



**RELAZIONE SEMESTRALE  
DI GESTIONE DEL FONDO  
AL 30 GIUGNO 2017**

**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 2017 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 2017.

**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 positive sia in USA che in Europa; se nel caso degli USA si è assistito a una stabilizzazione del quadro macroeconomico su livelli solidi, in Europa si è realizzata una fase di miglioramento economico superiore alle attese e diffusa in tutti i paesi.

Il semestre si è caratterizzato per un contenuto livello della volatilità nei mercati dei beni di rischio anche per il venir meno di molti fattori di incertezza che avevano pesato sui mercati in precedenza; in particolare una situazione politica più stabile in Europa, un miglioramento del comparto finanziario in alcune aree più problematiche (Italia, Spagna) hanno contribuito positivamente. Nel corso del semestre le aspettative degli investitori relativamente all'azione delle banche centrali si sono modificate e ciò ha contribuito a un progressivo rialzo dei tassi di interesse sia in Europa che in Usa e a un rafforzamento dell'Euro contro Dollaro. In particolare ci si attende un inizio di normalizzazione della politica monetaria anche da parte dell'ECB e ciò non era atteso che potesse avvenire già a fine 2017.

Rimane comunque l'incognita dell'inflazione che rimane su livelli molto contenuti e sulla quale pesa la perdurante debolezza del comparto delle materie prime e la dinamica molto debole dei salari a livello globale; si fatica a intravedere come l'inflazione possa salire significativamente e spingere le banche centrali a politiche monetarie più restrittive.

L'inizio dell'anno si è caratterizzato da una significativa ripresa dei mercati azionari grazie all'andamento positivo dell'economia Europea e del settore finanziario mentre negli USA i mercati si attendono una ripresa degli investimenti e un taglio fiscale che possa dare ulteriore stimolo ai consumi.

La performance più significativa si è registrata in alcuni settori più ciclici, come industriali e costruzioni, oltre che nei finanziari. Alcuni settori ciclici con maggiore esposizione ai mercati emergenti hanno al contrario sottoperformato, anche a causa della debolezza delle materie prime.

Hanno contribuito positivamente anche i settori più difensivi che, seppure in un contesto sfavorevole di tassi di interesse al rialzo, hanno beneficiato di alcune operazioni di M&A.

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 e 2016.

Nei paesi emergenti abbiamo assistito a una generale moderazione dei timori 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. Inoltre l'andamento delle materie prime e dell'attività industriale, pur non essendo particolarmente vivace, non mostra ulteriori segnali di debolezza ma al contrario confortanti segnali di stabilità.

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.

### **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 2017 si sono verificati alcuni sforamenti 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 mentre non si segnalano sforamenti 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 non hanno mai sfiorato i limiti durante la prima metà del 2017.

### **Eventi di particolare rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo**

Non si rilevano fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio che possono avere effetti significativi sulla gestione.

Firenze, 27 luglio 2017

Il Consiglio di Amministrazione

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE  
AL 30 GIUGNO 2017  
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 obbligazionaria, 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 fino a maggio 2017 nell'intorno del 20% in tali strumenti, principalmente in titoli appartenenti all'indice azionario italiano e utilizzando etf quotati al fine di completare l'asset allocation azionaria. A seguito del disinvestimento integrale del principale cliente del fondo che ha visto ridursi significativamente le masse, al 30 giugno 2017 risulta liquidata completamente la posizione azionaria.

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. In particolare si è ottenuto un contributo positivo di performance dai titoli perpetui emessi da istituzioni di natura finanziaria.

La duration complessiva del portafoglio obbligazionario è rimasta sempre contenuta attraverso l'utilizzo di coperture tramite futures per mantenere esposizione al rischio di credito ma riducendo il rischio di tasso di interesse.

