



**RELAZIONE SEMESTRALE
DI GESTIONE DEL FONDO
AL 29 GIUGNO 2018**

SOPRARNO TARGET 4% FLESSIBILE

SOCIETÀ DI GESTIONE DEL RISPARMIO
50123 Firenze – via Fiume, 11 - Tel. 055/26333.1
Capitale Sociale 4.000.000 Euro interamente versato - CF e P.IVA n.05665230487
Iscritta al R.E.A. di Firenze al n. 564813 - Iscritta all'albo delle Società di Gestione del Risparmio di OICVM n.38 soggetta a direzione e coordinamento di Banca Ifigest S.p.A. e appartenente al Gruppo Bancario Ifigest, iscritto al n.3185.6 dell'Albo dei Gruppi Bancari -
www.soprarnosgr.it
Autorizzazione della Banca d'Italia del 15/01/2007

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

Il presente fascicolo riguarda la Relazione di Gestione semestrale al 29 giugno 2018 del Fondo Target 4% Flessibile, Fondo di Investimento Mobiliare Aperto istituito da Soprarno SGR S.p.A.. La Relazione di Gestione è redatta in conformità al Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, emanato con Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modificazioni.

La Relazione di Gestione è costituita da due sezioni:

- nella prima sezione viene riportata la Relazione degli Amministratori (parte comune);
- nella seconda sezione sono riportati 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.

La presente Relazione di Gestione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di Soprarno SGR S.p.A. del 26 luglio 2018.

**RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI
- 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; nel caso degli Usa si è assistito a un consolidamento della fase di espansione economica, con tutti gli indicatori ben impostati in territorio positivo e sostenuti anche dalle politiche fiscali espansive messe in atto dall'amministrazione Trump. Al contrario l'Europa, a differenza del 2017, sta attraversando una fase di maggiore incertezza sia da un punto di vista economico, con una fase di debolezza di alcuni indicatori macroeconomici, che da un punto di vista politico. Il semestre ha visto infatti la nascita di un nuovo Governo in Italia accompagnato da timori di una politica economica in aperto contrasto con le regole comunitarie. Ad oggi non ci sono indicazioni che il Governo voglia porsi in contrapposizione con le autorità comunitarie ma si assiste a una più forte dialettica su alcuni temi come l'immigrazione. La percezione di un rischio di maggiore contrapposizione ha creato delle fasi di significativa volatilità sui mercati, principalmente obbligazionari.

Il semestre si è caratterizzato per un maggiore livello di volatilità nei mercati dei beni di rischio rispetto ai livelli estremamente contenuti dei semestri precedenti; a ciò hanno contribuito le tensioni politiche in Europa, i timori di una guerra commerciale tra USA e Cina e la preoccupazione di essere in una fase avanzata del ciclo economico. Nel corso del semestre le aspettative degli investitori relativamente all'azione delle banche centrali hanno visto una maggiore fiducia nel rialzo dei tassi in USA mentre permane cautela sulle azioni della ECB; per questo si è assistito a un graduale rafforzamento del dollaro. Ci si attende che la fase di normalizzazione da parte dell'ECB sia molto graduale e avvenga nella parte finale del 2019.

Rimane comunque l'incognita dell'inflazione che si attesta 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 è stato caratterizzato da una significativa ripresa dei mercati azionari trainati da una fase di euforia in particolare sul mercato americano e sulla tecnologia. In seguito si è assistito a una fase di forte volatilità e di correzione significativa dei mercati nel mese di febbraio. Successivamente i mercati azionari si sono mantenuti all'interno di un range piuttosto ristretto, guidati dalla performance molto positiva di un ristretto numero di titoli, principalmente concentrati nel settore della tecnologia.

La performance dei settori più ciclici, come finanziari, industriali e costruzioni, è stata particolarmente deludente. Al contrario, i settori dell'energia e delle materie prime hanno ottenuto risultati positivi. Hanno, invece, contribuito negativamente i settori più difensivi sui quali pesano i timori di rialzo dei tassi d'interesse. Negli USA il semestre è stato caratterizzato dal consolidamento della crescita economica grazie al sostegno derivante dalla ripresa del prezzo del petrolio e dai conseguenti effetti positivi sul settore energetico e industriale.

Nei paesi emergenti abbiamo assistito a una ripresa dei timori di rallentamento cinese dovuti anche all'introduzione di dazi da parte degli USA.

In generale si assiste a una maggiore instabilità politica ed economica in diverse aree emergenti (Sud America, Turchia, Medio Oriente). Anche il rafforzamento del dollaro ha contribuito a un indebolimento delle economie emergenti e di molte valute locali. 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

I Regolamenti di gestione dei Fondi, a seguito di apposita delibera del Consiglio di Amministrazione, hanno recepito le seguenti modifiche:

- in data 14 dicembre 2017, il CdA ha deliberato le modifiche a tutti i Regolamenti di gestione dei Fondi al fine di adeguare la procedura di calcolo delle provvigioni di incentivo. La data di efficacia è dal 1 gennaio 2018;
- in data 30 gennaio 2018, il CdA ha deliberato, con decorrenza 1 marzo 2018, l'istituzione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Obbligazionario Incremento" e ha modificato appositamente i Regolamenti di gestione.

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, è riconducibile alla normale attività dei Fondi (c.d. "rischio di regolamento" o "controparte").

