>5,115</b>                | <b>4,942</b>                              |
| Valore unitario delle quote Classe B                                 | <b>5,386</b>                | <b>5,186</b>                              |

| Movimenti delle quote nell'esercizio |               |
|--------------------------------------|---------------|
| Quote emesse                         |               |
| Quote emesse Classe A                |               |
| Quote emesse Classe B                |               |
| Quote rimborsate                     | 2.266.265,550 |
| Quote rimborsate Classe A            | 1.430.939,916 |
| Quote rimborsate Classe B            | 835.325,634   |

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

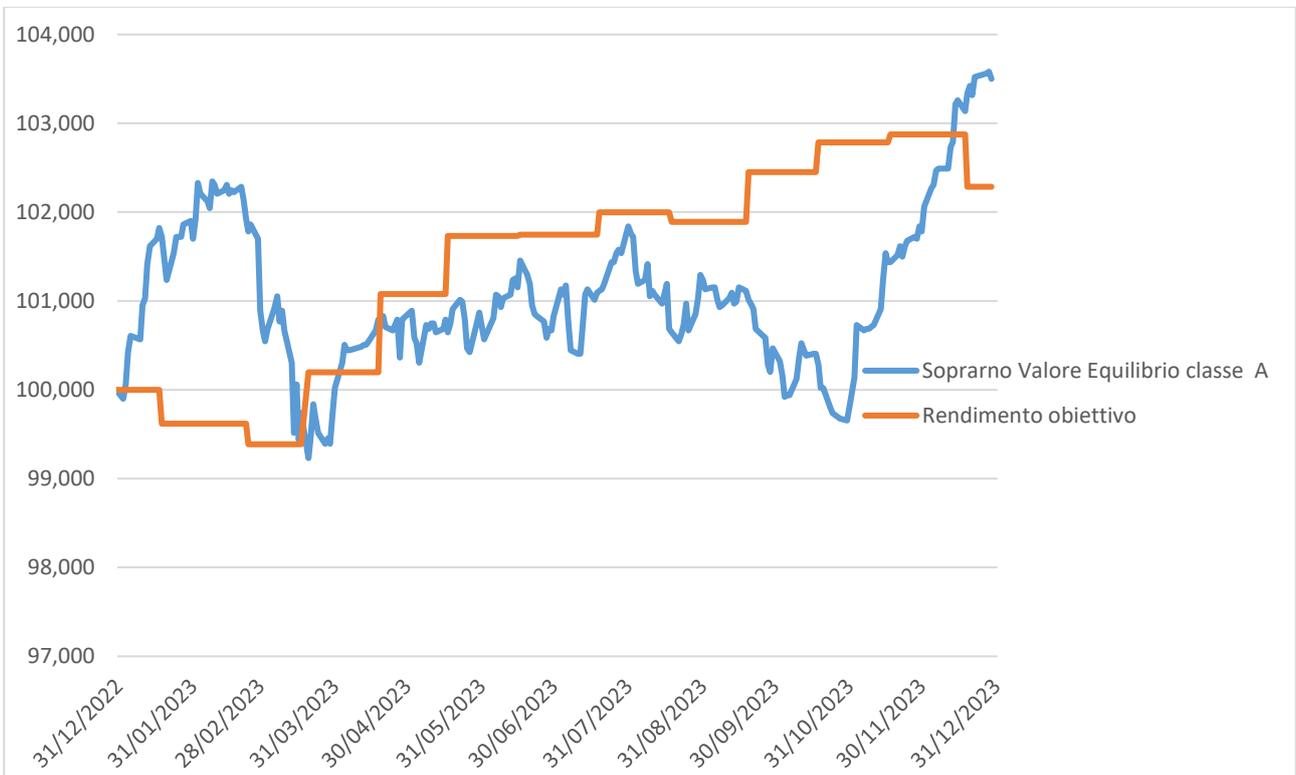
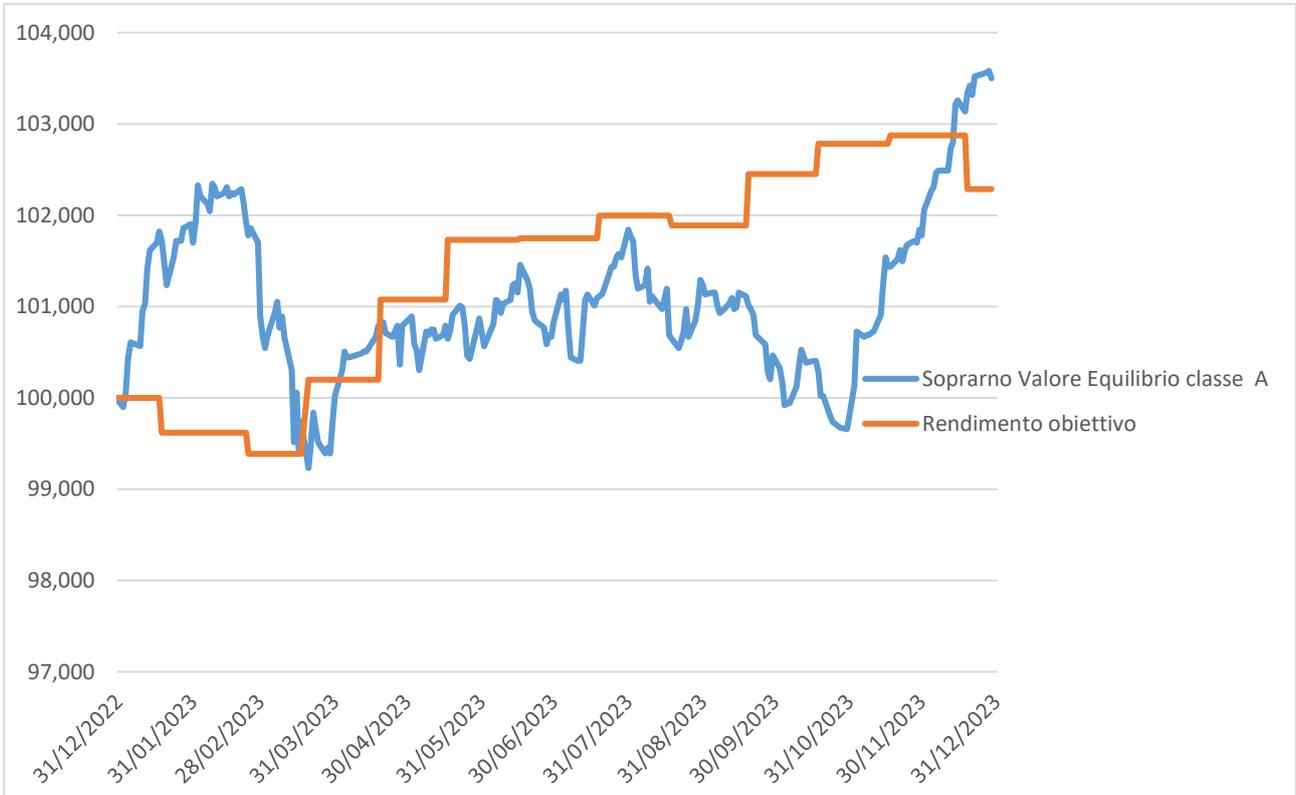
| RELAZIONE DI GESTIONE Soprarno Valore Equilibrio   |                         |                  |                                |                   |
|--|-------------------------|------------------|--------------------------------|-------------------|
| SEZIONE REDDITUALE   |                         |                  |                                |                   |
|  | Relazione al 29/12/2023 |                  | Relazione esercizio precedente |                   |
| <b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>   | <b>1.305.579</b>        |                  | <b>-1.714.913</b>              |                   |
| <b>A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>  | <b>307.149</b>          |                  | <b>429.129</b>                 |                   |
| A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito  | 307.149                 |                  | 427.288                        |                   |
| A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale                                      |                         |                  |                                |                   |
| A1.3 Proventi su parti di OICR   |                         |                  | 1.841                          |                   |
| <b>A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI</b>   | <b>246.666</b>          |                  | <b>-359.679</b>                |                   |
| A2.1 Titoli di debito  | 42.451                  |                  | -46.120                        |                   |
| A2.2 Titoli di capitale  |                         |                  |                                |                   |
| A2.3 Parti di OICR   | 204.215                 |                  | -313.559                       |                   |
| <b>A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>  | <b>751.764</b>          |                  | <b>-1.784.363</b>              |                   |
| A3.1 Titoli di debito  | 410.446                 |                  | -1.034.825                     |                   |
| A3.2 Titoli di capitale  |                         |                  |                                |                   |
| A3.3 Parti di OICR   | 341.318                 |                  | -749.538                       |                   |
| <b>A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA<br/>DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>     |                         |                  |                                |                   |
| <b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>                                     |                         | <b>1.305.579</b> |                                | <b>-1.714.913</b> |
