RELAZIONE SEMESTRALE
DI GESTIONE DEL FONDO
AL 30 GIUGNO 2025

SOPRARNO TOTAL RETURN FOCUS ASIA

SOCIETA' DI GESTIONE DEL RISPARMIO – Società Unipersonale
50123 Firenze – via Fiume, 11 - Tel. 055/26333.1
Capitale Sociale 4.282.900,00 i.v. Euro interamente versato - Registro Imprese di Firenze e Cod. Fisc. 05665230487, Partita IVA di gruppo 07398220488, R.E.A. 564813, iscritta all'Albo delle Società di gestione del risparmio - Sezione Gestori di OICVM n. 38; Sezione Gestori di FIA n. 212, soggetta a direzione e coordinamento di Banca Ifigest S.p.A. e appartenente al Gruppo Bancario Ifigest, iscritto al n.3185.6 dell'Albo dei Gruppi Bancari - www.soprarnosgr.it
Autorizzazione della Banca d'Italia del 15/01/2007

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

soprarno

Pagina lasciata intenzionalmente bianca

RELAZIONE DI GESTIONE
AL 30 GIUGNO 2025
DEL FONDO SOPRARNO TOTAL RETURN FOCUS ASIA

soprarno

Fondo Soprarno Total Return Focus Asia
NOTA ILLUSTRATIVA ALLA RELAZIONE SEMESTRALE

Il Fondo è stato istituito in data 29 luglio 2021 ed ha iniziato la propria operatività il 20 ottobre 2021. Il Fondo investe fino al 50% in Fondi che investono nei paesi Emergenti e l'esposizione azionaria (fondi azionari più titoli) non può eccedere il 45%.
Nel corso del primo semestre del 2024 il fondo ha mantenuto una esposizione azionaria netta complessiva massima pari al 25% attraverso l'investimento attraverso sia fondi di terzi che di Soprarno.

Nel primo semestre del 2025 l'andamento dei mercati finanziari è stato fortemente condizionato dalle tensioni geopolitiche e dall'annuncio dell'introduzione di dazi da parte dell'Amministrazione Trump. Il continuo evolvere di questi due temi ha generato alcune fasi di elevata volatilità che hanno pesato negativamente sull'andamento globale dei mercati azionari.
Per quanto riguarda invece i dati macroeconomici congiunturali, si sottolinea che nel corso del semestre si è assistito a un graduale miglioramento degli indicatori manifatturieri, fortemente penalizzati negli ultimi anni dalla riduzione delle scorte accumulate nel periodo della pandemia da Covid-19, mentre la componente servizi si è mantenuta su livelli espansivi.

A livello geopolitico, lo scenario rimane incerto, con il proseguimento della guerra tra Russia ed Ucraina e le difficoltà di giungere a un accordo di tregua. In Medioriente, nel corso del semestre si è assistito a un aumento delle tensioni tra Israele e l'Iran che ha portato ad un aperto conflitto concluso con l'intervento americano e il bombardamento di alcuni siti nucleari iraniani. Al momento, anche a causa del forte indebolimento dell'Iran all'interno dell'area di influenza, si registra una fase di tregua e di riapertura dei negoziati sul programma nucleare iraniano. Queste tensioni hanno portato a una fase di volatilità nei prezzi delle materie prime energetiche che si è esaurita in breve tempo.
Molto più confusa rimane la situazione relativa all'introduzione dei dazi commerciali da parte degli Usa nei confronti degli altri paesi, con una metodologia comunicativa molto discutibile da parte del Presidente Trump e dei suoi principali collaboratori.
Con il "Liberation day" e la minaccia di introdurre dazi reciproci in percentuali molto elevate, il presidente Trump ha iniziato una fase di trattative, di rilanci e passi indietro, di annunci e di rinvii che hanno pesato significativamente sui mercati azionari, obbligazionari e valutari.
L'annuncio di tali aliquote ha innescato una fase di correzione molto violenta che ha coinvolto soprattutto gli asset finanziari denominati in dollari (sia titoli azionari che titoli di stato americani) e ha spinto gli investitori a riallocare i propri portafogli su settori meno esposti agli interscambi commerciali tra gli Usa e le altre aree geografiche.
Ad una prima fase comunicativa molto dura, con continue minacce di aumento significativo dei dazi commerciali, è seguita una fase distensiva, suggerita anche dall'indebolimento dei treasury americani, dalla forte svalutazione del dollaro e dalla vendita dei titoli azionari americani, che hanno indotto il Presidente Trump ad annunciare il rinvio dei dazi e l'apertura di una fase di trattativa con i partner commerciali, in particolare Cina e Unione Europea. In attesa della scadenza del 9 luglio, data in cui in assenza di accordi, dovrebbero scattare le nuove aliquote dei dazi, il mercato mantiene un approccio cauto verso gli asset finanziari più rischiosi.