I Fondi Soprarno, in ossequio ai Regolamenti di gestione dei Fondi, hanno ad oggetto valori azionari, obbligazionari e valutari di Paesi aderenti all'OCSE; i Fondi Soprarno Relative Value, Soprarno Ritorno Assoluto, Soprarno Inflazione Più e Soprarno Target 4% Flessibile possono investire anche in titoli emessi dalle Bermuda. Per tutti i fondi Soprarno non è dunque presente un rischio di mercato relativo a valori riferibili ai Paesi emergenti, ad eccezione dei fondi Soprarno Esse Stock, Soprarno Reddito & Crescita, Soprarno Obbligazionario Incremento e Soprarno Orizzonte Equilibrio per i quali è ammesso in via residuale l'investimento in titoli obbligazionari emessi da soggetti appartenenti ai 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 abbiano ricevuto l'assegnazione di un rating almeno pari ad investment grade, assegnato da parte di almeno una delle seguenti agenzie: Moody's, Standard & Poor's o Fitch-IBCA, con massimo 20% (e senza limiti per il fondo Soprarno Target 4%) sotto investment grade con limite minimo di BB- (compreso). Per i Fondi "a finestra" la percentuale massima di investimento è pari al 30%.

I Regolamenti di gestione dei Fondi individuano 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) od 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 Più, Soprarno Reddito & Crescita, Soprarno Target 4% Flessibile, Soprarno Obbligazionario Incremento, Soprarno Orizzonte Attivo e Soprarno Orizzonte Attivo Cedola, Soprarno Orizzonte Dinamico, Soprarno Orizzonte Equilibrio) 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 2018 si sono verificati alcuni sforamenti dei limiti ex-ante di Value at Risk (VaR) indicati nel Prospetto 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 2018.

Eventi di particolare rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo

Non si rilevano fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre che possano avere effetti significativi sulla Relazione di gestione semestrale.

Firenze, 26 luglio 2018

Il Consiglio di Amministrazione

**RELAZIONE SEMESTRALE DI GESTIONE
AL 29 GIUGNO 2018
DEL FONDO
SOPRARNO TARGET 4% FLESSIBILE**

Fondo Soprarno Target 4% Flessibile

Relazione degli Amministratori (parte specifica)

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 nel semestre al 17% in tali strumenti, principalmente in titoli appartenenti agli indici europei.

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 mantenuta una esposizione significativa in titoli perpetui emessi da istituzioni di natura finanziaria.

La duration complessiva del portafoglio obbligazionario è rimasta sempre contenuta anche 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.

Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro continueranno a privilegiare l'investimento in 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, Ubi Banca, Crédit Agricole, Südtirol Bank, Banca Lecchese, IW Bank, On Line Sim, Banca Leonardo; a tale fine, la rete collocatrice Banca Ifigest si avvale 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 2018 ci sono stati movimenti di sottoscrizioni pari ad Euro 1.810.225, i rimborsi, sono stati pari a 2.389.265 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 8.274.298 Euro. Il risultato negativo di gestione è stato pari a 265.564 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".

La Relazione di Gestione è composta da una Situazione Patrimoniale, da una Sezione Reddittuale e dalla Nota Integrativa ed è stata redatta conformemente agli schemi stabiliti dalla Banca d'Italia nel Provvedimento del 19 gennaio 2015, come successivamente modificato ed integrato; la Relazione di Gestione è, inoltre, accompagnata dalla Relazione degli Amministratori.

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

La presente Relazione di Gestione è redatta con riferimento al 29 giugno 2018 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per il primo semestre 2018. Tale data rappresenta, pertanto, il termine del periodo contabile del Fondo.

Nella redazione della Relazione di Gestione sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i Fondi comuni di investimento mobiliari aperti ed i criteri di registrazione previsti dal Regolamento di attuazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti giornalieri e riepilogati nella specifica Nota Integrativa.

Dal 1 luglio 2014 il prelievo fiscale sul reddito derivante da fondi comuni d'investimento è calcolato in base all'aliquota del 26%, come dettato dal Decreto Legge "Misure urgenti per la competitività e la giustizia sociale (DL 66/2014)", convertito dalla legge 89/2014, in luogo del precedente 20%, ad esclusione della componente derivante da titoli di Stato italiani ed equiparati e da titoli obbligazionari emessi da Stati ed enti territoriali esteri "white list" i cui redditi, di capitale e diversi, beneficeranno ancora dell'aliquota al 12,50%.

Firenze, 26 luglio 2018

Il Consiglio di Amministrazione

RELAZIONE SEMESTRALE				
Soprarno Target 4% Flessibile				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 29/06/2018		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	7.588.675	91,57 %	8.952.912	96,97 %
A1. Titoli di debito	6.226.260	75,13%	7.351.995	79,63%
A1.1 titoli di Stato	1.785.614	21,55%	2.009.908	21,77%
A1.2 altri	4.440.646	53,58%	5.342.087	57,86%
A2. Titoli di capitale	1.362.415	16,44%	1.600.917	17,34%
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-10	-0,00 %	14.013	0,15 %
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	-10	-0,00%	14.013	0,15%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	621.827	7,50 %	174.850	1,89 %
F1. Liquidità disponibile	620.737	7,49%	174.359	1,89%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.113	0,01%	491	0,01%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-23	-0,00%		
G. ALTRE ATTIVITA'	76.629	0,92 %	90.856	0,98 %
G1. Ratei attivi	75.435	0,91%	90.856	0,98%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	1.194	0,01%		
TOTALE ATTIVITA'	8.287.121	100,00 %	9.232.631	100,00 %