In merito all'utilizzo di strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura o con finalità diverse da quella di copertura, l'esposizione complessiva netta non può essere superiore al valore complessivo netto del fondo. In ogni caso l'investimento in strumenti finanziari derivati non può alterare il profilo di rischio-rendimento definito dalla politica di investimento del Fondo.

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

Nel corso del semestre non sono stati rilevati eventi di particolare importanza per il fondo. Si fa presente che, a partire dal 1° agosto 2017 entrerà in vigore il nuovo regolamento di gestione che prevederà, nello specifico per il Fondo Soprarno Target 4% Flessibile:

- in merito alla politica di investimento, la possibilità di investire in qualsiasi emittente con sede legale principalmente o prevalentemente in paesi OCSE e Bermuda;
- l'investimento in depositi bancari nei limiti ed alle condizioni stabiliti dall'Organo di Vigilanza;
- la modifica della percentuale di applicazione della Overperformance;
- il versamento iniziale per la classe A e B unificato agli altri fondi.

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 2017 ci sono stati movimenti di sottoscrizioni pari ad Euro 5.589.059, i rimborsi, legati in larga parte all'integrale disinvestimento del principale cliente istituzionale, sono stati pari a 30.454.291 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 6.170.996 Euro. Il risultato positivo di gestione è stato pari a 1.393.435 Euro.

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". Si precisa che nel semestre il Fondo Soprarno Target 4% non ha realizzato performance negative.

Il Rendiconto di Gestione del Fondo è composto da una Situazione Patrimoniale, da una Sezione Reddituale 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 2017 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per il primo semestre 2017. 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%.

Non si rilevano fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio che possono avere effetti significativi sulla gestione.

Firenze, 27 luglio 2017

Il Consiglio di Amministrazione

RELAZIONE SEMESTRALE				
<b>Soprarno Target 4% Flessibile</b>				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2017		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>4.508.256</b>	<b>72,51 %</b>	<b>28.500.911</b>	<b>94,56 %</b>
<b>A1.</b> Titoli di debito	<b>4.508.256</b>	<b>72,51%</b>	<b>22.654.610</b>	<b>75,16%</b>
<b>A1.1</b> titoli di Stato	1.361.404	21,90%	3.703.700	12,29%
<b>A1.2</b> altri	3.146.852	50,61%	18.950.910	62,87%
<b>A2.</b> Titoli di capitale			3.840.881	12,74%
<b>A3.</b> Parti di OICR			2.005.420	6,65%
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>B1.</b> Titoli di debito				
<b>B2.</b> Titoli di capitale				
<b>B3.</b> Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>27.074</b>	<b>0,44 %</b>	<b>154.547</b>	<b>0,51 %</b>
<b>C1.</b> Margini presso organismi di compensazione e garanzia	27.074	0,44%	114.228	0,38%
<b>C2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati			40.319	0,13%
<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>1.614.812</b>	<b>25,97 %</b>	<b>1.116.951</b>	<b>3,71 %</b>
<b>F1.</b> Liquidità disponibile	1.353.103	21,76%	1.116.952	3,71%
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	2.129.419	34,25%	4.600.394	15,26%
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.867.710	-30,04%	-4.600.395	-15,26%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>67.229</b>	<b>1,08 %</b>	<b>369.404</b>	<b>1,23 %</b>
<b>G1.</b> Ratei attivi	63.226	1,02%	369.401	1,23%
<b>G2.</b> Risparmio di imposta				
<b>G3.</b> Altre	4.003	0,06%	3	0,00%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>6.217.371</b>	<b>100,00 %</b>	<b>30.141.813</b>	<b>100,00 %</b>

