



**RELAZIONE SEMESTRALE
DI GESTIONE DEL FONDO
AL 30 GIUGNO 2016**

SOPRARNO TARGET 4% FLESSIBILE

**SOCIETÀ DI GESTIONE DEL RISPARMIO
50123 Firenze – via Teatina, 1 - 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
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

Il presente fascicolo riguarda il Rendiconto semestrale al 30 giugno 2016 del Fondo di Investimento Mobiliare Aperto, istituito 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 che abroga e sostituisce il provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012, come successivamente modificato ed integrato.

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 inclusa dell'elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti e la relazione della società di revisione.

Il presente Rendiconto è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Soprarno SGR S.p.A. del 27 luglio 2016.

**RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI
AL RENDICONTO DEL FONDO - PARTE COMUNE**

Relazione degli Amministratori

Lo scenario macroeconomico

Nel corso del semestre i dati macroeconomici hanno mostrato dinamiche leggermente diverse in USA rispetto all'Europa; se nel caso degli USA si è assistito a una stabilizzazione e successivamente a un graduale miglioramento macroeconomico, al contrario in Europa alcuni fattori di incertezza hanno frenato la promettente ripresa iniziata nel 2015.

Il semestre si è caratterizzato per un incremento della volatilità nei mercati dei beni di rischio a causa di alcuni elementi di incertezza che si sono manifestati con maggiore evidenza nel corso dei mesi.

A seguito del primo rialzo dei tassi di interesse americani avvenuto a fine del 2015, sui mercati sia azionari che obbligazionari si è assistito a un alternarsi di fasi di volatilità molto significative; anche il messaggio della FED, a volte rassicurante e a volte più preoccupato per le prospettive di crescita economica degli USA e per gli effetti della normalizzazione dei tassi USA ha contribuito ad incrementare l'incertezza complessiva dei mercati finanziari.

L'inizio dell'anno si è caratterizzato da una significativa discesa dei mercati azionari a causa dei timori sopracitati di rialzo dei tassi di interesse Usa e da un rallentamento diffuso delle economie dei Paesi Emergenti e dai conseguenti effetti sulle aziende europee che esportano beni e servizi ad alto valore aggiunto in tali paesi.

L'intervento della Banca Centrale Cinese e ulteriori stimoli monetari da parte della BCE, assieme a un messaggio più rassicurante da parte della FED su una politica dei tassi accomodante anche per i prossimi trimestri ha consentito ai mercati di recuperare parte delle perdite subite nel corso dei primi mesi dell'anno, grazie soprattutto ai settori più sensibili al ciclo economico ed esposti maggiormente ai Paesi Emergenti.

Hanno contribuito positivamente anche i settori più difensivi che hanno beneficiato di scelte di investimento più prudenti da parte degli investitori.

Negli USA il semestre si è caratterizzato per un consolidamento della crescita economica grazie al sostegno derivante dalla stabilizzazione del prezzo del petrolio e dai conseguenti effetti positivi sul settore energetico e industriale; inoltre il Dollaro ha terminato la sua fase di rafforzamento verso le altre valute aiutando le aziende esportatrici che avevano sofferto nel corso del 2015.

In Europa i segnali di una ripresa moderata dell'attività economica si sono contrapposti a un'ulteriore fase di incertezza politica che ha raggiunto il suo apice con il voto sul referendum per la permanenza dell'Inghilterra all'interno dell'Unione Europea.

La scelta di uscire dall'Unione Europea (cosiddetta "Brexit") avrà a nostro avviso degli effetti sia diretti che indiretti.

Per quanto riguarda gli effetti diretti sulle prospettive economiche globali, bisogna ricordare che l'economia inglese rappresenta meno del 3% del GDP globale; pur immaginando un forte rallentamento

economico interno, tra l'altro mitigato dell'indebolimento della sterlina contro tutte le valute principali, l'impatto di tale rallentamento sarebbe comunque poco significativo sul GDP globale (nell'ordine di qualche centesimo di punto %). Per fronteggiare un possibile rallentamento dell'economia interna, riteniamo che sia prudente mantenere una bassa esposizione a titoli con significativa esposizione alla dinamica dei consumi e degli investimenti in Inghilterra.

Più complessa è l'analisi degli effetti indiretti di tale decisione, di cui già si intravedono rischi ed opportunità; in particolare l'atteggiamento della Scozia all'interno dello United Kingdom potrebbe essere destabilizzante politicamente, soprattutto se gli altri paesi dell'Eurozona sapranno mantenere una voce unanime di sostegno forte alle istituzioni europee, ponendo l'Inghilterra in una posizione di debolezza ed isolamento. Riteniamo che questo momento di difficoltà possa anche trasformarsi in una grande opportunità per l'Eurozona e che l'incertezza politica possa pesare maggiormente sulle istituzioni politiche anglosassoni. Non riteniamo, come suggerito da alcuni analisti, che possa esserci un "effetto domino" in altri paesi dell'Unione Europea (o addirittura dell'Area Euro) poiché il caso inglese rimane comunque un distacco "morbido" dato il modello di scarsa integrazione precedentemente adottato; riteniamo che pertanto il rischio non sia replicabile su altri paesi e che pertanto l'unione monetaria europea non sia a rischio.

Difficile invece valutare l'impatto sulle aspettative di crescita economica, dei consumi e degli investimenti almeno nel breve periodo (che potrebbe non essere tanto breve) di transizione; la reazione iniziale dei mercati ha penalizzato sia i titoli domestici inglesi, sia i titoli ciclici globali che hanno immediatamente scontato un significativo rallentamento della crescita mondiale a fronte di tale evento.

Nei paesi emergenti abbiamo assistito a una generale moderazione delle paure di un forte rallentamento cinese grazie a una serie di dati macroeconomici migliori delle attese che hanno allontanato i timori di una forte frenata della crescita in Cina.

Confermiamo comunque la nostra visione prudente sul complesso dei Paesi Emergenti che dovranno assorbire l'eccesso di investimenti accumulato nel corso degli ultimi 10 anni; tale processo di aggiustamento si ritiene che possa durare per un periodo di tempo significativo.

Eventi di particolare importanza relativi agli OICR gestiti

- Da febbraio del corrente anno è stata cambiata, per naturale scadenza, la società di revisione, l'incarico è stato conferito a KPMG S.p.A.