| <b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>   |                         |                  | <b>-12.850</b>                 |                   |
| <b>B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>  |                         |                  | <b>13.028</b>                  |                   |
| B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito  |                         |                  | 13.028                         |                   |
| 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>                  |                   |
| B2.1 Titoli di debito  |                         |                  | -1.953                         |                   |
| B2.2 Titoli di capitale  |                         |                  |                                |                   |
| B2.3 Parti di OICR   |                         |                  |                                |                   |
| <b>B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>  |                         |                  | <b>-23.925</b>                 |                   |
| B3.1 Titoli di debito  |                         |                  | -23.925                        |                   |
| B3.2 Titoli di capitale  |                         |                  |                                |                   |
| B3.3 Parti di OICR   |                         |                  |                                |                   |
| <b>B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA<br/>DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b> |                         |                  |                                |                   |
| <b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>                                 |                         |                  |                                | <b>-12.850</b>    |
| <b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI<br/>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 29/12/2023 |                  | Relazione esercizio precedente |                   |
|--|-------------------------|------------------|--------------------------------|-------------------|
| <b>D. DEPOSITI BANCARI</b>   |                         |                  |                                |                   |
| <b>D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI</b>                                    |                         |                  |                                |                   |
| <b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>   |                         |                  |                                |                   |
| <b>E1. OPERAZIONI DI COPERTURA</b>   |                         |                  |                                |                   |
| E1.1 Risultati realizzati  |                         |                  |                                |                   |
| E1.2 Risultati non realizzati  |                         |                  |                                |                   |
| <b>E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>   |                         |                  |                                |                   |
| E2.1 Risultati realizzati  |                         |                  |                                |                   |
| E2.2 Risultati non realizzati  |                         |                  |                                |                   |
| <b>E3. LIQUIDITA'</b>  |                         |                  |                                |                   |