<b>PASSIVITA' ENETTO</b>	Situazione al 30/06/2017	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVE OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
<b>L1.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
<b>L2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati		
<b>M2.</b> Proventi da distribuire		
<b>M3.</b> Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>46.376</b>	<b>95.062</b>
<b>N1.</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	46.376	30.289
<b>N2.</b> Debiti di imposta		
<b>N3.</b> Altre		64.773
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>46.376</b>	<b>95.062</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A</b>	<b>639.227</b>	<b>1.108.407</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B</b>	<b>5.531.768</b>	<b>28.938.343</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe A</b>	<b>132.935,813</b>	<b>235.214,620</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe B</b>	<b>1.092.726,105</b>	<b>6.000.000,000</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe A</b>	<b>4,809</b>	<b>4,712</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe B</b>	<b>5,062</b>	<b>4,823</b>

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
<b>Quote emesse Classe A</b>	
<b>Quote emesse Classe B</b>	1.102.938,413
<b>Quote rimborsate Classe A</b>	102.278,807
<b>Quote rimborsate Classe B</b>	6.010.212,308

RELAZIONE SEMESTRALE Sopramo Target 4% Flessibile				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 30/06/2017		* Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>1.555.733</b>		<b>1.462.610</b>	
<b>A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	<b>432.148</b>		<b>1.222.677</b>	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	387.532		995.040	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	44.617		178.736	
A1.3 Proventi su parti di OICR			48.901	
<b>A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI</b>	<b>1.101.458</b>		<b>-629.492</b>	
A2.1 Titoli di debito	500.220		-57.015	
A2.2 Titoli di capitale	435.433		-446.142	
A2.3 Parti di OICR	165.805		-126.335	
<b>A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	<b>22.127</b>		<b>869.425</b>	
A3.1 Titoli di debito	22.127		618.419	
A3.2 Titoli di capitale			34.853	
A3.3 Parti di OICR			216.153	
<b>A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>1.555.733</b>		<b>1.462.610</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>				
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				
<b>B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
<b>B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
<b>B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>				
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>	<b>-91.714</b>		<b>-863.872</b>	
<b>C1. RISULTATI REALIZZATI</b>	<b>-91.714</b>		<b>-868.255</b>	
C1.1 Su strumenti quotati	-91.714		-868.255	
C1.2 Su strumenti non quotati				
<b>C2. RISULTATI NON REALIZZATI</b>			<b>4.383</b>	
C2.1 Su strumenti quotati			4.383	
C2.2 Su strumenti non quotati				

(\*) I dati relativi alla Relazione dell'esercizio precedente sono relativi all'intero esercizio 2016