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 e 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 al Regolamento Unico dei Fondi, hanno ad oggetto valori azionari, obbligazionari e valutari di Paesi aderenti all'OCSE; potendo investire in via residuale anche in titoli emessi dalle Bermuda e dai Paesi emergenti.

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% sotto investment grade.

Il Regolamento Unico dei Fondi individua un limite di merito di credito per i titoli pubblici e/o con garanzia pubblica e per i titoli emessi da privati detenuti in portafoglio.

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 di future quotati su mercati regolamentati con sottostante indici (S&P500, Eurostoxx50, FTSE MIB, Dax, Euribor 3 mesi, 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.

Rispetto all'esercizio precedente, non sono state modificate né le modalità di esposizione dei rischi finanziari né le modalità di gestione e controllo degli stessi. Queste ultime sono rappresentate, in estrema sintesi, per i Fondi Flessibili (Soprarno Relative Value, Soprarno Ritorno Assoluto, Soprarno Inflazione +1,5%, Soprarno Reddito & Crescita, Soprarno Target 4% Flessibile, Soprarno Orizzonte Attivo e Soprarno Orizzonte Attivo Cedola) dal calcolo del Value at Risk (VaR) sull'orizzonte di un mese con un livello di confidenza del 99%, per gli altri Fondi (Soprarno Pronti Termine, Soprarno Esse Stock) dal calcolo del Tracking error sempre sull'orizzonte di un mese. Il modello utilizzato per la stima ex-ante di questi indicatori 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.

Nel corso della prima metà del 2016 si è verificato uno sfioramento dei limiti ex-ante di Value at Risk (VaR) indicati nel Prospetto Unificato dei fondi Soprarno per i fondi a finestra Soprarno Orizzonte Attivo Soprarno Orizzonte Attivo Cedola, Soprarno Orizzonte Dinamico e per il fondo Soprarno Target 4% Flessibile. Si sottolinea che l'indice VaR1% ex ante a 1 mese è una misura di rischio preventiva, esso costituisce infatti un avvertimento relativamente ad un cambiamento di

strategia e di asset allocation del fondo, alla quale il VaR1% fa riferimento nel mese successivo a quello di calcolo del suddetto indice per evitare di registrare una perdita uguale o maggiore al suo valore. A conferma si segnala che i VaR1% ex post dei fondi a finestra e del fondo Target 4% Flessibile non hanno mai sfiorato i limiti durante la prima metà del 2016.

Tali sforamenti si sono registrati durante la settimana immediatamente successiva al Brexit, periodo in cui il mercato ha subito variazioni di trend repentine con conseguenti livelli di volatilità mediamente più alti. Si prevede infatti che i valori di VaR1% rientrino a breve entro i limiti da Prospetto.

Eventi di particolare rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo

Non ci sono eventi successivi.

Firenze, 27 luglio 2016

Il Consiglio di Amministrazione

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE
AL 30 GIUGNO 2016
DEL FONDO
SOPRARNO TARGET 4% FLESSIBILE**

Fondo Soprarno Target 4% Flessibile

Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.

Il Fondo è stato istituito in data 27 marzo 2015 ed ha iniziato la propria operatività il 13 aprile 2015.

E' un fondo obbligazionario flessibile con l'obiettivo di ottenere un rendimento annuo del 4%.

Il fondo investe principalmente in strumenti di natura obbligazionari, senza alcun limite di rating, fatto salvo che mantenga una esposizione significativa a titoli obbligazionari di "adeguata qualità creditizia" (c.d. investment grade) e che attualmente rappresentano circa il 50% della componente obbligazionaria.

Inoltre il Fondo investe in titoli azionari ed è rimasto investito nel corso dell'anno nell'intorno del 15% in tali strumenti, utilizzando strategie con futures ed opzioni per elevare l'esposizione complessiva al rischio azionario.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria si è privilegiato l'investimento in titoli di natura societaria di diversi livelli di rating emessi da Società italiane ed internazionali sui quali poter ottenere dei rendimenti superiori a quelli espressi da titoli governativi di pari durata.

La duration complessiva del portafoglio obbligazionario è poi stata ridotta attraverso l'utilizzo di coperture tramite futures al fine di mantenere esposizione al rischio di credito ma riducendo il rischio di tasso di interesse.

Sono stati acquistati titoli azionari di Società europee di grande capitalizzazione che fossero esposte alle dinamiche del ciclo economico europeo e/o internazionale.

Per quanto riguarda il rischio valutario si è mantenuta una esposizione limitata al dollaro e alla sterlina, coprendo parte delle posizioni detenute in portafoglio.

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 titoli obbligazionari di natura societaria, in obbligazioni bancarie e in titoli azionari europei. Si potranno utilizzare strumenti derivati come futures ed opzioni con finalità di 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 Banca Ifigest, Nuova Banca Etruria, Banca Federico del Vecchio, Cassa di Risparmio di San Miniato, Suedtirol Bank, Banca Lecchese, IW Bank, On Line Sim, Banca Leonardo; a tale fine la rete collocatrice Banca Ifigest si avvale inoltre di tecniche di comunicazione a distanza mediante l'utilizzo della piattaforma Fundstore.it.

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

Nel corso del primo semestre 2016 non ci sono stati movimenti di sottoscrizioni, i rimborsi sono stati pari a 377.297 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 28.137.408 Euro. Il risultato negativo di gestione è stato pari a 2.005.428 Euro.

Il Rendiconto di Gestione del Fondo è composto da una Situazione Patrimoniale, da una Sezione Reddittuale e dalla Nota Integrativa ed è stato redatto conformemente agli schemi stabiliti dalla Banca d'Italia nel Provvedimento del 19 gennaio 2015, che abroga e sostituisce il Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012, come successivamente modificato ed integrato; il Rendiconto è, inoltre, accompagnato dalla Relazione degli Amministratori.

Gli schemi contabili e la Nota Integrativa sono espressi in unità di Euro senza cifre decimali.

Il presente Rendiconto di Gestione è redatto con riferimento al 30 giugno 2016 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per il primo semestre 2016. Tale data rappresenta, pertanto, il termine del periodo contabile del Fondo.

