



RELAZIONE SEMESTRALE DI GESTIONE DEL FONDO AL 30 GIUGNO 2023

SOPRARNO TEMI GLOBALI

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

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

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

www.sopranosgr.it

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

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

Pagina lasciata intenzionalmente bianca

**RELAZIONE DI GESTIONE
AL 30 GIUGNO 2023
DEL FONDO SOPRARNO TEMI GLOBALI**

Fondo Soprarno Temi Globali
NOTA ILLUSTRATIVA ALLA RELAZIONE SEMESTRALE

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

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

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

Il livello complessivo dell'investimento azionario andrà a collocarsi su un livello netto non superiore al 45%. Nel primo semestre l'esposizione azionaria complessiva è rimasta su livelli massimi del 35%, inferiore all'obiettivo di investimento.

Il primo semestre del 2023 l'andamento dei mercati finanziari è rimasto fortemente condizionato dall'andamento dell'inflazione e delle conseguenze sulle scelte di politica monetaria delle principali Banche Centrali.

Nel corso del semestre si è assistito a una graduale moderazione del tasso d'inflazione, trainata principalmente da un calo dei prezzi delle materie prime ed in particolare dei prezzi dell'energia (gas e petrolio), mentre si è mantenuta su livelli ancora troppo elevati la cosiddetta inflazione "core" (depurata cioè delle componenti attribuibili ai prezzi degli alimentari e dell'energia).

Tale andamento, sostenuto dalla forte domanda per beni e servizi, ha spinto le banche centrali a proseguire nel rialzo dei tassi d'interesse e nella riduzione della liquidità disponibile nel sistema finanziario.

Nel corso del semestre si è assistito a un rallentamento graduale della domanda di beni (in particolare industriali, dove si segnala un calo diffuso degli ordinativi) mentre rimane robusta la domanda di servizi, sostenuta anche dalla completa riapertura delle economie dopo 2 anni di restrizioni a causa della pandemia da Covid.

L'utilizzo dell'eccesso di risparmi accumulato nella fase più acuta della pandemia si è pertanto spostato dalla componente dei beni (che ne ha beneficiato nella prima fase) alla componente servizi, che si mantiene ancora su livelli elevati ma che potrebbe mostrare segnali di debolezza nella seconda parte dell'anno.

Nel corso del mese di marzo, le tensioni relative alla solidità finanziaria di alcune banche regionali americane, ha creato timori che anche in Europa ci potessero essere gravi ripercussioni sulle banche. La speculazione internazionale si è concentrata in particolare sul Credit Suisse, da tempo sottoposta a una delicata ristrutturazione delle proprie attività. Le paure di fallimento hanno portato a una ingente fuga di depositi dalla banca, che è stata repentinamente bloccata con una operazione di fusione con UBS, orchestrata dalle Autorità Svizzere. Nei mesi successivi il settore finanziario ha recuperato le ingenti perdite registrate nel mese di marzo, rimanendo comunque su livelli inferiori ai massimi registrati nel primo trimestre.

Il semestre è stato dominato anche dall'emergere della tematica relativa all'Intelligenza Artificiale che ha spinto al rialzo alcune grandi aziende, concentrate sul mercato americano e che hanno sviluppato nascenti soluzioni di "intelligenza artificiale" che potrebbero rafforzare le loro posizioni di attori dominanti del mondo digitale.

Infine, si segnala che nel corso del semestre si sono gradualmente ridotte le aspettative degli investitori di una ripartenza dirompente dell'economia cinese post pandemia. La riapertura dell'economia asiatica si è rapidamente realizzata nel corso dei primi mesi dell'anno, ma gli effetti, in particolare sui settori manifatturiero e delle costruzioni, si sono rivelati meno positivi di quanto atteso. Maggiore positività si segnala anche in questo caso nella componente dei servizi e dei consumi discrezionali.

Pertanto, si ritiene che le aspettative di crescita economica per l'anno in corso siano moderatamente peggiorate, sia in US che in Europa. Il rallentamento al momento coinvolge maggiormente i settori industriali e dei beni di consumo, mentre rimane ancora in una fase espansiva la componente dei servizi.

Nei prossimi mesi sarà fondamentale comprendere quando avverrà la fase di riassorbimento delle scorte che gravano ancora su molte filiere industriali, mentre per la componente dei consumi è fondamentale che il mercato del lavoro rimanga robusto e dinamico per preservare il potere d'acquisto dei consumatori.

Per il secondo semestre del 2023 ci attendiamo che il tasso d'inflazione prosegua nella sua fase di normalizzazione già iniziata nel corso della prima parte dell'anno, e che le banche centrali confermino i tassi d'interesse su livelli vicini a quelli attuali. Riteniamo altresì possibile che le aspettative di un rapido ribasso dei tassi nel corso della prima parte del 2024 siano troppo ottimistiche.

Nel primo semestre 2023 il risultato di gestione è positivo ma inferiore al proprio indice di riferimento, a causa della concentrazione della performance in un limitato numero di aziende appartenenti all'indice di riferimento stesso.