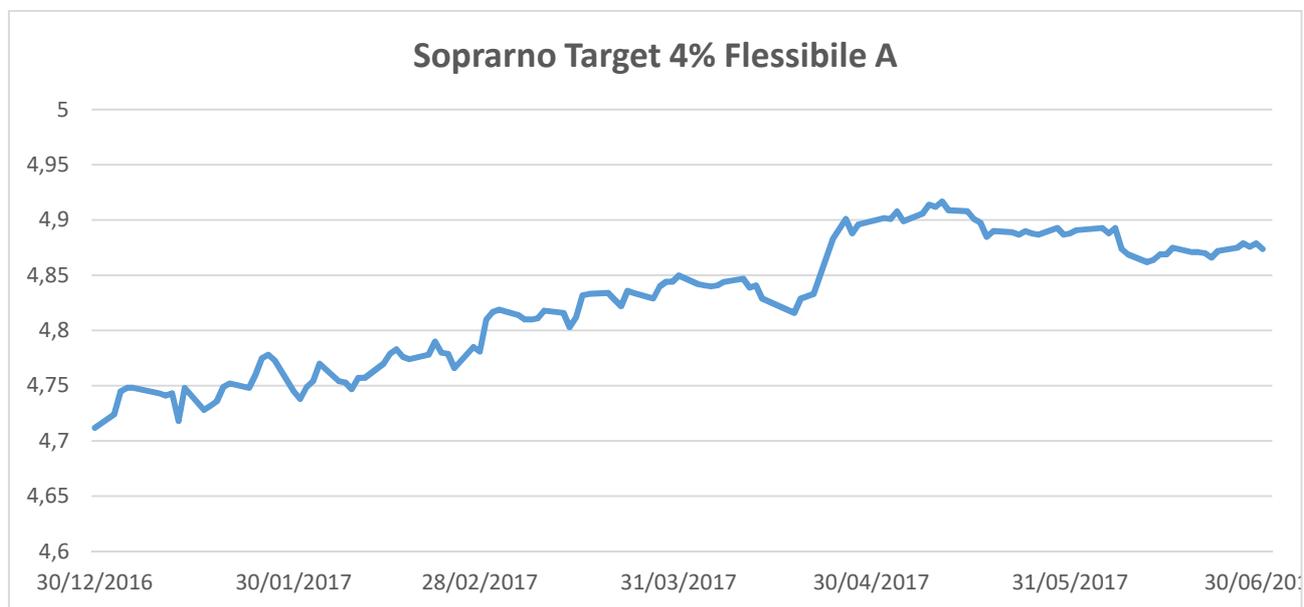
	Relazione al 30/06/2017		* Relazione esercizio precedente	
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI</b>				
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>54.716</b>		<b>-85.631</b>	
<b>E1. OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>37.051</b>		<b>-70.211</b>	
E1.1 Risultati realizzati	37.051		-5.438	
E1.2 Risultati non realizzati			-64.773	
<b>E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
<b>E3. LIQUIDITA'</b>	<b>17.665</b>		<b>-15.420</b>	
E3.1 Risultati realizzati	18.661		-15.790	
E3.2 Risultati non realizzati	-996		370	
<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>1.518.736</b>		<b>513.107</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-6.944</b>		<b>-7.958</b>	
<b>G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>-6.944</b>		<b>-7.958</b>	
<b>G2. ALTRI ONERI FINANZIARI</b>				
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>1.511.792</b>		<b>505.149</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-121.385</b>		<b>-208.956</b>	
<b>H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR</b>	<b>-95.151</b>		<b>-142.350</b>	
Classe A	-9.508		-17.515	
Classe B	-85.643		-124.834	
<b>H2. COMMISSIONI DEPOSITARIO</b>	<b>-4.806</b>		<b>-12.430</b>	
<b>H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO</b>	<b>-2.278</b>		<b>-4.879</b>	
<b>H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-19.150</b>		<b>-49.298</b>	
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>3.029</b>		<b>352</b>	
<b>I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE</b>	<b>4</b>		<b>34</b>	
<b>I2. ALTRI RICAVI</b>	<b>3.025</b>		<b>320</b>	
<b>I3. ALTRI ONERI</b>			<b>-2</b>	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>1.393.435</b>		<b>296.545</b>
<b>L. IMPOSTE</b>				
<b>L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO</b>				
<b>L2. RISPARMIO DI IMPOSTA</b>				
<b>L3. ALTRE IMPOSTE</b>				
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		<b>1.393.435</b>		<b>296.545</b>
Classe A		31.543		-19.860
Classe B		1.361.894		316.405

(\*) I dati relativi alla Relazione dell'esercizio precedente sono relativi all'intero esercizio 2016

## 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 il periodo

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	4,716	4,852	4,809
B	4,833	5,148	5,062

Si precisa che, per le date del 30 marzo 2017, del 3 aprile 2017 e del periodo che va dal 24 aprile all' 8 giugno 2017 compresi, è stata rilevata un'errata valorizzazione del valore netto della quota del Fondo in oggetto per effetto della non accurata imputazione dell'aliquota di riferimento nei sistemi preposti al calcolo delle Commissioni di Incentivo.