Nella redazione del Rendiconto 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, 27 luglio 2016

Il Consiglio di Amministrazione

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO AL 30/06/2016

Soprarno Target 4% Flessibile

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2016		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	25.277.859	89,27%	27.895.449	90,48%
A1. Titoli di debito	19.830.413	70,03%	22.256.599	72,19%
A1.1 titoli di Stato	3.728.600	13,17%	4.014.735	13,02%
A1.2 altri	16.101.813	56,87%	18.241.864	59,17%
A2. Titoli di capitale	4.711.646	16,64%	5.117.050	16,60%
A3. Parti di OICR	735.800	2,60%	521.800	1,69%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	512.866	1,81%	959.043	3,11%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	498.004	1,76%	959.043	3,11%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	14.862	0,05%		
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'	2.234.338	7,89%	1.546.086	5,01%
F1. Liquidità disponibile	2.234.338	7,89%	1.546.086	5,01%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	2.610.422	9,22%	3.185.885	10,33%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-2.610.422	-9,22%	-3.185.885	-10,33%
G. ALTRE ATTIVITA'	290.743	1,03%	430.627	1,40%
G1. Ratei attivi	256.390	0,91%	314.077	1,02%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	34.353	0,12%	116.550	0,38%
TOTALE ATTIVITA'	28.315.806	100,00%	30.831.205	100,00%

PASSIVITA' ENETTO	Situazione al 30/06/2016	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVIE OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	101.614	288.982
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	101.614	288.982
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	76.784	22.090
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	20.228	22.090
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	56.556	
TOTALE PASSIVITA'	178.398	311.072
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A	903.573	1.366.553
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B	27.233.835	29.153.580
Numero delle quote in circolazione Classe A	202.342,924	284.008,910
Numero delle quote in circolazione Classe B	6.000.637,504	6.002.099,366
Valore unitario delle quote Classe A	4,466	4,812
Valore unitario delle quote Classe B	4,538	4,857

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse Classe A	
Quote emesse Classe B	
Quote rimborsate Classe A	81.665,986
Quote rimborsate Classe B	1.461,862

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO Soprano Target 4% Flessibile
SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/06/2016		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-951.530		-753.603	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	671.664		698.348	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	492.086		578.674	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	178.736		118.013	
A1.3 Proventi su parti di OICR	841		1.661	
A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI	-574.536		-177.668	
A2.1 Titoli di debito	-64.730		-48.275	
A2.2 Titoli di capitale	-406.206		-58.443	
A2.3 Parti di OICR	-103.600		-70.950	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-1.048.658		-1.274.283	
A3.1 Titoli di debito	-273.593		-664.216	
A3.2 Titoli di capitale	-753.898		-594.267	
A3.3 Parti di OICR	-21.167		-15.800	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		-951.530		-753.603
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati				
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	-984.234		126.737	
C1. RISULTATI REALIZZATI	-922.654		121.936	
C1.1 Su strumenti quotati	-922.654		121.936	
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI	-61.580		4.801	
C2.1 Su strumenti quotati	-61.580		4.801	
C2.2 Su strumenti non quotati				