| E3.1 Risultati realizzati  |                         |                  |                                |                   |
| E3.2 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>1.305.579</b> |                                | <b>-1.727.763</b> |
| <b>G. ONERI FINANZIARI</b>   | <b>-2.708</b>           |                  | <b>-8.322</b>                  |                   |
| <b>G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>                               | <b>-2.708</b>           |                  | <b>-8.322</b>                  |                   |
| <b>G2. ALTRI ONERI FINANZIARI</b>  |                         |                  |                                |                   |
| <b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>                                 |                         | <b>1.302.871</b> |                                | <b>-1.736.085</b> |
| <b>H. ONERI DI GESTIONE</b>  | <b>-507.048</b>         |                  | <b>-581.568</b>                |                   |
| <b>H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR</b>   |                         |                  |                                |                   |
| Classe A   | <b>-145.970</b>         |                  | <b>-209.474</b>                |                   |
| Classe B   | <b>-104.191</b>         |                  | <b>-140.714</b>                |                   |
|  | <b>-41.779</b>          |                  | <b>-68.760</b>                 |                   |
| <b>H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>                                  | <b>-4.127</b>           |                  | <b>-6.684</b>                  |                   |
| <b>H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO</b>   | <b>-9.905</b>           |                  | <b>-14.912</b>                 |                   |
| <b>H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO</b>                   | <b>-1.200</b>           |                  | <b>-1.851</b>                  |                   |
| <b>H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE</b>   | <b>-20.495</b>          |                  | <b>-22.402</b>                 |                   |
| <b>H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO O (cfr. Tit. V, Cap. I, Sez. II, para. 3.3.1)</b> | <b>-325.350</b>         |                  | <b>-326.244</b>                |                   |
| <b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>  | <b>128.564</b>          |                  | <b>202.051</b>                 |                   |
| <b>I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE</b>                                | <b>1.022</b>            |                  |                                |                   |
| <b>I2. ALTRI RICAVI</b>  | <b>127.542</b>          |                  | <b>208.400</b>                 |                   |
| <b>I3. ALTRI ONERI</b>   |                         |                  | <b>-6.349</b>                  |                   |
| <b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>                                  |                         | <b>924.388</b>   |                                | <b>-2.115.602</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>924.388</b>   |                                | <b>-2.115.602</b> |
| Classe A   |                         | <b>607.486</b>   |                                | <b>-1.404.453</b> |
| Classe B   |                         | <b>316.902</b>   |                                | <b>-711.149</b>   |