In particolare è emerso che l'aliquota presente a sistema (20% in luogo di 15%) ha determinato la contabilizzazione di commissioni in eccesso e la conseguente sottostima del Patrimonio Netto del Fondo oltre la soglia di rilevanza prevista dalla Normativa vigente nel periodo suindicato per le quote appartenenti alla Classe A: si tratta invero di importi contenuti in senso assoluto che oscillano tra un minimo di 642,36 e un massimo di 990,49 Euro e che hanno determinato una sottostima del valore della quota compreso tra i 5 e i 7 millesimi di Euro, a fronte di un NAV medio di periodo pari a 4,817 Euro.

Non essendo intervenute operazioni di liquidazione di dette provvigioni il Fondo non ha subito alcun depauperamento e, non essendo occorse operazioni di sottoscrizione e rimborso di quote nelle date interessate dall' errato NAV, non è stato generato alcun danno o beneficio in capo ai Partecipanti.

Il 21 giugno 2017 a seguito della segnalazione ricevuta dal Depositario è stata tempestivamente ripristinata la corretta parametrizzazione sui sistemi.

### 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 privilegiato nel corso del semestre 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 semestre, a fronte di una significativa riduzione degli asset del Fondo, si è ridotta la componente azionaria e si sono mantenuti in portafoglio principalmente titoli obbligazionari corporate di emittenti europei. Nel corso del prossimo semestre si sfrutteranno eventuali movimenti di mercato per incrementare l'esposizione azionaria.

Si mantiene un approccio prudente alla duration che rimane molto contenuta.

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 2017 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 del settore finanziario;
- 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 primo semestre del 2017

### **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
II Sem. 2016	0,065 Euro
I Sem. 2017	0,110 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 2017 ha deliberato di distribuire il provento maturato sul Fondo Target 4% Flessibile per un importo totale di 303.820,00 Euro ponendolo in pagamento in data 01 agosto 2017. Le quote a decorrere dal valore quota del 27 luglio 2017 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 2017:

- 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<sub>99%</sub>, 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<sub>99%</sub> 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<sub>99%</sub> ex-ante per il fondo Soprarno Target 4% è del -4%.

Il VaR<sub>99%</sub> ex ante ha sfiorato la soglia del -4% nel calcolo relativo ai dati del 30/06/2017 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.

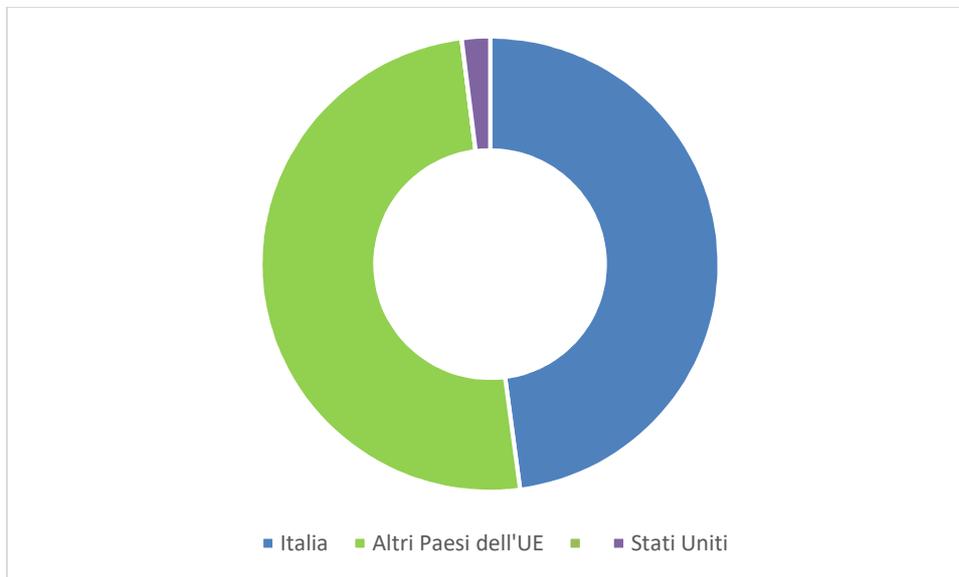
### **Compravendita di divisa a termine**