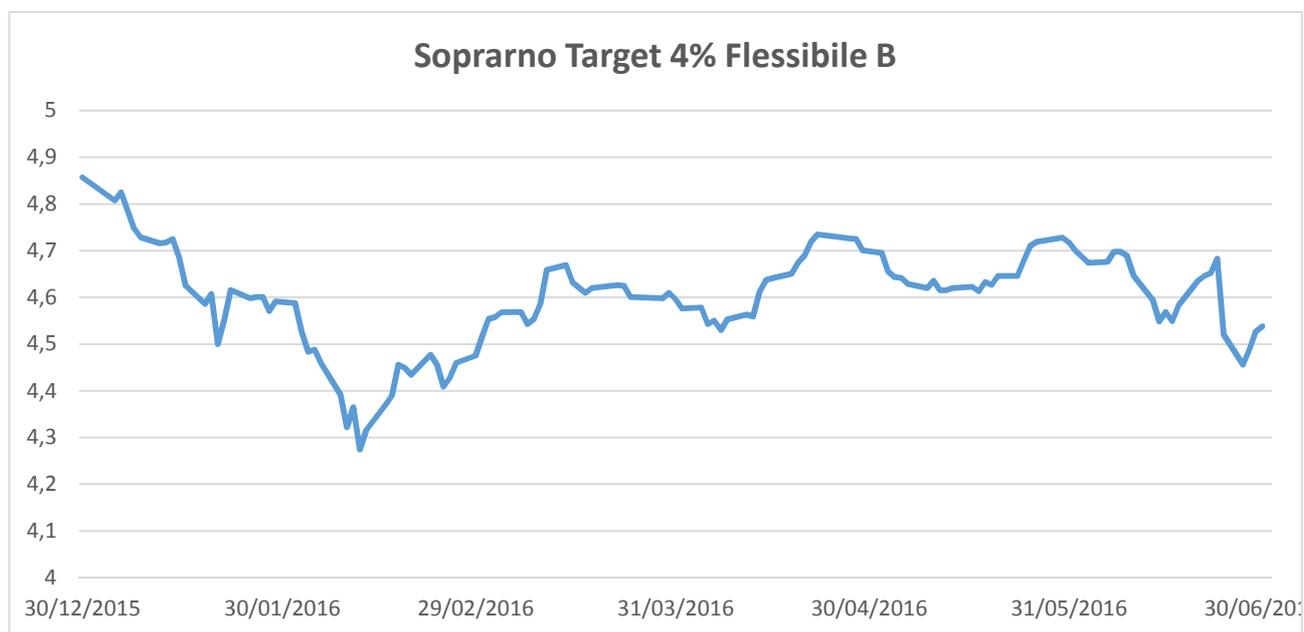
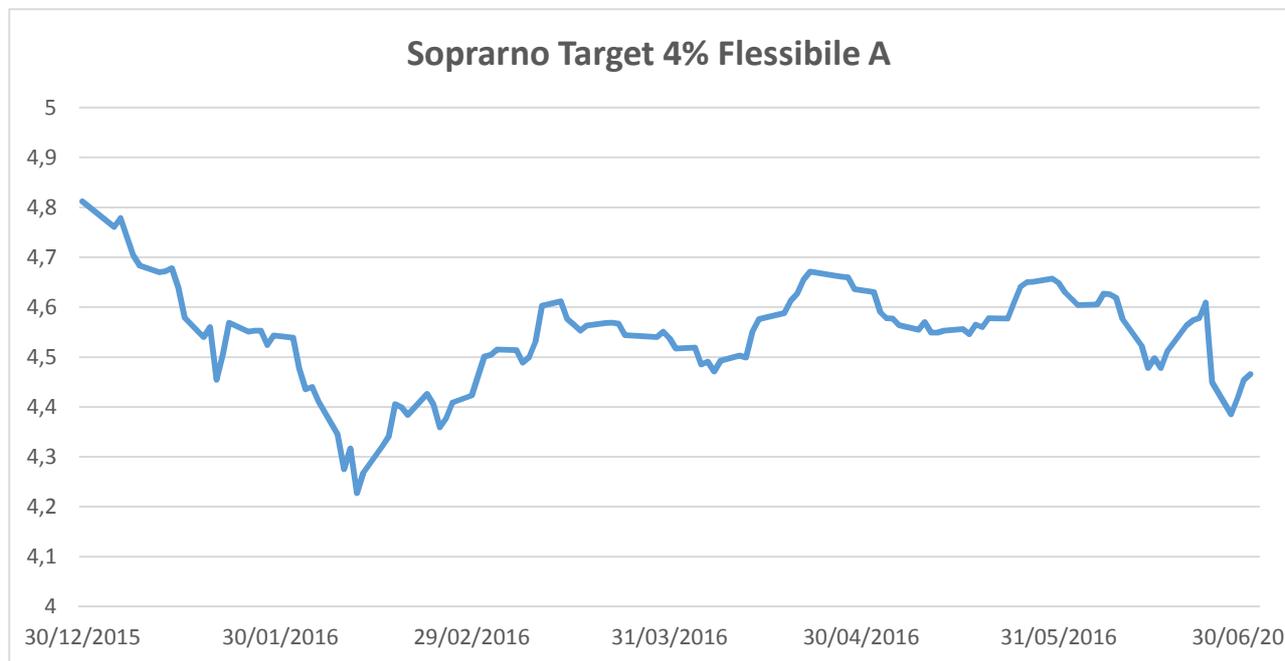
	Relazione al 30/06/2016		Relazione esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI			71	
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			71	
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	51.652		-85.986	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	81.373		45.696	
E1.1 Risultati realizzati	105.478		-69.820	
E1.2 Risultati non realizzati	-24.105		115.516	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	-29.721		-131.682	
E3.1 Risultati realizzati	-30.287		-127.727	
E3.2 Risultati non realizzati	566		-3.955	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		-1.884.112		-712.782
G. ONERI FINANZIARI	-5.671		-4.991	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-5.671		-4.991	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		-1.889.783		-717.773
H. ONERI DI GESTIONE	-115.678		-172.611	
H1. PROVVISIONI DI GESTIONE SGR	-71.452		-101.693	
Classe A	-8.949		-8.160	
Classe B	-62.504		-93.533	
H2. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-6.196		-9.244	
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-1.524		-576	
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-36.506		-61.098	
I. ALTRI RICAVID ONERI	33		-475	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	33			
I2. ALTRI RICAVID				
I3. ALTRI ONERI			-475	
Risultato della gestione prima delle imposte		-2.005.428		-890.859
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/perdita dell'esercizio		-2.005.428		-890.859
Classe A		-92.298		-33.447
Classe B		-1.913.130		-857.412

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 medio composto su base annua del Fondo negli ultimi 3 anni

Il Fondo ha iniziato la propria operatività il 13 aprile 2015, pertanto non è possibile calcolare il rendimento medio composto su base annua dello stesso negli ultimi 3 anni.

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 del periodo:

Classe	Minimo	Massimo	Chiusura esercizio
A	4,227	4,779	4,466
B	4,274	4,825	4,538

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota e rischi assunti nel periodo.

La tipologia del Fondo ha permesso alla Società di applicare una politica di gestione basata sulla ricerca di titoli obbligazionari societari e titoli azionari sottovalutati.

La strategia di investimento ha sottopesato nel corso dei primi mesi di attività del Fondo la componente azionaria che si è attestata a livelli inferiori al 20% e ha privilegiato l'investimento in titoli obbligazionari con livelli di rating inferiori all'investment grade (attualmente rappresentano circa il 50% del portafoglio obbligazionario).

Nel corso degli ultimi mesi del del precedente esercizio si è assistito un incremento significativo della volatilità sui mercati azionari, si è mantenuto un approccio prudente all'investimento azionario, utilizzando tecniche di gestione in prodotti derivati con finalità di efficiente gestione del portafoglio.

Relativamente alla componente valutaria, si è mantenuta una limitata esposizione al Dollaro e alla Sterlina durante tutto il periodo.

In attesa di una normalizzazione dei tassi e di un eventuale rialzo dei tassi a lungo termine dovuta alla ripresa del ciclo economico globale, rimaniamo molto cauti in termini di duration. Riteniamo che ci sia ancora del valore nei titoli obbligazionari a basso rating ma che nel complesso i tassi di mercato a lungo termine siano destinati gradualmente a salire nel corso dei prossimi anni. Per questo il Fondo ha mantenuto e manterrà anche nel corso del 2016 un livello di Duration complessiva "moderato".

Le scelte gestionali hanno privilegiato:

- per la componente azionaria, titoli azionari europei domestici esposti alla stabilizzazione e ripresa dei consumi e titoli di settori ciclici esposti principalmente ai mercati globali (mining);
- per la componente obbligazionaria, il Fondo ha mantenuto una posizione lunga su titoli obbligazionari societari Italiani e internazionali con interessanti rendimenti. La duration complessiva del portafoglio obbligazionario è stata mantenuta "moderata" nel corso di tutto il 2016.

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

Anno	Proventi distribuiti
I Sem. 2016	0,087 Euro

(valori espressi in Euro)

Dal 13 giugno 2016 il Regolamento del Fondo prevede di distribuire il provento su base semestrale. Il Consiglio di amministrazione in data 27 luglio 2016 ha deliberato di distribuire il provento maturato sul Fondo Target 4% Flessibile per un importo totale di 539.659,30 Euro ponendolo in pagamento in data 05 agosto 2016. Le quote a decorrere dal valore quota del 27 luglio 2016 tengono conto dello stacco cedola.