PASSIVITA' ENETTO	Situazione al 29/06/2018	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVE E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	1.331	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	1.331	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	11.490	71.530
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	11.490	71.530
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	12.821	71.530
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A	673.412	700.107
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B	7.600.886	8.460.994
Numero delle quote in circolazione Classe A	147.718,572	147.712,567
Numero delle quote in circolazione Classe B	1.579.839,901	1.695.355,150
Valore unitario delle quote Classe A	4,559	4,740
Valore unitario delle quote Classe B	4,811	4,991

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse Classe A	1.060,002
Quote emesse Classe B	366.041,348
Quote rimborsate Classe A	1.053,997
Quote rimborsate Classe B	481.556,597

RELAZIONE SEMESTRALE Sopramo Target 4% Flessibile
SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 29/06/2018		Relazione esercizio precedente *	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-224.381		1.721.860	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	146.717		550.202	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	114.192		500.292	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	32.525		49.910	
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI	-15.970		1.102.547	
A2.1 Titoli di debito	-10.233		501.309	
A2.2 Titoli di capitale	-5.737		435.433	
A2.3 Parti di OICR			165.805	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-355.128		69.111	
A3.1 Titoli di debito	-267.216		100.497	
A3.2 Titoli di capitale	-87.912		-31.386	
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		-224.381		1.721.860
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	-5.240		-118.434	
C1. RISULTATI REALIZZATI	-5.240		-118.434	
C1.1 Su strumenti quotati	-5.240		-118.434	
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

(*) I dati reddituali dell'esercizio precedente sono relativi all'intero esercizio 2017