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*



## Sezione II – Le Attività

ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	kanm 3,255% mg19	306.738	4,93%
2	CCT 15DC2020 Ind	305.010	4,91%
3	CCT EU 15OT2017 Ind	300.768	4,84%
4	CCT 15OT2024 Ind	300.120	4,83%
5	Portugal 4,95 25OT23	236.976	3,81%
6	fft 6.75% 14ot19	225.066	3,62%
7	PGB 4,125% 14AP2027	218.530	3,51%
8	RABO 5,5% Perp NC20	212.108	3,41%
9	DANB 5,75% Perp NC20	212.080	3,41%
10	UniCredit 4,375%GE27	211.698	3,40%
11	SPMI 3,75% 08ST2023	206.454	3,32%
12	UBI 4,45% 15ST27	205.952	3,31%
13	ICCR 1,5% 21FB2020	201.298	3,24%
14	OMV Perp em15 NC25	116.347	1,87%
15	BNP FF Perp NC22	110.556	1,78%
16	ENEL fl 10GE2074	108.374	1,74%
17	FNCIM 5,75% 12DC18	107.949	1,74%
18	TIT 3% 30ST2025	106.303	1,71%
19	ISP Perp NC21	105.534	1,70%
20	Tel Europe Perp NC22	104.399	1,68%
21	Reps 3,875% PerpNC21	104.359	1,68%
22	san 6,25% perp NC21	103.785	1,67%
23	Piaggi 4,625% 15AP21	103.640	1,67%
24	SNAI fl 07NV21	102.824	1,65%
25	Total SA Perp NC2026	102.003	1,64%
26	PETBR5,375% 27GE2021	89.385	1,44%
	<b>Tot. Strumenti Finanziari</b>	<b>4.508.256</b>	
	<b>Totale Attività</b>	<b>6.217.371</b>	<b>72,51%</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	905.898	455.506		
- di altri enti pubblici	108.374			
- di banche	724.482	638.529		
- di altri	420.716	1.165.366		89.385
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	2.159.470	2.259.401		89.385
- in percentuale del totale delle attività	35%	36%		1%

*Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione*

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	905.898	3.512.973	89.385	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	905.898	3.512.973	89.385	
- in percentuale del totale delle attività	14,57%	56,50%	1,44%	

### Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	9.630.059	11.969.595
- altri	5.394.027	21.723.192
Titoli di capitale	637.672	4.913.986
Parti di OICR	443.160	2.614.385
Totale	16.104.918	41.221.159

### II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 30 giugno 2017 non sono presenti strumenti finanziari non quotati nel portafoglio del Fondo. Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha acquistato né venduto strumenti finanziari non quotati.

### II.3 Titoli di debito

Al 30 giugno 2017 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	1.008.722	1.790.931	1.619.218
Dollaro USA		89.385	
Yen			
Sterlina inglese			
Franco svizzero			
Altre valute		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	27.074		
Altre operazioni - future - opzioni - swap			

**Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia**

Alla data del 30 giugno 2017 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

**II.5** Depositi bancari

Al 30 giugno 2017 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 2017 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

**II.8** Posizione netta di liquidità

<b>F1.</b> Liquidità disponibile		1.353.103
- EUR	1.325.051	
- CHF	6.185	
- GBP	9.392	
- HKD		
- SEK		
- YEN		
- USD	10.673	
- DKK		
- NOK	1.802	
- AUD		
- NZD		
- Altre		
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		2.129.419
- Proventi da Incassare	13.266	
- c/Val- da Ricevere Vendite		
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere	2.116.153	
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-1.867.710
- Oneri da Pagare	-13.266	
- Divise da Consegnare Vendite		
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare	-1.854.445	
<b>TOTALE</b>		1.614.812