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 alla data di fine giugno 2016:

- Il fondo principalmente investe in obbligazioni governative e in obbligazioni societarie dei paesi appartenenti all'Ocse;
- riguardo alle aree geografiche di riferimento, il fondo principalmente investe in strumenti finanziari emessi da emittenti appartenenti all'Ocse o aventi sede legale in paesi Ocse e Bermuda;
- Il fondo può investire per una quota massima pari al 20% del totale delle attività in depositi bancari in parti di OICVM e in titoli azionari;
- l'utilizzo di strumenti finanziari derivati è finalizzato alla copertura dei rischi di mercato, ad una più efficiente gestione del portafoglio e a finalità di investimento, in relazione alle quali il Fondo può avvalersi di una leva finanziaria massima pari a 1,2. Pertanto, in caso di utilizzo della leva massima, l'effetto sul valore della quota di variazioni dei prezzi degli strumenti finanziari cui il Fondo è esposto attraverso strumenti derivati risulta amplificato di circa il 20%;
- il rischio di cambio viene gestito attivamente, con tecniche di copertura del rischio parte obbligazionaria ottimizzate, mediante l'utilizzo prevalente di operazioni a termine.

La società adotta un metodo di monitoraggio del rischio su base settimanale e mensile fornendo report comprensivi di indici di rischio ex-post e stime di rischio ex-ante. Per quanto riguarda l'analisi di rischio ex-ante viene calcolato il VaR_{99%}, che permette di quantificare la perdita potenziale che il portafoglio del Fondo può subire su un orizzonte temporale di un mese (corrispondente mediamente ai 21 giorni lavorativi successivi) con un livello di probabilità del 99%. Viene calcolato il VaR_{99%} ex ante anche a livello di singolo titolo e per successive aggregazioni, in modo da evidenziare il contributo al rischio di portafoglio derivante

ad esempio da scelte settoriali, valutarie o delle strategie in derivati. La soglia fissata di VaR_{99%} ex-ante per il fondo Soprarno Target 4% è del -4%.

VaR_{99%} ex ante ha sfiorato la soglia del -4% nel calcolo relativo ai dati del 30/06/2016 registrando il valore di -4,30%. Tale sfioramento è stato imputato all'alta esposizione che il fondo aveva a titoli del settore Financials.

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 che rappresentano il presumibile valore di realizzo.

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.

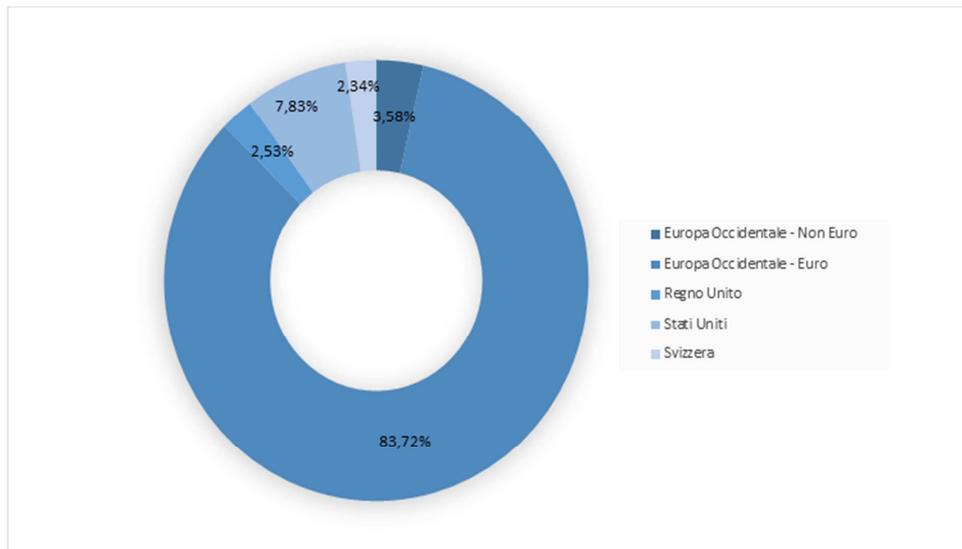
Compravendita di divisa a termine

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.

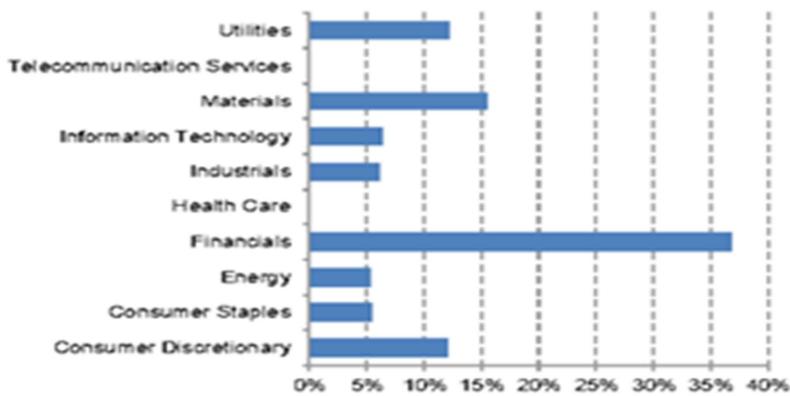
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