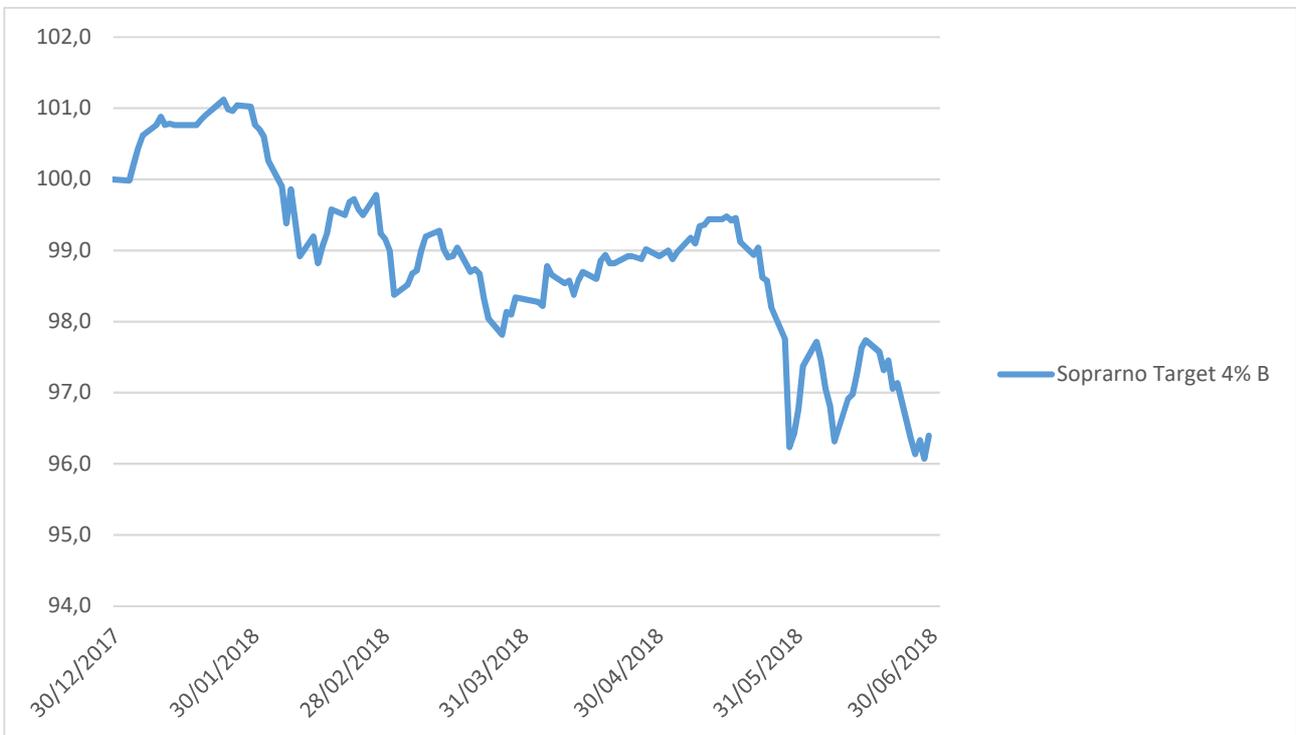
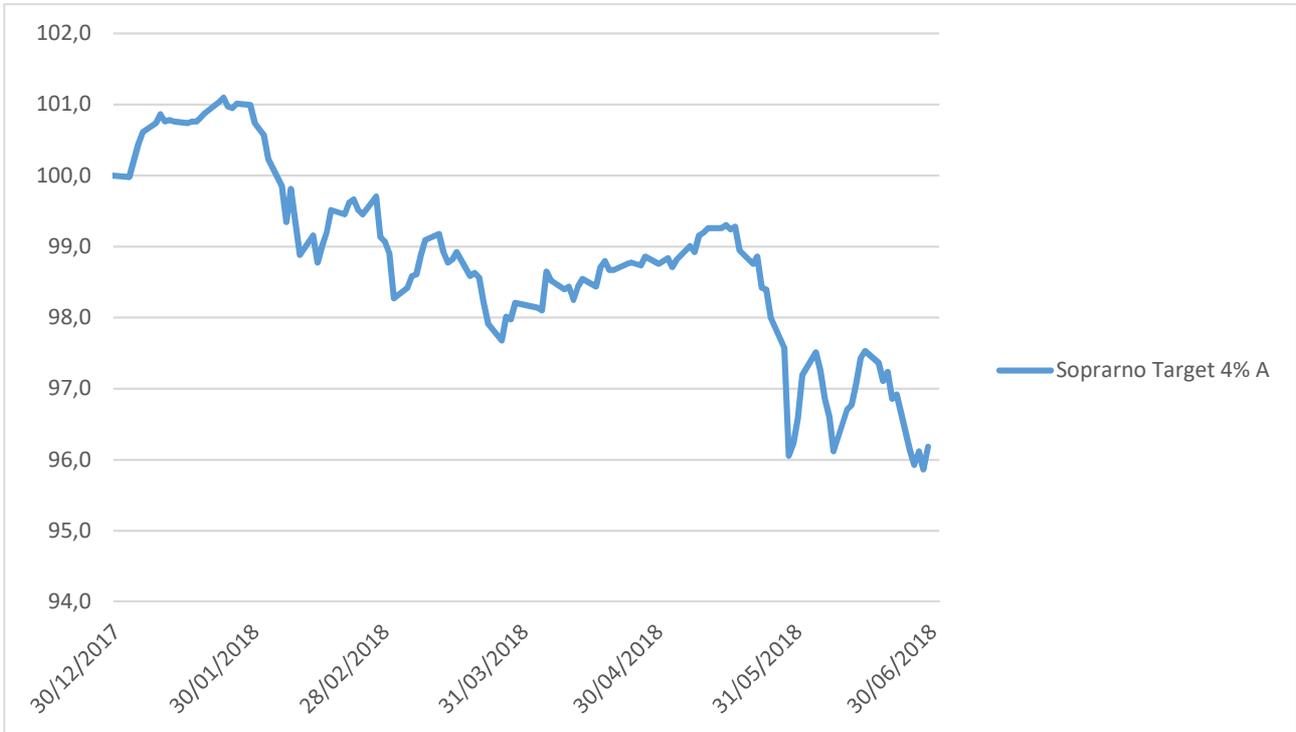
	Relazione al 29/06/2018		Relazione esercizio precedente *	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	319		53.474	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			37.051	
E1.1 Risultati realizzati			37.051	
E1.2 Risultati non realizzati				
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	319		16.423	
E3.1 Risultati realizzati	170		16.058	
E3.2 Risultati non realizzati	149		365	
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		-229.302		1.656.900
G. ONERI FINANZIARI	-124		-7.105	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-124		-7.105	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		-229.426		1.649.795
H. ONERI DI GESTIONE	-39.213		-192.186	
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-26.628		-135.403	
Classe A	-3.481		-11.665	
Classe B	-23.147		-123.738	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-825		-1.571	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-1.860		-6.647	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-2.318		-4.345	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-7.582		-44.220	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)				
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	3.075		-2.420	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	-940		-5.445	
I2. ALTRI RICAVI	4.015		3.025	
I3. ALTRI ONERI				
Risultato della gestione prima delle imposte		-265.564		1.455.189
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
Classe A				
Classe B				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
Classe A				
Classe B				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/perdita dell'esercizio		-265.564		1.455.189
Classe A		-23.070		35.718
Classe B		-242.494		1.419.471

(*) I dati reddituali dell'esercizio precedente sono relativi all'intero esercizio 2017

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 rendimento medio annuo degli ultimi tre anni (da luglio 2015 a giugno 2018) risulta pari a -0,22% per la classe A e 1,44 per la classe B.

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	4,544	4,792	4,559
B	4,795	5,047	4,811

Le due classi si distinguono per la clientela a cui sono orientate: la classe A è diretta alla clientela retail mentre la classe B è sottoscrivibile dalla clientela istituzionale.

Il valore quota per le due classi si differenzia per la diversa applicazione percentuale delle commissioni di gestione e delle eventuali provvigioni di incentivo così come previsto dal Regolamento del fondo.

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).

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 secondo semestre 2018 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 2018.

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	Provento unitario distribuito
I Sem. 2016	0,087 Euro
II Sem. 2016	0,065 Euro
I Sem. 2017	0,110 Euro
II Sem. 2017	0,025 Euro
I Sem. 2018	0,060 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 26 luglio 2018 ha deliberato di distribuire il provento maturato sul Fondo Target 4% Flessibile per un importo totale di 106.440,00 Euro ponendolo in pagamento in data 31 luglio 2018. Le quote a decorrere dal valore quota del 26 luglio 2018 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 2018:

- 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 parti di OICVM e in titoli azionari e per una quota massima pari al 50% del totale delle attività in depositi bancari;
- 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%.

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.