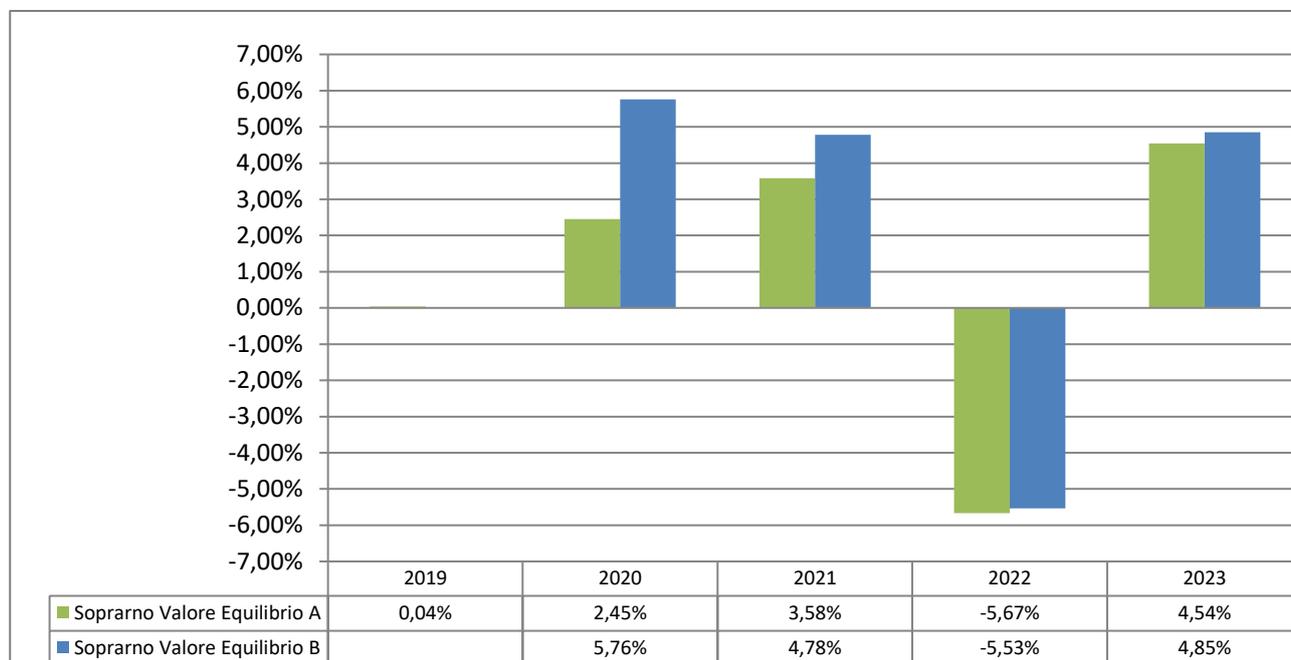
## NOTA INTEGRATIVA

### 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 2021/2023 è pari a 0,38 % per la classe A e 0,61% per la classe B.

### 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 |
|----------|--------|---------|--------------------|
| <b>A</b> | 4,904  | 5,119   | 5,115              |
| <b>B</b> | 5,156  | 5,390   | 5,386              |

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.**

Il portafoglio obbligazionario ha mantenuto dei livelli complessivi di duration contenuti ( pari a circa 2.5 anni) con una selezione di titoli governativi italiani e una selezione di emittenti corporate di qualità e con scadenze concentrate principalmente entro il 2027.

Per quanto riguarda l'esposizione azionaria si sono mantenuti gli investimenti attraverso i Fondi Soprarno.

L'esposizione azionaria netta nel corso del 2024 si manterrà a livelli prossimi al 25% del patrimonio del Fondo. Riteniamo che le prospettive favorevoli per i mercati azionari rispetto alle incertezze sui mercati obbligazionari sostengano anche per il 2024 tale decisione, privilegiando una esposizione settoriale diversificata.

Nel corso del 2024 la Duration del portafoglio obbligazionario si manterrà su livelli moderati e 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 2023 il risultato di gestione positivo deriva principalmente dal contributo dei titoli obbligazionari presenti in portafoglio che, grazie ad una duration contenuta, hanno risentito limitatamente della fase rialzista dei tassi d'interesse. Inoltre, l'andamento positivo dei fondi ha contribuito alla performance complessiva del fondo

Le scelte gestionali hanno privilegiato:

- per la componente azionaria, i fondi con esposizione diversificata ai mercati europei ed americano;
- 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 2024, con riferimento all'esercizio contabile 2023 sono stati distribuiti proventi pari ad Euro 0,05 posti in pagamento con data valuta 07 marzo 2024.

## **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:

- 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 la Volatilità a 1 anno per il controllo del rischio dei Fondi gestiti attivi secondo la metodologia stabilita dal Consiglio di amministrazione.

La Volatilità indica l'ampiezza delle variazioni dei rendimenti giornalieri del Fondo. La misura di volatilità è data dalla *standard deviation* annualizzata dei rendimenti giornalieri e la volatilità massima impostata per questo fondo è pari al 6%.

## **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.

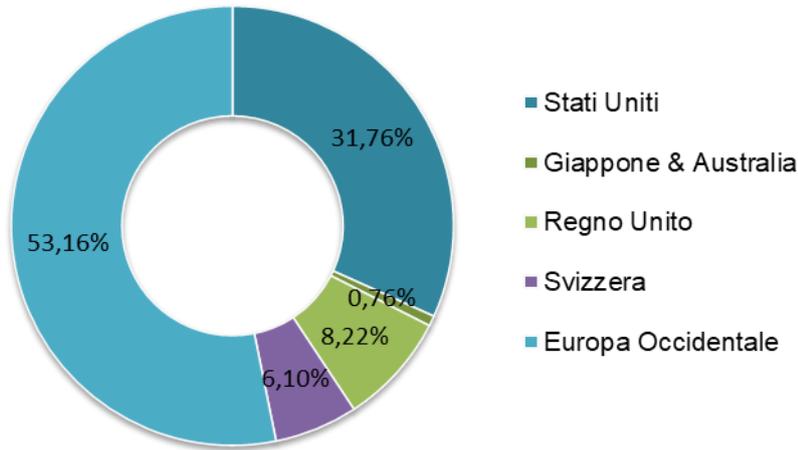
### **Compravendita di divisa a termine**

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.