Sezione II Le attività

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti



Settori economici di impiego delle risorse del Fondo



N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	CCT 01MZ2017 Ind	3.006.480	10,62%
2	AXA 5,5% Perp NC19	925.437	3,27%
3	ENI SpA	914.760	3,23%
4	san 6,25% perp NC21	849.390	3,00%
5	UCG 8% Perp NC24	734.435	2,59%
6	CCT 15NV2019 Ind	722.120	2,55%
7	G 5,5% OT47 NC27	721.763	2,55%
8	ENEL fl 10GE2074	703.866	2,49%
9	Ass Gen 5% 08GN48	699.391	2,47%
10	BNP FF Perp	671.314	2,37%
11	Exor Ord	659.600	2,33%
12	hsbc 5,25% Perp	633.640	2,24%
13	Piaggi 4,625% 15AP21	621.102	2,19%
14	AssGen Float Perp	582.928	2,06%
15	AFFP 6,25% Perp NC20	580.782	2,05%
16	ISP Perp NC21	561.156	1,98%
17	us 5,75% Perp NC24	553.896	1,96%
18	FFIN 4,75% 22MZ2021	538.370	1,90%
19	OMV Perp eml5 NC25	526.400	1,86%
20	Dbx- SP500 2x Inv IM	504.000	1,78%
21	Bomb 6,125% 15MG2021	501.160	1,77%
22	Intesa San Paolo Ris	495.690	1,75%
23	PGF fl 15GE2019	491.901	1,74%
24	UniCredit 4,375% GE27	441.203	1,56%
25	BPMI 7,125% 01MZ2021	427.908	1,51%
26	Reps 3,875% Perp NC6	411.966	1,45%
27	UCGIM 6,375% MG2023	364.522	1,29%
28	BPM FI Perp NC18	357.287	1,26%
29	AAL 4,625% 01MZ20	344.309	1,22%
30	Generali	316.500	1,12%
31	Swiss Reinsurance Co	311.954	1,10%
32	Ast 7,125% 01DC20	295.347	1,04%
33	Ven B 4% 20GE2017	294.486	1,04%
34	UBI 4,25% 05MG2026	294.465	1,04%
35	AA 6,15% 15AG2020	293.069	1,04%
36	ISPV 4,75% Perp NC24	290.904	1,03%
37	Roche Holding AG	282.801	1,00%
38	B&C Speakers SpA	277.570	0,98%
39	CNH 4,375% 06NV2020	272.981	0,96%
40	Arev 4,375% 06NV19	269.979	0,95%
41	EMC 2,65% 01GN2020	258.686	0,91%
42	Allianz SE-Reg (DE)	255.600	0,90%
43	Poste Italiane Spa	238.400	0,84%
44	Salvatore Ferragamo	237.250	0,84%
45	Bayerische MotorW DE	236.844	0,84%
46	Amundi Etf Jpx-nk 40	231.800	0,82%
47	Muenchener Rueckver	225.375	0,80%
48	EA 4,8% 01MZ2026	195.208	0,69%
49	VENB 4% 20MG2019	187.702	0,66%
50	Norsk Hydro ASA	130.397	0,46%
51	Banca Popolare di Mi	128.905	0,46%
52	assgen fl perp	113.704	0,40%
53	APPL 3,85% 04MG2043	91.158	0,32%
	Tot. Strumenti Finanziari	25.277.859	
	Totale Attività	28.315.806	89,27%

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	3.728.600			
- di altri enti pubblici	703.866			
- di banche	3.663.163	1.520.704		
- di altri	3.879.035	4.378.474	1.956.571	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	2.772.985	717.819	725.152	
- con voto limitato				
- altri	495.690			
Parti di OICR:				
- OICVM		735.800		
- FIA aperti retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	15.243.339	7.352.797	2.681.723	
- in percentuale del totale delle attività	53,83%	25,97%	9,47%	

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	8.028.422	14.863.340	2.386.097	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	8.028.422	14.863.340	2.386.097	
- in percentuale del totale delle attività	28,35%	52,49%	8,43%	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	3.730.435	4.000.000
- altri	9.697.340	11.515.639
Titoli di capitale	6.456.041	5.701.340
Parti di OICR	756.967	418.200
Totale	20.640.783	21.635.179

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 30 giugno 2016 non sono presenti strumenti finanziari non quotati nel portafoglio del Fondo. Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha acquistato e venduto strumenti finanziari non quotati.

II.3 Titoli di debito

Al 30 giugno 2016 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	4.380.373	1.894.966	8.886.737
Dollaro USA	491.901	1.562.815	1.916.990
Yen			
Sterlina inglese			696.632
Franco svizzero			
Altre valute	-0		0

II.4 Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	498.004 14.862		
Altre operazioni - future - opzioni - swap			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche Italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: - future su valuta e contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			498.004 14.862		
Altre operazioni: - future - opzioni - swap					

Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 giugno 2016 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

II.5 Depositi bancari

Al 30 giugno 2016 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Nel corso del semestre non sono state stipulate operazioni di pronti termine attive né assimilate.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Nel corso del semestre non si sono avviate operazioni di prestito titoli.

Al 30 giugno 2016 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

II.8 Posizione netta di liquidità

F1. Liquidità disponibile		2.234.338
- EUR	2.205.709	
- CHF	3.915	
- GBP	19.389	
- HKD		
- SEK		
- YEN		
- USD	4.027	
- DKK		
- NOK	1.298	
- AUD		
- NZD		
- Altre		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		2.610.422
- Proventi da Incassare	5.822	
- c/Val- da Ricevere Vendite	2.604.600	
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-2.610.422
- Oneri da Pagare	-5.822	
- Divise da Consegnare Vendite		
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare	-2.604.600	
TOTALE		2.234.338

II.9 Altre attività

G1. Ratei attivi		256.390
. Interessi su Titoli	256.357	
. Interessi su Disp liquide	33	
. Altri		
G2. Risparmio d'imposta		
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedente		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
G3. Altre		34.353
. Crediti per quote da ricevere		
. Plusvalenze su operazioni pending		
. Ratei Plus Vendite Divise Copertura	32.452	
. Equalizzatori		
. Risconti	1.901	
. Crediti per vendite da regolare		
. Proventi da prestito titoli		
. Plusvalenze da DCS		
. Altre		
TOTALE		290.743

Sezione III Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Non sono in essere, a fine periodo, finanziamenti. In casi di temporanei scoperti, la voce viene alimentata dall'utilizzo del fido concesso dalla Banca Depositaria sui conti correnti intestati ai Fondi.

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Nel corso del semestre non sono state stipulate operazioni di pronti termine passive né assimilate.

III.3 Operazioni di prestito titoli

Nel corso del semestre non si sono avviate operazioni di prestito titoli.
Al 30 giugno 2016 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.4

Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati		
	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	-101.614	
Altre operazioni - future - opzioni - swap		

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche Italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: - future su valuta e contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			-101.614		
Altre operazioni: - future - opzioni - swap					

III.5 Debiti verso partecipanti

Alla data del 30 giugno 2016 non sono presenti debiti verso partecipanti.