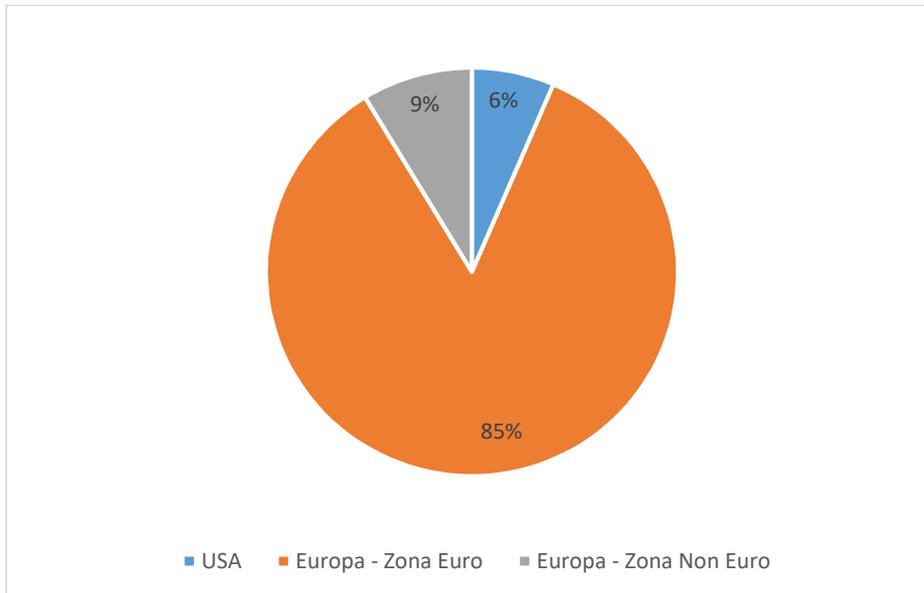
Compravendita di divisa a termine

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.

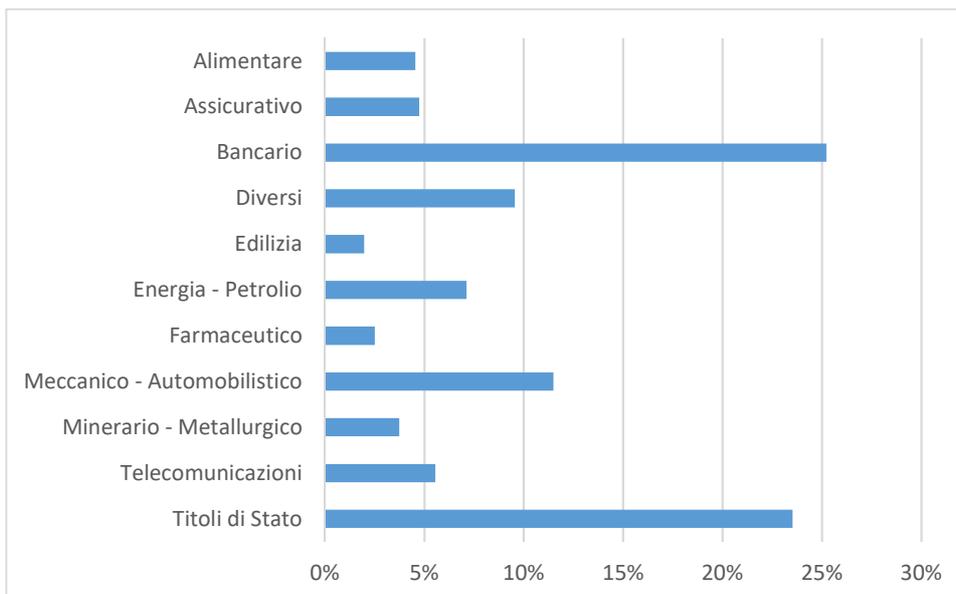
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