**II.9**      Altre attività

<b>G1.</b> Ratei attivi		63.226
. Interessi su Titoli	63.214	
. Interessi su Disp liquide	12	
. Altri		
<b>G2.</b> Risparmio d'imposta		
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedenti		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
<b>G3.</b> Altre		4.003
. Crediti per quote da ricevere		
. Plusvalenze su operazioni pending		
. Ratei Plus Vendite Divise Copertura		
. Risconto Revisione	4.003	
. Rebate		
. Crediti per vendite da regolare		
. Proventi da prestito titoli		
. Plusvalenze da DCS		
. Altre		
<b>TOTALE</b>		<b>67.229</b>

**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 2017 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

**III.4** Strumenti finanziari derivati

Alla data del 30 giugno 2017 non sono presenti strumenti derivati passivi.

### III.5 Debiti verso partecipanti

Alla data del 30 giugno 2017 non sono presenti debiti verso partecipanti.

### III.6 Altre passività

<b>N1.</b>	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		46.376
	- Rateo Interessi Passivi c/c	1.595	
	- Rateo Provvigioni di Gestione	2.252	
	Classe A	959	
	Classe B	1.292	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo	38.591	
	Classe A	1.498	
	Classe B	37.093	
	- Rateo Oneri Depositario	145	
	- Rateo Costo Società di Revisione		
	- Rateo Spese Stampa Prospetti	2.785	
	- Rateo Spese Outsourcing		
	- Rateo Oneri calcolo nav	67	
	- Rateo Contributo Consob	940	
<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>46.376</b>

**Sezione IV Il valore complessivo netto**

<b>Quote detenute da Investitori Qualificati</b>		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	1.225.661,918	
Classe A	132.935,813	
Classe B	1.092.726,105	
di cui:		
detenute da Investitori Qualificati	1.225.661,918	100,00%
Classe A	132.935,813	
Classe B	1.092.726,105	

<b>Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti</b>		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	1.225.661,918	
Classe A	132.935,813	
Classe B	1.092.726,105	
di cui:		
detenute da Soggetti Non Residenti		
Classe A	-	
Classe B	-	

<b>Variazione del patrimonio netto</b>			
	Anno 2017 (ultimo esercizio)	Anno 2016 (penultimo esercizio)	Anno 2015 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo	30.046.750	30.520.133	
Incrementi:			
a) sottoscrizioni:			
- sottoscrizioni singole	5.589.059	150.000	31.478.749
- piani di accumulo			
- switch in entrata			
b) risultato positivo della gestione	1.393.435	296.545	
Decrementi:			
a) rimborsi:			
- riscatti	-30.454.291	-380.268	-67.756
- piani di rimborso			
- switch in uscita			
b) proventi distribuiti	-403.958	-539.659	
c) risultato negativo della gestione			-890.860
Patrimonio netto a fine periodo	6.170.996	30.046.750	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	1.216.260	20%
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		
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	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	4.418.871		1.677.261	6.096.132		44.780	44.780
Dollaro USA	89.385		14.035	103.419		29	29
Sterlina Inglese			9.830	9.830		1.525	1.525
Franco Svizzero			6.186	6.186		42	42
Dollaro HK							
Corona Svedese							
Yen							
Corona Danese							
Corona Norvegese			1.803	1.803			
Zloty Polacco							
Altre divise							
<b>Totale</b>	<b>4.508.256</b>		<b>1.709.115</b>	<b>6.217.370</b>		<b>46.376</b>	<b>46.376</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

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
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito	500.220	-147.579	22.127	-6.219
2. Titoli di capitale	435.433	-5.261		
3. Parti di OICR	165.805			
- OICVM	165.805			
- 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**

<b>Risultato degli strumenti finanziari derivati</b>				
	<b>Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)</b>		<b>Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)</b>	
	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
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			-3.692	
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	-88.022			
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 2017 non sono in essere Depositi Bancari.