III.6

Altre passività

N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		20.228
	- Rateo Interessi Passivi c/c	33	
	- Rateo Provvigioni di Gestione		
	Classe A		
	Classe B		
	- Rateo Provvigioni di Incentivo		
	Classe A		
	Classe B		
	- Rateo Oneri Depositario		
	- Rateo Costo Società di Revisione	7.412	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti		
	- Rateo Spese Outsourcing		
	- Altri oneri di gestione	12.784	
N2.	Debiti di imposta		
	- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
	- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
N3.	Altre		56.556
	- Commissioni su Operazioni Titoli		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
	- Ratei Minus Vendite Divise Copertura	56.556	
	- Rimborsi da regolare		
	- Incentive Fees		
	- Maturato PcT passivi		
	- Altri debiti verso l'Erario		
	- Altri oneri		
	Totale		76.784

Sezione IV Il valore complessivo netto

Quote detenute da Investitori Qualificati		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	6.202.980,428	
Classe A	202.342,924	
Classe B	6.000.637,504	
di cui:		
detenute da Investitori Qualificati	6.202.980,428	100,00%
Classe A		
Classe B		

Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	6.202.980,428	
Classe A	202.342,924	
Classe B	6.000.637,504	
di cui:		
detenute da Soggetti Non Residenti		
Classe A		
Classe B		

Variazione del patrimonio netto			
	Anno 2016 (ultimo esercizio)	Anno 2015 (penultimo esercizio)	Anno (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo	30.520.133		
Incrementi:			
a) sottoscrizioni:			
- sottoscrizioni singole		31.478.749	
- piani di accumulo			
- switch in entrata			
b) risultato positivo della gestione			
Decrementi:			
a) rimborsi:			
- riscatti	-377.297	-67.757	
- piani di rimborso			
- switch in uscita			
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione	-2.005.428	-890.859	
Patrimonio netto a fine periodo	28.137.408	30.520.133	

Sezione V Altri dati patrimoniali

V.1 Ammontare dell'impegno

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	8.801.589	31,28%
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	1.289.133 1.028.930	4,58% 3,66%
Altre operazioni - future e contratti simili - opzioni e contratti simili - swap e contratti simili		

V.2 Attività e passività verso Società del gruppo

La Società non fa parte di un gruppo. Non sono quindi presenti nel Fondo attività o passività nei confronti di 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	19.782.756		2.892.820	22.675.575		20.201	20.201
Dollaro USA	3.986.567		60.085	4.046.653		56.574	56.574
Sterlina Inglese	696.632		64.966	761.597			
Franco Svizzero	594.755		3.916	598.670		9	9
Dollaro HK							
Corona Svedese							
Yen							
Corona Danese							
Corona Norvegese	130.397		1.299	131.696			
Zloty Polacco							
Altre divise			0	0		-0	-0
Totale	25.191.107		3.023.085	28.214.192		76.784	76.784

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazione dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	-64.730	-56.118	-273.593	-112.707
2. Titoli di capitale	-406.206	-73.164	-753.898	8.265
3. Parti di OICR	-103.600		-21.167	
- OICVM	-103.600		-21.167	
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2

Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse:				
- future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			-612.867	
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:				
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			6.300	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			-316.088	-61.580
- swap e altri contratti simili				
Altre operazioni:				
- future				
- opzioni				
- swap				

Il risultato economico degli strumenti derivati è stato classificato "senza finalità di copertura". Tale classificazione permette di definire, in termini operativi, l'attività effettuata dalla SGR in strumenti derivati, finalizzata, come previsto dal Regolamento del Fondo, alla "realizzazione di una più efficiente gestione del Portafoglio per ottenere l'*asset allocation* definita dalla SGR in coerenza con gli obiettivi di rischio/rendimento del Fondo".

Sezione II Depositi bancari

Al 30 giugno 2016 non sono in essere Depositi Bancari.

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del primo semestre 2016 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine	105.478	-24.105
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	-30.287	566

G1- INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti	-5.671	-5.671
G2- ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine		
Totale		-5.671

Sezione 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	71	0,25%	0	0		0,00%		
Provvigioni di base	71	0,25%				0,00%		
2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%				0,00%		
3) Compenso del depositario - di cui eventuale compenso per il calcolo della quota	6	0,02%				0,00%		
4) Spese di revisione del fondo	7	0,03%				0,00%		
5) Spese legali e giudiziarie		0,00%				0,00%		
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	2	0,01%				0,00%		
7) Altri oneri gravanti sul fondo (specificare)	10	0,03%	0	0	0	0,00%	0	0
Contributo Consob	1	0,00%						
Oneri bancari diversi	2	0,01%						
Ftt Italia	4	0,02%						
Spese c/parte	3							
COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 7)	97							
8) Provvigioni d'incentivo	0	0,00%				0,00%		
TOTAL EXPENSE RATIO (IER)	97	0,34%	0	0	0	0,00%	0	0
9) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	19	0	0,12%	0	0	0,00%	0,00%	0
di cui: -su titoli azionari	12		0,10%		0		0,00%	
-su titoli di debito	1		0,00%		0		0,00%	
-su OICR	0		0,02%		0		0,00%	
-su derivati	6		0,00%		0		0,00%	
-su altri (specificare)	0		0,00%		0		0,00%	
10) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	6							
11) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%				0,00%		
TOTALE SPESE	121	0,42%			0	0,00%		
Valore complessivo netto medio di periodo	28.557							

(*) 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 dovuta esclusivamente quando la variazione percentuale del valore della quota sia superiore al rendimento obiettivo, nel medesimo periodo temporale di riferimento. La commissione viene prelevata con periodicità annuale e il periodo temporale di riferimento parte con l'inizio dell'anno solare.

L'obiettivo di rendimento su base annuale è il 4% e il calcolo giornaliero della commissione di incentivo è effettuato confrontando la variazione percentuale del valore della quota del Fondo, col rendimento obiettivo del Fondo rapportato al medesimo periodo temporale di riferimento: la percentuale rappresentativa del rendimento obiettivo è pari ad un ammontare giornaliero dello 0,0109% moltiplicato il numero dei giorni costituenti il periodo temporale di riferimento.