Sezione II Le attività

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti



Settori economici di impiego delle risorse del Fondo



Sezione II – Le Attività

ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	CCT 15DC2022 Ind	577.440	6,97%
2	CCT 15LG2023 Ind	382.040	4,61%
3	fft 6.75% 14ot19	323.538	3,90%
4	kanm 3,255% mg19	304.557	3,68%
5	BPIM 3,5% 14MZ2019	304.263	3,67%
6	CCT 15DC2020 Ind	297.150	3,59%
7	CCT 15OT2024 Ind	288.060	3,48%
8	PGB 4,125% 14AP2027	240.924	2,91%
9	RABO 5,5% Perp NC20	214.048	2,58%
10	DANB 5,75% Perp NC20	210.294	2,54%
11	UniCredit 4,375% GE27	205.192	2,48%
12	VW fl Perp NC28	199.236	2,40%
13	ICCR 1,5% 21FB2020	198.336	2,39%
14	UBI 4,45% 15ST27	197.740	2,39%
15	Catt 4,25% 14DC2047	188.538	2,28%
16	vip 5,95% 13FB2023	173.196	2,09%
17	USA 3,875% 01MZ28	171.830	2,07%
18	SOFT fl NC2027	147.272	1,78%
19	OMV Perp em15 NC25	119.855	1,45%
20	BNP FF Perp NC22	109.083	1,32%
21	san 6,25% perp NC21	105.541	1,27%
22	Reps 3,875% PerpNC21	104.038	1,26%
23	FNCIM 5,75% 12DC18	102.554	1,24%
24	ISP Perp NC21	102.387	1,24%
25	Glencore Plc	102.139	1,23%
26	SPMI 2,75% 05AP2022	101.762	1,23%
27	BGRK fl 01MG2023	101.080	1,22%
28	SNAI fl 07NV21	101.076	1,22%
29	Tel Europe Perp NC22	100.652	1,21%
30	PIAG 3,625% 30AP25	100.176	1,21%
31	BPM 4,375% 21ST2027	97.332	1,17%
32	Essity Aktiebolag-b	95.226	1,15%
33	Rio Tinto Plc	94.825	1,14%
34	TERE 4,125% 16GN2023	94.611	1,14%
35	TEVA 1,25% 31MZ2023	91.012	1,10%
36	ANGS 5,125% 01AG2022	86.975	1,05%
37	Anheuser-Busch InBev	86.500	1,04%
38	BRITISH AM TOBACCO	86.451	1,04%
39	Asml Holding Nv	84.850	1,02%
40	PGF 5,299% 27GE2025	84.471	1,02%
41	Henkel AG-Vorzug	82.125	0,99%
42	Cie de Saint-Gobain	76.540	0,92%
43	Royal Dutch Shell LN	74.178	0,90%
44	Buzzi Unicem Ord	73.465	0,89%
45	Danone SA	62.870	0,76%
46	Volvo AB-B Shs	61.647	0,74%
47	Siemens AG-Reg (DE)	56.610	0,68%
48	Geberit AG	55.221	0,67%
49	BNP Paribas FP	53.190	0,64%
50	Bayer AG REG (GR)	51.232	0,62%
51	Novartis AG-Reg	48.803	0,59%
52	UniCredit SpA	42.888	0,52%
53	Skandinaviska EnsBk	40.735	0,49%
54	Unione Banche Ita	32.920	0,40%
	Tot. Strumenti Finanziari	7.588.675	
	Totale Attività	8.287.121	91,57%

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	1.544.690	240.924		
- di altri enti pubblici				
- di banche	1.105.250	638.966		
- di altri	664.174	1.493.451	147.272	391.532
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	149.273	924.854	104.024	102.139
- con voto limitato				
- altri		82.125		
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	3.463.387	3.380.320	251.296	493.671
- in percentuale del totale delle attività	42%	41%	3%	6%

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	1.998.226	5.167.706	275.470	147.272
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	1.998.226	5.167.706	275.470	147.272
- in percentuale del totale delle attività	24,11%	62,36%	3,32%	1,78%

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	508.820	652.905
- altri	500.600	1.204.801
Titoli di capitale	49.040	193.893
Parti di OICR		
Totale	1.058.460	2.051.599

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 29 giugno 2018 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 29 giugno 2018 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	2.458.220	1.875.047	1.401.078
Dollaro USA		86.975	404.939
Yen			
Sterlina inglese			
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	-10		
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 - 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			-10		
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					
Altre operazioni: - future - opzioni - swap					

Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 29 giugno 2018 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

II.5 Depositi bancari

Al 29 giugno 2018 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 29 giugno 2018 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

II.8 Posizione netta di liquidità

F1. Liquidità disponibile		620.737
- EUR	585.730	
- CHF	12.316	
- GBP	11.370	
- HKD		
- SEK	223	
- YEN		
- USD	10.348	
- DKK		
- NOK	750	
- AUD		
- NZD		
- Altre		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		1.113
- Proventi da Incassare	1.113	
- c/Val- da Ricevere Vendite		
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-23
- Oneri da Pagare	-23	
- Divise da Consegnare Vendite		
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare		
TOTALE		621.827

II.9 Altre attività

G1. Ratei attivi		75.435
. Interessi su Titoli	75.761	
. Interessi su Disp liquide	-326	
. Altri		
G2. Risparmio d'imposta		
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedenti		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
G3. Altre		1.194
. Rateo contributo Consob	1.194	
. Crediti per quote da ricevere		
. Plusvalenze su operazioni pending		
. Ratei Plus Vendite Divise Copertura		
. Equalizzatori		
. Rebate		
. Crediti per vendite da regolare		
. Proventi da prestito titoli		
. Plusvalenze da DCS		
. Altre		
TOTALE		76.629

Sezione III Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Non sono in essere, a fine periodo, finanziamenti. In caso 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 29 giugno 2018 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 29 giugno 2018 non sono presenti strumenti derivati passivi.

III.5 Debiti verso partecipanti

	Scadenza		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati - Rimborsi da Regolare	02/07/2018	1.331	1.331
M2. Proventi da distribuire - Proventi da Distribuire			
M3. Altri			
Totale			1.331

III.6 Altre passività

N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		11.490
	- Rateo Interessi Passivi c/c	66	
	- Rateo Provvigioni di Gestione	4.227	
	Classe A	546	
	Classe B	3.681	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo		
	Classe A		
	Classe B		
	- Rateo Oneri Depositario	294	
	- Rateo Costo Società di Revisione	1.253	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti	5.518	
	- Rateo Spese calcolo nav	132	
	- Altri oneri di gestione		
	- Rateo Contributo Consob		
N2.	Debiti di imposta		
	- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
	Classe A		
	Classe B		
	- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
	Classe A		
	Classe B		
N3.	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		
	Totale		11.490

Sezione IV Il valore complessivo netto

Quote detenute da Investitori Qualificati		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	1.727.558,473	
Classe A	147.718,572	
Classe B	1.579.839,901	
di cui:		
detenute da Investitori Qualificati	1.724.194,465	99,81%
Classe A	144.354,564	
Classe B	1.579.839,901	

Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	1.727.558,473	
Classe A	147.718,572	
Classe B	1.579.839,901	
di cui:		
detenute da Soggetti Non Residenti		
Classe A		
Classe B		

Variazione del patrimonio netto			
	Anno 2018 (ultimo esercizio)	Anno 2017 (penultimo esercizio)	Anno 2016 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo	9.161.100	30.046.750	30.520.133
Incrementi:			
a) sottoscrizioni:			
- sottoscrizioni singole	1.810.225	10.956.684	150.000
- piani di accumulo			
- switch in entrata		10.930	
b) risultato positivo della gestione		1.455.188	296.544
Decrementi:			
a) rimborsi:			
- riscatti	-2.389.265	-32.666.914	-380.268
- piani di rimborso			
- switch in uscita	-2.516	-60.849	
b) proventi distribuiti	-39.681	-580.689	-539.659
c) risultato negativo della gestione	-265.565		
Patrimonio netto a fine periodo	8.274.298	9.161.100	30.046.750

Sezione V Altri dati patrimoniali

V.1 Ammontare dell'impegno

Alla data del 29 giugno 2018 non sono presenti ammontari sugli impegni.

V.2 Attività e passività verso Società del gruppo

Nel 2017 Soprarno SGR S.p.A. è divenuta parte del Gruppo Bancario Ifigest ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento svolta dalla Capogruppo.

Si segnala che, al 29 giugno 2018, non sono presenti nel Fondo attività o passività nei confronti di Banca Ifigest S.p.A o di altre Società del Gruppo.

V.3 Composizione delle poste patrimoniali del Fondo per divisa di denominazione

	ATTIVITA'				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	6.437.535		648.719	7.086.255		12.755	12.755
Dollaro USA	491.915		24.633	516.548		28	28
Sterlina Inglese	357.593		11.803	369.395		16	16
Franco Svizzero	104.024		12.316	116.340		23	23
Dollaro HK							
Corona Svedese	197.608		223	197.832			
Yen							
Corona Danese							
Corona Norvegese			751	751			
Zloty Polacco							
Altre divise						-0	-0
Totale	7.588.675		698.446	8.287.121		12.821	12.821

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	-10.233	4.300	-267.216	15.067
2. Titoli di capitale	-5.737	280	-87.912	-11.754
3. Parti di OICR - OICVM - 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 - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			-5.240	
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 - 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 29 giugno 2018 non sono in essere depositi bancari.

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del primo semestre 2018 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 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'	170	149

G1- INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti	-124	-124
G2- ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine e prestito titoli		
Totale		-124

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	27	0,32%	0	0		0,00%		
Provvigioni di base	27	0,32%				0,00%		
2) Costo per il calcolo del valore della Quota	1	0,01%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	0	0,00%				0,00%		
4) Compenso del depositario	2	0,02%				0,00%		
5) Spese di revisione del fondo	5	0,07%				0,00%		
6) Spese legali e giudiziarie	0	0,00%				0,00%		
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	2	0,03%				0,00%		
8) Altri oneri gravanti sul fondo (specificare)	1	0,01%	0	0		0,00%	0	0
Contributo Consob	1	0,01%						
Oneri bancari diversi	0	0,00%						
9) Commissioni di collocamento	0	0,00%						
COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)	38		0	0		0,00%		
10) Provvigioni d'incentivo	0	0,00%				0,00%		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	1	0	0,26%	0	0	0	0,00%	0
di cui: -su titoli azionari	1		0,25%		0		0,00%	
-su titoli di debito	0		0,01%		0		0,00%	
-su OICR	0		0,00%		0		0,00%	
-su derivati	0		0,00%		0		0,00%	
-su altri (specificare)	0		0,00%		0		0,00%	
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	0							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%				0,00%		
TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	39	0,47%			0	0,00%		
Valore complessivo netto medio di periodo	8.358							

(*) 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 o alla variazione percentuale registrata dall'indice di riferimento, in valuta locale o 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 0,01095% 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: $5 \text{ Euro} * 1,452\% = 0,0726 \text{ Euro}$

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 2018 non sono maturate commissioni di performance.

IV.3 Remunerazioni

Le Politiche di remunerazione e incentivazione di Soprarno SGR S.p.A. sono state predisposte nel rispetto delle disposizioni europee e nazionali che regolamentano il settore del Risparmio Gestito (ed in particolare i gestori di OICVM, qual è la SGR) e coerentemente con le proprie caratteristiche, la propria dimensione e quella degli OICVM gestiti, l'organizzazione interna, la natura, la portata e la complessità delle attività. La Policy di Remunerazione vigente di Soprarno SGR è stata approvata dall'Assemblea dei soci il 27 aprile 2018.

Tale Policy di remunerazione è volta a riflettere e promuovere i principi di sana ed efficace gestione dei rischi e a non incoraggiare un'assunzione di rischi non coerente con i profili di rischio e con il Regolamento dei Fondi. In linea con quanto previsto dalla normativa in materia di remunerazione, la politica di remunerazione adottata dalla SGR è altresì coerente con i risultati economici e con la situazione patrimoniale e finanziaria della SGR stessa e degli OICVM gestiti. La SGR attua la politica e le prassi di remunerazione e incentivazione con modalità appropriate alle proprie caratteristiche, dimensioni, all'organizzazione interna, alla natura, portata e complessità delle attività svolte nonché al numero e alla dimensione dei fondi gestiti.