Dal punto di vista economico sia in Usa che in Europa, il fattore trainante rimane la componente dei servizi ma si evidenzia un miglioramento della componente manifatturiera, che risente dell'onda lunga degli investimenti effettuati nel periodo del Covid e che sta dando segnali di uscita dalla fase di riassorbimento di alcuni fattori negativi, tra cui in particolare la riduzione delle scorte accumulate nelle catene di produzione e distribuzione. La tecnologia, sostenuta dalla domanda di componenti per implementare l'infrastruttura necessaria allo sviluppo e alla diffusione degli algoritmi di Intelligenza Artificiale nei settori economici, ha sperimentato un semestre di forte crescita che dovrebbe proseguire anche nella seconda parte dell'anno.
Ancora molto deboli i settori esposti alla domanda dei consumatori finali, in particolare del mercato cinese, come il settore del lusso e dei super alcolici, dove al momento non vi sono segnali di inversione del trend negativo ormai in atto dalla riapertura dell'economia post Covid. Per quanto riguarda i settori finanziari, il settore bancario rimane attraente da un punto di vista valutativo ma le prospettive di ribasso dei tassi d'interesse pesano sulla crescita prospettica degli utili; è a nostro avviso interessante riconsiderare l'investimento nel settore del real estate, fortemente a sconto sui valori immobiliare e con prospettive di miglioramento del conto economico.
Le aspettative di crescita dell'economia nel corso del 2025 sono positive ma contenute le politiche monetarie espansive dovrebbero sostenere l'economia europea. Differente la situazione in Usa, dove sono le politiche fiscali espansive a sostenere la domanda finale, mentre le politiche protezionistiche del Presidente Trump potrebbero avere un impatto sull'inflazione prospettica e di conseguenza sulle scelte della Federal Reserve.
Nel corso del prossimo semestre sarà molto importante verificare l'impatto degli eventuali dazi imposti dagli Usa e l'impatto sull'inflazione; un eventuale aumento dell'inflazione indurrebbe la Federal Reserve a mantenere invariata la politica monetaria, oggetto attualmente di una forte pressione mediatica da parte del Presidente Trump che spinge per una forte riduzione dei tassi.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria, sono stati selezionati Fondi di case terze che investono principalmente sul mercato obbligazionario cinese e i mercati asiatici, dove i tassi d'interesse più appetibili consentono di selezionare emissioni con rendimenti a scadenza attraenti. A tale esposizione si aggiunge un portafoglio di titoli obbligazionari principalmente corporate pari al 24% del Fondo, con scadenze prevalentemente comprese entro i 3 anni.
La componente azionaria è costituita, fino al 40%, sia da Fondi Soprarno che da fondi di terzi, in particolare di Indosuez che investono nel mercato Usa.