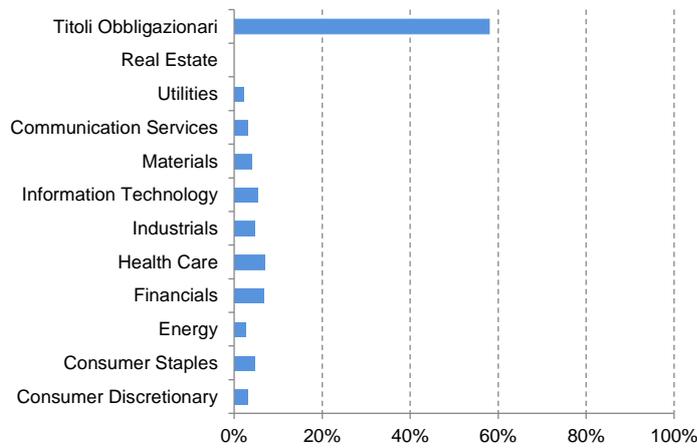
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

## 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      | 3.021.555         | 18,74%        |
| 2  | Soprarno Esse StockB      | 2.555.866         | 15,85%        |
| 3  | BTP 1,25% 01DC2026        | 575.040           | 3,57%         |
| 4  | BTP 2,5% 01DC2032         | 554.160           | 3,44%         |
| 5  | BTP 3,4% 28MZ2025         | 501.650           | 3,11%         |
| 6  | AMC 2,625% 13FB2024       | 498.875           | 3,09%         |
| 7  | ANIM 1,5% 22AP2028        | 496.958           | 3,08%         |
| 8  | IFIS 1,75% 25GN2024       | 492.585           | 3,05%         |
| 9  | BTP 1,65% 01DC2030        | 449.600           | 2,79%         |
| 10 | ISP Perp NC27             | 411.084           | 2,55%         |
| 11 | CCT 15GE2025 Ind          | 407.720           | 2,53%         |
| 12 | FMC 3,021% 06MZ2024       | 399.000           | 2,47%         |
| 13 | RAI 1,375% 04DC24         | 390.176           | 2,42%         |
| 14 | SACE 3,875 Perp NC25      | 377.668           | 2,34%         |
| 15 | BTP 0% 01AP2026           | 375.720           | 2,33%         |
| 16 | Uni 3% MZ25               | 296.769           | 1,84%         |
| 17 | CEE 1,659% 26AP2024       | 295.833           | 1,83%         |
| 18 | MCC 1,5% 24OT24           | 291.564           | 1,81%         |
| 19 | RCI 1,75% 10AP2026        | 288.513           | 1,79%         |
| 20 | PUBF 0,625% 13GN2025      | 287.709           | 1,78%         |
| 21 | ANIMIM 1,75% 23OT26       | 282.330           | 1,75%         |
| 22 | CLN 1,75% 23OT2030        | 263.394           | 1,63%         |
| 23 | Bami 1,625% 18FB25        | 243.560           | 1,51%         |
| 24 | NEPS 1,75% 23NV2024       | 242.290           | 1,50%         |
| 25 | JUVE 3,375% 19FB2024      | 199.252           | 1,24%         |
| 26 | RYA 2,875% 15ST2025       | 198.266           | 1,23%         |
| 27 | CDP 1,5% 21GN2024         | 197.700           | 1,23%         |
| 28 | DB 2,625% 12FB2026        | 196.512           | 1,22%         |
| 29 | ETLS 2% 02OT2025          | 188.624           | 1,17%         |
| 30 | PEME 3,75% 16AP2026       | 184.542           | 1,14%         |
| 31 | ETH 5% 14GE2026           | 101.093           | 0,63%         |
| 32 | PEME 3,75% 21FB2024       | 99.605            | 0,62%         |
| 33 | ALMA 4,875% 30OT2026      | 99.080            | 0,61%         |
|    | Tot. Strumenti Finanziari | 15.464.293        |               |
|    | <b>Totale Attività</b>    | <b>16.127.185</b> | <b>95,89%</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                                 | 2.863.890                         |                     |                       |             |
| - di altri enti pubblici                   | 889.051                           |                     |                       |             |
| - di banche                                | 1.438.793                         | 485.025             |                       |             |
| - di altri                                 | 1.949.757                         | 1.289.500           | 686.709               | 284.147     |
| Titoli di capitale:                        |                                   |                     |                       |             |
| - con diritto di voto                      |                                   |                     |                       |             |
| - con voto limitato                        |                                   |                     |                       |             |
| - altri                                    |                                   |                     |                       |             |
| Parti di OICR:                             |                                   |                     |                       |             |
| - OICVM                                    | 5.577.421                         |                     |                       |             |
| - FIA aperti retail                        |                                   |                     |                       |             |
| - altri (da specificare)                   |                                   |                     |                       |             |
| Totali:                                    |                                   |                     |                       |             |
| - in valore assoluto                       | 12.718.912                        | 1.774.525           | 686.709               | 284.147     |
| - in percentuale del totale delle attività | 79%                               | 11%                 | 4%                    | 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                             | 2.863.890             | 7.022.982     |                       | 5.577.421   |
| Titoli in attesa di quotazione             |                       |               |                       |             |
| Totali:                                    |                       |               |                       |             |
| - in valore assoluto                       | 2.863.890             | 7.022.982     |                       | 5.577.421   |
| - in percentuale del totale delle attività | 17,76%                | 43,55%        |                       | 34,58%      |

### Movimenti dell'esercizio

|                    | Controvalore acquisti | Controvalore vendite/rimborsi |
|--------------------|-----------------------|-------------------------------|
| Titoli di debito   |                       |                               |
| - titoli di Stato  | 1.431.898             | 3.413.610                     |
| - altri            | 429.914               | 4.637.276                     |
| Titoli di capitale |                       |                               |
| Parti di OICR      |                       | 5.500.000                     |
| Totale             | 1.861.812             | 13.550.886                    |