La politica di remunerazione si applica a tutto il personale della SGR, intendendosi a tal fine: (i) l'amministratore delegato, (ii) gli altri amministratori muniti o meno di deleghe esecutive, (iii) i responsabili delle principali linee di business, (iv) i componenti dell'organo di controllo, (v) i responsabili e il personale delle funzioni di controllo, (vi) i dipendenti, (vii) i collaboratori. Nell'ambito di tali soggetti, è prevista l'identificazione del personale più rilevante, ossia le categorie di soggetti la cui attività professionale ha o può avere un impatto rilevante sul profilo di rischio della SGR o dei fondi gestiti e che pertanto è destinatario di ulteriori previsioni rispetto a quelle applicabili in via generale al personale.

Viene altresì disciplinato il ruolo degli organi aziendali e delle funzioni interne della SGR (ivi incluse le funzioni di controllo).

Nella politica di remunerazione viene disciplinata l'intera struttura retributiva della SGR, avendo riguardo alla componente fissa, alla componente variabile, nonché ai *benefit*; sono altresì disciplinati i meccanismi di *malus* e *clawback*.

Ancorché la disciplina transitoria applicabile stabilisce che i gestori di OICVM assicurino l'applicazione delle nuove disposizioni in materia di remunerazione (ivi incluse quelle sulle informazioni da fornire nella relazione di gestione degli OICVM) alle remunerazioni erogate dal 1° gennaio 2018, incluse quelle riferite a prestazioni di lavoro rese a partire dal 1° luglio 2017, di seguito si riportano le informazioni in merito alle remunerazioni fisse e variabili, comprensive della parte contributiva aziendale, riconosciute al personale di Soprarno SGR di competenza del primo semestre dell'esercizio 2018:

Descrizione	Remunerazione Fissa	Remunerazione Variabile	N. Beneficiari
Personale SGR	676.678	0	16
Personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM	271.895	0	4
Personale Rilevante	380.524	0	9
<i>Membri CdA</i>	58.352	0	
<i>Primi riporti e Gestori</i>	295.476	0	
<i>Personale delle funzioni di controllo</i>	26.695	0	

La proporzione della remunerazione complessiva lorda attribuita al Fondo è pari al 1,397%, ed è stata determinata in proporzione alle masse medie del Fondo del semestre rispetto a quelle totali, il personale coinvolto nell'attività di gestione si occupa di tutti i Fondi in modo non esclusivo.

La componente fissa comprende: RAL (Retribuzione Annua Lorda), TFR, eventuale contributo aziendale al Fondo Pensione, assicurazioni a favore della totalità dei dipendenti (riconosciute su base non discrezionale, quale politica generale della SGR e che non producono effetti sul piano degli incentivi all'assunzione o al controllo dei rischi).

La componente variabile comprende i *bonus ad personam* di competenza dell'anno.

Gli importi sopra indicati sono al lordo dei contributi a carico della SGR e al lordo delle tasse a carico dei dipendenti.

La Policy è stata approvata nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 27 febbraio 2018 ed è stata sottoposta all'approvazione dell'Assemblea dei Soci tenutasi il 27 aprile 2018, gli aggiornamenti inseriti sono una conseguenza dell'ingresso della SGR nel gruppo bancario Banca Ifigest, le modifiche principali sono: 1) riduzione del tetto massimo al bonus, 2) per le funzioni di controllo ammissibilità del bonus su progetti specifici, 3) aggiornamento elenco personale rilevante.

Sezione V Altri ricavi ed oneri

II.	Interessi attivi su disponibilità liquide		-940
	- Interessi attivi su c/c	-940	
	- Interessi attivi su Dep.Future		
II.	Altri ricavi		4.015
	- Arrotondamenti Attivi	4.015	
	- Sopravvenienze Attive		
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
	- Rebates provvigioni di gestione		
	- Rettifica incentive fees		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altri		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
III.	Altri oneri		
	- Arrotondamenti Passivi		
	- Accessori CFD		
	- Interessi passivi su dispon. Liquide		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altro		
	Totale		3.075

Parte D ALTRE INFORMAZIONI*Operazioni a Copertura di Rischi del Portafoglio*

Alla data del 29 giugno 2018 non sono presenti operazioni a copertura di rischi di portafoglio

Oneri di intermediazione

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione	381		207		

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 -13%.

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, escludendo la liquidità) e il valore complessivo netto del Fondo, indicando le operazioni poste in essere con finalità di copertura.

Per il primo semestre 2018 tali valori sono, rispettivamente, 0,99 e 0,95.

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 29 giugno 2018**

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.
31 luglio 2018



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

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 19-bis del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Target 4% Flessibile"

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Target 4% Flessibile" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 29 giugno 2018, dalla sezione reddituale per il semestre chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 29 giugno 2018 e del risultato economico per il semestre chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla Soprarno SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Target 4% Flessibile"
Relazione della società di revisione
29 giugno 2018

redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;

- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance* della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori della Soprarno SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo "Soprarno Target 4% Flessibile" al 29 giugno 2018, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo "Soprarno Target 4% Flessibile" al 29 giugno 2018 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 "Soprarno Target 4% Flessibile" al 29 giugno 2018 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Target 4% Flessibile"
Relazione della società di revisione
29 giugno 2018

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 2018

KPMG S.p.A.



Andrea Rossi
Socio