Relativamente alla componente valutaria, attraverso l'utilizzo dei fondi di terzi e di Soprarno, il Fondo ha mantenuto una posizione valutaria significativa in USD e in misura inferiore alle altre valute.
Per il secondo semestre del 2025 ci attendiamo che il quadro macroeconomico sia più stabile e in graduale ripresa, anche grazie a politiche monetarie e fiscali ancora accomodanti che possono sostenere la domanda di beni e servizi. Si mantiene un approccio prudente ai mercati azionari dell'area asiatica e in particolare della Cina.
Nel primo semestre 2025 il risultato di gestione è negativo a causa del contributo negativo sia dei fondi obbligazionari che dei fondi azionari presenti nel portafoglio ed esposti al mercato asiatico.

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

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

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

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

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

- 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 prevalentemente o principalmente in qualsiasi valuta rappresentativa dei paesi OCSE ed il rischio di cambio viene gestito attivamente.

La Società utilizza la Volatilità a 1 anno, calcolata secondo la metodologia approvata dal Consiglio di Amministrazione, come strumento di controllo del rischio per i fondi attivi in gestione.

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%.

RELAZIONE SEMESTRALE

Soprarno Total Return Focus Asia

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**9.507.685**	**82,95%**	**13.013.477**	**84,59%**
A1. Titoli di debito	***2.494.402***	***21,76%***	***2.480.171***	***16,12%***
A1.1 titoli di Stato	1.293.117	11,28%	1.324.506	8,61%
A1.2 altri	1.201.285	10,48%	1.155.665	7,51%
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	7.013.283	61,18%	10.533.306	68,47%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
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 ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	**1.673.865**	**14,60%**	**2.008.824**	**13,06%**
F1. Liquidità disponibile	478.869	4,18%	2.008.826	13,06%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.194.996	10,43%		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-2	-0,00%
G. ALTRE ATTIVITA'	**281.086**	**2,45%**	**361.233**	**2,35%**
G1. Ratei attivi	30.272	0,26%	33.093	0,22%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	250.814	2,19%	328.140	2,13%
TOTALE ATTIVITA'	**11.462.636**	**100,00%**	**15.383.534**	**100,00%**

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2025 Valore complessivo	Situazione a fine esercizio precedente Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		**416.466**
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI 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	**24.159**	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	24.159	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	**16.062**	**13.565**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	16.062	13.565
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	**40.221**	**430.031**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**11.422.415**	**14.953.503**
Numero delle quote in circolazione	**2.363.749,680**	**3.008.749,798**
Valore unitario delle quote	**4,832**	**4,970**

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	
Quote rimborsate	645.000,118

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

soprarno

Sezione II – Le Attività

ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	Indosuez Fnds Asia B	1.895.409	16,54%
2	Soprarno Relative Va	1.832.177	15,98%
3	Eurizon Bond Aggrega	1.178.461	10,28%
4	America Opportunit-f	881.141	7,69%
5	Soprarno PT Obb - b	666.810	5,82%
6	Soprarno Esse StockB	559.286	4,88%
7	BTP 4,45% 01ST2043	423.200	3,69%
8	T 0,25% 31AG2025	339.097	2,96%
9	Zeg 6,75% 17LG29	319.443	2,79%
10	CCT 15OT2028 Ind	305.100	2,66%
11	BTP 0,95% 01MZ2037	225.720	1,97%
12	MBHB 5,25% 29GE2030	201.758	1,76%
13	UNI 3,5% 29NV2027	102.043	0,89%
14	Sant 3,25% AP26	100.596	0,88%
15	Peru 2,875% 25OT25	100.127	0,87%
16	HMSO 1,75% 03GN2027	98.433	0,86%
17	ANIM 1,5% 22AP2028	96.059	0,84%
18	GWI 6,25% 31MZ2030	95.743	0,84%
19	GAZ 2,5% 21MZ2026	87.083	0,76%
	Tot. Strumenti Finanziari	9.507.685	
	Totale Attività	**11.462.636**	**82,95%**