Con tali premesse le scelte di *stock picking* hanno privilegiato una esposizione azionaria bilanciata tra temi di crescita strutturale e una diversificazione su settori più tradizionali, che ha permesso di beneficiare parzialmente delle performance positive registrate da alcuni settori di mercato caratterizzati da aspettative di crescita più significative. Sono stati incrementati alcuni ETF tematici la cui esposizione complessiva si è assestata attorno al 20%. Attraverso i Fondi Soprarno si è costruita una posizione azionaria complessiva pari al 35% e più diversificata a livello settoriale.

Relativamente alla componente valutaria, anche attraverso l'utilizzo dei fondi Soprarno, il Fondo ha mantenuto una posizione valutaria in USD. Più marginali le posizioni in altre valute.

Per il secondo semestre del 2023 ci attendiamo che il tasso d'inflazione prosegua nella sua fase di normalizzazione già iniziata nel corso della prima parte dell'anno, e che le banche centrali confermino i tassi d'interesse su livelli vicini a quelli attuali. Riteniamo altresì possibile che le aspettative di un rapido ribasso dei tassi nel corso della prima parte del 2024 siano troppo ottimistiche.

Nel primo semestre 2023 il risultato di gestione è positivo grazie sia al contributo positivo del portafoglio obbligazionario che degli investimenti tematici e dei fondi Soprarno presenti nel portafoglio.

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

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

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

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

- È ammesso l'investimento, fino al 20% 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, nell'ambito del 20% rientrano anche i titoli obbligazionari senza rating di emittenti appartenenti all'Unione Europea considerati di rating equivalente a BB- dalla politica creditizia di Soprarno SGR;
- 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 7%.

RELAZIONE SEMESTRALE				
Soprarno Temi Globali				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	11.958.414	96,74%	12.255.824	94,11%
A1. Titoli di debito	6.269.682	50,72%	6.417.131	49,27%
A1.1 titoli di Stato	1.120.150	9,06%	911.041	7,00%
A1.2 altri	5.149.532	41,66%	5.506.090	42,28%
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	5.688.732	46,02%	5.838.693	44,83%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			238.958	1,83%
B1. Titoli di debito			238.958	1,83%
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVE E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	14.841	0,12%	67.586	0,52%
F1. Liquidità disponibile	14.841	0,12%	67.588	0,52%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-2	-0,00%
G. ALTRE ATTIVITA'	388.203	3,14%	461.020	3,54%
G1. Ratei attivi	59.957	0,49%	82.362	0,63%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	328.246	2,66%	378.658	2,91%
TOTALE ATTIVITA'	12.361.458	100,00%	13.023.388	100,00%

PASSIVITA' ENETTO	Situazione al 30/06/2023	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVE E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	5.012	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	5.012	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	19.915	14.009
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	19.915	14.009
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	24.927	14.009
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	12.336.530	13.009.378
Numero delle quote in circolazione	2.689.462,786	2.960.569,067
Valore unitario delle quote	4,587	4,394

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	
Quote rimborsate	271.106,281

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

Sezione II – Le Attività

ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	Soprarno Relative Va	1.570.732	12,71%
2	Soprarno Esse StockB	1.296.192	10,49%
3	BTP 0% 01AP2026	542.100	4,39%
4	L&G Cyber Security	476.150	3,85%
5	L&G Robo and Auto	428.000	3,46%
6	Soprarno PT Obb - b	404.739	3,27%
7	L&G Artificial Intel	362.850	2,94%
8	BTP 2,5% 01DC2032	355.960	2,88%
9	Lyxor Eurstx600 Bank	348.900	2,82%
10	Ishares Ageing Popul	307.350	2,49%
11	SPMI 3,75% 08ST2023	299.418	2,42%
12	L&G Health Breakthr	284.450	2,30%
13	Bami 1,625% 18FB25	282.888	2,29%
14	TVO 1,125% 09MZ2026	273.567	2,21%
15	CLN 0,75% 15NV2026	265.263	2,15%
16	Mace 5,625% 26LG2023	250.303	2,02%
17	IFIS 1,75% 25GN2024	241.445	1,95%
18	ISP 1,35% 24FB2031	227.484	1,84%
19	BTP 1,45% 01MZ2036	222.090	1,80%
20	L&G Ecommerce Log	209.370	1,69%
21	ETH 5% 14GE2026	201.024	1,63%
22	PPFT 3,5% 20MG2024	200.004	1,62%
23	LKQ Ita B 3,875% AP24	199.470	1,61%
24	ZFF 1,25% 23OT23	198.092	1,60%
25	GET 3,5% 30OT2025	195.866	1,58%
26	Uni 3% MZ25	195.406	1,58%
27	ATHO 2,375% 17MG2024	194.154	1,57%
28	Peru 2,875% 25OT25	192.734	1,56%
29	SYNN 3,375% 16AP2026	192.072	1,55%
30	BULE 3,5% 28GN2025	191.058	1,55%
31	INF 2,125% 06OT2025	190.810	1,54%
32	AMC 1,375% 27GE2025	190.448	1,54%
33	Ezjl 0,875% 11GN25	188.000	1,52%
34	HOF 3,375% 27NV2024	187.914	1,52%
35	IGD 2,125% 28NV24	176.588	1,43%
36	VALE 1% 03AG2028	162.542	1,31%
37	GTCA 2,25% 23GN2026	153.244	1,24%
38	PEME fl 24AG2023	99.738	0,81%
	Tot. Strumenti Finanziari	11.958.413	
	Totale Attività	12.361.458	96,74%