Il conteggio delle *performance* è fatto per ogni anno solare, dove:

T0 = 01/01 di ogni anno solare

Valore di n è compreso tra zero e 365.

Esempio di prospetto di dettaglio del calcolo delle provvigioni di incentivo:

Data del primo giorno di valorizzazione quota: T0

Valore quota nel giorno T0: 5 Euro

Obiettivo giornaliero di rendimento del Fondo: $k = 0,0137\%$

Valore quota nel giorno T0+n: 5,5 Euro

Obiettivo rendimento nel giorno T0+n: $n*k$

Performance Fondo nel periodo T0 < > T0+n: 10%

Obiettivo rendimento nel periodo T0 < > T0+n: 2,74% ($0,0137\% * 200$ giorni)

Overperformance: $10\% - 2,74\% = 7,26\%$

Aliquota provvigione di incentivazione 20%: $20\% * 7,26 = 1,452\%$

Provvigione di incentivo: 5 Euro * $1,452\% = 0,0726$ Euro

Le commissioni di *performance* vengono accantonate giornalmente. Il valore della quota in Tn è al lordo delle precedenti commissioni di *performance* accantonate.

Ai fini del computo della provvigione di incentivo eventuali errori di calcolo nei parametri di riferimento rilevano solo se resi pubblici entro 30 giorni dalla data di loro pubblicazione. Nel caso in cui l'errore sia reso pubblico, decorsi i suddetti 30 giorni la SGR, il Fondo e i suoi partecipanti rinunciano agli eventuali crediti che deriverebbero dall'applicazione dei parametri corretti.

Nel primo semestre 2016 il fondo non ha maturato *commissioni di performance*.

Sezione V Altri ricavi ed oneri

II. Interessi attivi su disponibilità liquide - Interessi attivi su c/c - Interessi attivi su Dep.Future	33	33
II. Altri ricavi - Arrotondamenti Attivi - Rebates provvigioni di sottoscrizione - Rebates provvigioni di gestione - Rettifica incentive fees - Rettifica equalizzatori - Altri - Arrotondamenti per Rendiconto		
III. Altri oneri - Arrotondamenti Passivi - Interessi passivi su dispon. Liquide - Rettifica equalizzatori - Altro		
Totale		33

Parte D ALTRE INFORMAZIONI

Operazioni a Copertura di Rischi del Portafoglio

	Importo	Valore Sottostante	% Coperture
Contratti in essere alla fine del semestre: Operazioni di Copertura - CHF - GBP - JPY - PLN - USD - HKD - SEK - DKK - NOK Operaz. a Termine su Valute - CHF - GBP - JPY - PLN - USD - HKD - SEK - DKK - NOK			
	500.000	102.639	487,14%
	2.220.000	2.256.074	98,40%
Contratti stipulati e chiusi nel corso dell'esercizio: Operazioni di Copertura - CHF - GBP - JPY - PLN - USD Operaz. a Termine su Valute - CHF - GBP - JPY - PLN - USD - HKD - SEK - DKK - NOK			
	351.452	489.643	71,78%
	1.247.177	2.608.650	47,81%

Oneri di intermediazione

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione	5.616	205	13.034	249	

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 a 147%.

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 (comprehensive dei prodotti derivati) e il valore complessivo netto del Fondo, indicando le operazioni poste in essere con finalità di copertura.

Per il primo semestre 2016 tali valori sono, rispettivamente, 0,919 e 1,207.

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 Target 4% Flessibile"
al 30 giugno 2016**

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.
28 luglio 2016



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Viale Niccolò Machiavelli, 29
50125 FIRENZE FI
Telefono +39 055 213391
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 14 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
"Soprano Target 4% Flessibile" (nel seguito "il Fondo")

Relazione sulla relazione di gestione

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegata relazione semestrale di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprano Target 4% Flessibile" (il "Fondo"), redatta ai fini della distribuzione dei proventi e costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota illustrativa, per il semestre chiuso al 30 giugno 2016.

Responsabilità degli amministratori per la relazione di gestione

Gli amministratori di Soprano SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 (di seguito anche il "Provvedimento").

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sulla relazione di gestione del Fondo sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nella relazione di gestione. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nella relazione di gestione dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero.

Ancona Aosta Bari Bergamo
Bologna Bolzano Brescia
Cagliari Como Firenze Genova
Lecce Milano Napoli Novara
Padova Palermo Parma Perugia
Pescara Roma Torino Treviso
Trieste Venezia Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 9.025.400,00 (i.v.)
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 05209500159
R.E.A. Milano N. 512907
Partita IVA 05709500159
SWT number IT00703600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI ITALIA



della relazione di gestione del Fondo, che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società di Gestione del Fondo. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione della relazione di gestione nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

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 "Soprano Target 4% Flessibile" al 30 giugno 2016 e del risultato economico per il periodo chiuso a tale data, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015.

Altri aspetti

La relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprano Target 4% Flessibile" per il periodo chiuso al 31 dicembre 2015 è stata sottoposta a revisione contabile da parte di altro revisore che in data 31 marzo 2016, ha espresso un giudizio senza modifica su tali relazioni di gestione.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione e sulla conformità della stessa al Provvedimento

Gli amministratori della Soprano SGR S.p.A. sono responsabili delle informazioni contenute nella relazione degli amministratori, inclusa la loro coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la loro conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori, con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprano Target 4% Flessibile" per il semestre chiuso al 30 giugno 2016.

Abbiamo inoltre svolto procedure per esprimere un giudizio sulla conformità della relazione degli amministratori al Provvedimento, che hanno incluso principalmente la lettura della relazione degli amministratori e la verifica che le informazioni richieste dal Provvedimento siano state incluse nella stessa relazione.

A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprano Target 4% Flessibile" per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 ed è stata redatta in conformità al Provvedimento.



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprano Target 4% Flessibile"
Relazione della società di revisione
30 giugno 2016

Dichiariamo infine che, sulla base delle conoscenze e della comprensione della Società di Gestione del Fondo e del Fondo stesso e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione contabile, non abbiamo identificato errori significativi nella relazione degli amministratori.

Firenze, 28 luglio 2016

KPMG S.p.A.

Andrea Rossi
Socio