### II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 29 dicembre 2023 non sono presenti strumenti finanziari non quotati

### Movimenti dell'esercizio

Al 29 dicembre 2023 non sono presenti movimenti dell'esercizio

### II.3 Titoli di debito

Al 29 dicembre 2023 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             | 3.892.268         | 4.230.492            | 1.764.112       |
| Dollaro USA      |                   |                      |                 |
| Yen              |                   |                      |                 |
| Sterlina inglese |                   |                      |                 |
| Franco svizzero  |                   |                      |                 |
| Altre valute     |                   |                      |                 |

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

Al 29 dicembre 2023 non sono in essere strumenti finanziari derivati né attività ricevute in garanzia.

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

Al 29 dicembre 2023 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 29 dicembre 2023 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

**II.8** Posizione netta di liquidità

|   |         |         |
|---|---------|---------|
| <b>F1.</b> Liquidità disponibile                            |         | 141.782 |
| - EUR   | 141.782 |         |
| - CHF   |         |         |
| - GBP   |         |         |
| - HKD   |         |         |
| - SEK   |         |         |
| - YEN   |         |         |
| - USD   |         |         |
| - DKK   |         |         |
| - NOK   |         |         |
| - AUD   |         |         |
| - NZD   |         |         |
| - Altre   |         |         |
| <b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare |         |         |
| - Proventi da Incassare                                     |         |         |
| - c/Val- da Ricevere Vendite                                |         |         |
| - Val- da Ricevere PT Venduti Termine                       |         |         |
| - Val- da Ricevere  |         |         |
| <b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare   |         | -2      |
| - Oneri da Pagare   | -2      |         |
| - Divise da Consegnare Vendite                              |         |         |
| - Val- da consegnare PT Acq- Termine                        |         |         |
| - Val- da consegnare  |         |         |
| <b>TOTALE</b>   |         | 141.780 |

**II.9 Altre attività**

|   |         |                |
|---|---------|----------------|
| <b>G1.</b> Ratei attivi                     |         | 128.300        |
| . Interessi su Titoli                       | 127.747 |                |
| . Interessi su Disp liquide                 | 554     |                |
| . Altri                                     |         |                |
| <b>G2.</b> Risparmio d'imposta              |         |                |
| . Imposta 461 sul Risultato Anno Precedenti |         |                |
| . Imposta 12,5% Risultato di Gestione       |         |                |
| <b>G3.</b> Altre                            |         | 392.812        |
| . 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      | 392.812 |                |
| <b>TOTALE</b>                               |         | <b>521.112</b> |

La voce "Risconto Commissioni di Collocamento" fa riferimento alla commissione di collocamento, nella misura del 3,00%, applicata sull'importo risultante dal numero di quote in circolazione al termine del Periodo di Sottoscrizione del Fondo per il valore unitario iniziale della quota del Fondo (pari a 5 euro). Tale commissione è imputata al Fondo e prelevata in unica soluzione al termine del Periodo di Sottoscrizione ed è ammortizzata linearmente entro i cinque anni successivi a tale data mediante addebito giornaliero sul valore complessivo netto del Fondo.

**Sezione III** Le passività**III.1** Finanziamenti ricevuti

Al 29 dicembre 2023 non sono presenti finanziamenti ricevuti.

**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 29 dicembre 2023 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

**III.4** Strumenti finanziari derivati

Alla data del 29 dicembre 2023 non sono presenti strumenti finanziari derivati passivi.

**III.5** Debiti verso partecipanti

|  | Scadenza   |       |       |
|--|------------|-------|-------|
| <b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati<br>- Rimborsi da Regolare | 03/01/2024 | 2.005 | 2.005 |
| <b>M2.</b> Proventi da distribuire<br>- Proventi da Distribuire        |            |       |       |
| <b>M3.</b> Altri   |            |       |       |
| Totale   |            |       | 2.005 |

**III.6 Altre passività**

|            |   |       |               |
|------------|---|-------|---------------|
| <b>N1.</b> | Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati |       | 12.612        |
|            | - Rateo Interessi Passivi c/c                 | -14   |               |
|            | - Rateo Provvigioni di Gestione               | 9.394 |               |
|            | Classe A                                      | 6.812 |               |
|            | Classe B                                      | 2.582 |               |
|            | - Rateo Provvigioni di Incentivo              |       |               |
|            | Classe A                                      |       |               |
|            | Classe B                                      |       |               |
|            | - Rateo Oneri Depositario                     |       |               |
|            | - Rateo Costo Società di Revisione            | 240   |               |
|            | - Rateo Spese Stampa Prospetti                | 1.150 |               |
|            | - Rateo Spese Outsourcing                     |       |               |
|            | - Altri oneri di gestione                     | 1.841 |               |
|            | - 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>12.612</b> |