**Sezione III** Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del primo semestre 2017 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

<b>Risultato della gestione cambi</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni a termine	37.051	
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		
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
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		
<b>LIQUIDITA'</b>	18.661	-996

<b>G1-</b> INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti	-6.944	-6.944
<b>G2-</b> ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine e prestito titoli		
Totale		-6.944

Gli interessi passivi sono addebitati dalla Banca Depositaria a seguito di temporanei scoperti di c/c. Si precisa che non sono in essere, a fine periodo, finanziamenti.

**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	57	0,26%	0	0		0,00%		
Provvigioni di base	57	0,26%				0,00%		
2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%				0,00%		
3) Compenso del depositario	5	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)	2	0,01%	0	0	0	0,00%	0	0
Contributo Consob	1	0,00%						
Oneri bancari diversi	0	0,00%						
Ftt Italia	0	0,00%						
Spese C/Parte	0	0,00%						
Commissioni di collocamento	0	0,00%						
Oneri calcolo nav	1	0,00%						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 7)</b>	<b>73</b>		<b>0</b>	<b>0</b>		<b>0,00%</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
8) Provvigioni d'incentivo	39	0,18%				0,00%		
9) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	9	0	0,11%	0	0	0	0,00%	0
di cui: -su titoli azionari	5		0,10%		0		0,00%	
-su titoli di debito	3		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%	
10) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	7							
11) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%				0,00%		
<b>TOTALE SPESE (somma da 1 a 11)</b>	<b>128</b>	<b>0,59%</b>			<b>0</b>	<b>0,00%</b>		
<b>Valore complessivo netto medio di periodo</b>	<b>21.785</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 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 2017 le commissioni di performance maturate ammontano a 1.498 Euro per la Classe A e 37.093 Euro per la Classe B.

**Sezione V**      Altri ricavi ed oneri

<b>11.</b>	Interessi attivi su disponibilità liquide		4
	- Interessi attivi su c/c	4	
	- Interessi attivi su Dep.Future		
<b>12.</b>	Altri ricavi		3.025
	- Arrotondamenti Attivi	3.025	
	- Sopravvenienze Attive		
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
	- Rebates provvigioni di gestione		
	- Rettifica incentive fees		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altri		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
<b>13.</b>	Altri oneri		
	- Arrotondamenti Passivi		
	- Accessori CFD		
	- Interessi passivi su dispon. Liquide		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altro		
	Totale		3.029



*Oneri di intermediazione*

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione	8.524		809		

*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 98%.

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

Per il primo semestre 2017 tali valori sono, rispettivamente, 1,08 e 0,94.

*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 2017**

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.  
31 luglio 2017



KPMG S.p.A.  
Revisione e organizzazione contabile  
Viale Niccolò Machiavelli, 29  
50125 FIRENZE FI  
Telefono +39 055 213391  
Email [it-fmauditally@kpmg.it](mailto:it-fmauditally@kpmg.it)  
PEC [kpmgspa@pec.kpmg.it](mailto: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  
"Soprarano 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 "Soprarano Target 4% Flessibile" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla relativa nota integrativa, per il semestre chiuso al 30 giugno 2017.

**Responsabilità degli amministratori per la relazione di gestione**

Gli amministratori di Soprarano 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 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 della relazione di gestione del Fondo, che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento al fine di definire procedure di revisione



**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto**  
**"Soprarno Target 4% Flessibile"**  
Relazione della società di revisione  
30 giugno 2017

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 "Soprarno Target 4% Flessibile" al 30 giugno 2017 e del risultato economico per il semestre chiuso a tale data, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015.

#### **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 Target 4% Flessibile" (il "Fondo") al 30 giugno 2017, incluse la sua coerenza con la relativa relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

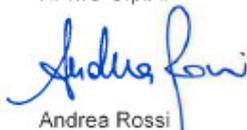
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo al 30 giugno 2017 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo al 30 giugno 2017 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, 31 luglio 2017

KPMG S.p.A.



Andrea Rossi  
Socio