**Sezione IV** Il valore complessivo netto

| <b>Quote detenute da Investitori Qualificati</b> |               |             |
|--|---------------|-------------|
| Denominazione Investitore                        | N° Quote      | Percentuale |
| Numero Quote in Circolazione                     | 3.100.404,297 |             |
| Classe A   | 2.164.394,282 |             |
| Classe B   | 936.010,015   |             |
| 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                             | 3.100.404,297 |             |
| Classe A   | 2.164.394,282 |             |
| Classe B   | 936.010,015   |             |
| di cui:  |               |             |
| detenute da Soggetti Non Residenti                       | 5.931,720     | 0,19%       |
| Classe A   | 2.999,000     |             |
| Classe B   | 2.932,720     |             |

| <b>Variazione del patrimonio netto</b> |                                    |                                       |  |
|--|------------------------------------|---------------------------------------|--|
|  | Anno<br>2023<br>(ultimo esercizio) | Anno<br>2022<br>(penultimo esercizio) | Anno<br>2021<br>(terzultimo esercizio) |
| Patrimonio netto a inizio periodo      | 26.955.313                         | 42.085.153                            | 51.938.374                             |
| Incrementi:                            |                                    |                                       |  |
| a) sottoscrizioni:                     |                                    |                                       |  |
| - sottoscrizioni singole               |                                    |                                       |  |
| - piani di accumulo                    |                                    |                                       |  |
| - switch in entrata                    |                                    |                                       |  |
| b) risultato positivo della gestione   | 924.388                            |                                       | 1.937.798                              |
| Decrementi:                            |                                    |                                       |  |
| a) rimborsi:                           |                                    |                                       |  |
| - riscatti                             | -11.522.149                        | -12.646.474                           | -11.791.019                            |
| - piani di rimborso                    |                                    |                                       |  |
| - switch in uscita                     |                                    |                                       |  |
| b) proventi distribuiti                | -244.983                           |                                       |  |
| c) risultato negativo della gestione   |                                    | -2.483.366                            |  |
| Patrimonio netto a fine periodo        | 16.112.569                         | 26.955.313                            | 42.085.153                             |

**Sezione V** Altri dati patrimoniali

**V.1** Ammontare dell'impegno

Al 29 dicembre 2023 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 29 dicembre 2023, 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             | 15.464.293           |                  | 662.893        | 16.127.186        |                        | 14.617          | 14.617        |
| Dollaro USA      |                      |                  |                |                   |                        |                 |               |
| Sterlina Inglese |                      |                  |                |                   |                        |                 |               |
| Franco Svizzero  |                      |                  |                |                   |                        |                 |               |
| Dollaro HK       |                      |                  |                |                   |                        |                 |               |
| Corona Svedese   |                      |                  |                |                   |                        |                 |               |
| Yen              |                      |                  |                |                   |                        |                 |               |
| Corona Danese    |                      |                  |                |                   |                        |                 |               |
| Corona Norvegese |                      |                  |                |                   |                        |                 |               |
| Zloty Polacco    |                      |                  |                |                   |                        |                 |               |
| Altre divise     |                      |                  |                |                   |                        |                 |               |
| <b>Totale</b>    | <b>15.464.293</b>    |                  | <b>662.893</b> | <b>16.127.186</b> |                        | <b>14.617</b>   | <b>14.617</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                               | 42.451                             |   | 410.446                   |   |
| 2. Titoli di capitale                             |                                    |   |                           |   |
| 3. Parti di OICR<br>- OICVM<br>- FIA              |                                    |   |                           |   |
| <b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>        |                                    |   |                           |   |
| 1. Titoli di debito                               |                                    |   |                           |   |
| 2. Titoli di capitale                             |                                    |   |                           |   |
| 3. Parti di OICR                                  |                                    |   |                           |   |

## I.2 Strumenti finanziari derivati

Al 29 dicembre 2023 non sono in essere strumenti finanziari derivati.

## II Depositi bancari

Al 29 dicembre 2023 non sono in essere investimenti in depositi bancari

## III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2023 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”:

Nel corso del 2023 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli. Vi sono invece stati dei finanziamenti ricevuti dalla Banca Depositaria per esigenze di liquidità: i finanziamenti sono stati rimborsati nel breve periodo maturando interessi passivi come di seguito riportato.

|  |        |        |
|--|--------|--------|
| <b>G1-</b> INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI<br>- Interessi Passivi su Finanziamenti | -2.707 | -2.707 |
| <b>G2-</b> ALTRI ONERI FINANZIARI<br>- Oneri su Pronti c/Termine e prestito titoli             |        |        |
| Totale   |        | -2.707 |

**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  | 146                                  | 0,71%   | 0                               | 0                              |   | 0,00%   |                                 |                                |
| Provvigioni di base   | 146                                  | 0,71%   |                                 |                                |   | 0,00%   |                                 |                                |
| 2) Costo per il calcolo del valore della Quota  | 4                                    |   |                                 |                                |   |   |                                 |                                |
| 3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe  |                                      | 0,00%   |                                 |                                |   | 0,00%   |                                 |                                |
| 4) Compenso del depositario   | 10                                   | 0,05%   |                                 |                                |   | 0,00%   |                                 |                                |
| 5) Spese di revisione del fondo   | 10                                   | 0,05%   |                                 |                                |   | 0,00%   |                                 |                                |
| 6) Spese legali e giudiziarie   |                                      | 0,00%   |                                 |                                |   | 0,00%   |                                 |                                |
| 7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo | 1                                    | 0,01%   |                                 |                                |   | 0,00%   |                                 |                                |
| 8) Altri oneri gravanti sul fondo (specificare)   | 11                                   | 0,05%   | 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   | 1                                    | 0,00%   |                                 |                                |   |   |                                 |                                |
| Sopravvenienza passiva  | 7                                    | 0,03%   |                                 |                                |   |   |                                 |                                |
| Commissioni di collocamento   | 325                                  |   |                                 |                                |   |   |                                 |                                |
| <b>COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)</b>   | <b>507</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   | 1                                    | 0   | 0,01%                           | 0                              | 0   | 0   | 0,00%                           | 0                              |
| di cui: -su titoli azionari   | 0                                    |   | 0,00%                           |                                | 0   |   | 0,00%                           |                                |
| -su titoli di debito  | 1                                    |   | 0,01%                           |                                | 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   | 3                                    |   |                                 |                                |   |   |                                 |                                |
| 13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo   | 0                                    | 0,00%   |                                 |                                |   | 0,00%   |                                 |                                |
| <b>TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)</b>   | <b>510</b>                           | <b>2,47%</b>                                      |                                 |                                | <b>0</b>  | <b>0,00%</b>                                      |                                 |                                |
| <b>Valore complessivo netto medio di periodo</b>  | <b>20.632</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 euro  $\times 2,0\% = 0,10$  euro.*

Nel 2023 non sono maturate commissioni di *performance*.

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

### 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 26 aprile 2023, 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 2023:

| Descrizione   | Remunerazione Fissa | Remunerazione Variabile | N. Beneficiari |
|---|---------------------|-------------------------|----------------|
| <b>Personale SGR</b>  | <b>1.429.722,18</b> | <b>289.424,82</b>       | <b>16</b>      |
| <b>Personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM</b> | <b>310.469,18</b>   | <b>58.041,00</b>        | <b>3</b>       |
| <b>Personale Rilevante</b>  | <b>777.294,24</b>   | <b>167.868,00</b>       | <b>12</b>      |
| <i>Membri CdA</i>   | <i>121.816,00</i>   |                         | <i>7</i>       |
| <i>Primi riporti e Gestori</i>                                      | <i>536.321,79</i>   | <i>154.970,00</i>       | <i>4</i>       |
| <i>Personale delle funzioni di controllo</i>                        | <i>119.156,45</i>   | <i>12.898,00</i>        | <i>2</i>       |

La proporzione della remunerazione complessiva lorda attribuita al Fondo è pari al 3,14%, 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 26 aprile 2023, 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<br>- Interessi attivi su c/c<br>- Interessi attivi su Dep.Future  | 1.022   | 1.022   |
| <b>II.</b> Altri ricavi<br>- Arrotondamenti Attivi<br>- Sopravvenienze Attive<br>- Rebates provvigioni di sottoscrizione<br>- Rebates provvigioni di gestione<br>- Rettifica incentive fees<br>- Rettifica equalizzatori<br>- Penali su Commissione di Collocamento<br>- Arrotondamenti per Rendiconto | 127.542 | 127.542 |
| <b>III.</b> Altri oneri<br>- Arrotondamenti Passivi<br>- Accessori CFD<br>- Interessi passivi su dispon. Liquide<br>- Rettifica equalizzatori<br>- Altro   |         |         |
| Totale   |         | 128.564 |

**Parte D ALTRE INFORMAZIONI**
**Operazioni a Termine e di Copertura di Rischi del Portafoglio che hanno avuto efficacia nell'anno 2023**

Nel corso dell'anno 2023 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 29 Dicembre 2023 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 | 666             |     |   |                   |                    |

#### *Turnover*

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. *turnover*) nell'esercizio, espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, nel periodo è stato pari al 19%.

#### *Livello massimo e medio della leva finanziaria*

Il livello massimo e medio di leva finanziaria che il Fondo ha raggiunto nel periodo viene calcolato come rapporto tra la somma delle posizioni lunghe e corte (comprensive dei prodotti derivati) e il valore complessivo netto del Fondo, indicando le operazioni poste in essere con finalità di copertura. Per il 2023 tali valori sono, rispettivamente, 0,989 e 0,960.

#### *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 29 dicembre 2023**

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.  
27 marzo 2024



KPMG S.p.A.  
Revisione e organizzazione contabile  
Viale Machiavelli, 29  
50125 FIRENZE FI  
Telefono +39 055 213391  
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 29 dicembre 2023, 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 29 dicembre 2023 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  
29 dicembre 2023

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  
29 dicembre 2023

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 29 dicembre 2023, 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 29 dicembre 2023 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 29 dicembre 2023 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, 27 marzo 2024

KPMG S.p.A.



Maurizio Cicleni  
Socio