



**RELAZIONE ANNUALE
DI GESTIONE DEI FONDI
AL 30 DICEMBRE 2020**

**SOPRARNO ESSE STOCK
SOPRARNO RELATIVE VALUE
SOPRARNO RITORNO ASSOLUTO
SOPRARNO INFLAZIONE PIU'
SOPRARNO PRONTI TERMINE OBBLIGAZIONARIO
SOPRARNO REDDITO & CRESCITA 4%**

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

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

Il presente fascicolo riguarda la Relazione di Gestione al 30 dicembre 2020 dei Fondi di Investimento Mobiliari Aperti, istituiti 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 come modificato dal Provvedimento del 23 dicembre 2016 che abroga e sostituisce il provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012.

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 inclusiva 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 febbraio 2021.

**RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI
ALLA RELAZIONE DI GESTIONE DEI FONDI - PARTE COMUNE**

Relazione degli Amministratori

Lo scenario macroeconomico

Nel corso del 2020 l'economia mondiale è stata fortemente condizionata dagli avvenimenti collegati all'esplosione della pandemia da Covid-19 che, diffusasi dalla Cina all'inizio dell'anno, si è propagata rapidamente a tutte le aree geografiche con ripercussioni drammatiche sulla salute pubblica, sulla vita quotidiana dei cittadini e di conseguenza sulle relazioni sociali ed economiche.

All'inizio dell'anno l'insorgere di focolai significativi nel centro della Cina aveva riportato alla memoria altri episodi di contaminazione alimentare già avvenuti negli anni passati nel paese asiatico, ma si riteneva che anche in questo caso il virus fosse circoscritto alle aree poste sotto quarantena. Milioni di persone chiuse nelle proprie case, rapida diffusione del virus tra la popolazione hanno portato fin da gennaio i paesi occidentali a mettere in campo misure di sicurezza e controllo agli aeroporti internazionali ma tali misure non si sono dimostrate sufficienti poiché probabilmente il virus era già arrivato in Europa ed Usa attraverso i trasferimenti delle persone da e per la Cina.

Con la diffusione del virus a fine Febbraio in Italia e in altre aree dell'Europa Continentale, si apre una fase di grande incertezza che spinge i Governi a chiudere le proprie frontiere e a sperimentare forme di "coprifuoco" nelle aree maggiormente colpite al fine di limitare la diffusione del virus. Tra le decisioni vi è la chiusura di tutti i luoghi di aggregazione e una forte limitazione agli spostamenti, consentendo solo quelli strettamente necessari.

Tali decisioni portano ad un azzeramento dell'attività di alcuni importanti settori economici tra cui ristoranti, hotel, mezzi di trasporto, attività di svago e divertimento come cinema, teatri, palestre, piscine, discoteche.

Tutto ciò ha forti ripercussioni sull'attività economica complessiva, perché il panico generato da una situazione apparentemente fuori controllo genera smarrimento e paura tra la popolazione, con una contrazione significativa di ogni attività economica.

I dati economici del secondo trimestre, che prendono in considerazione il periodo di maggiore incidenza del virus tra la popolazione, si rivelano drammatici, con cali dell'attività economica e della fiducia degli operatori economici ai livelli più bassi mai raggiunti nella storia, posizionandosi quindi su livelli più bassi rispetto alla Grande Crisi Finanziaria del 2008.

L'intervento coordinato e tempestivo delle Banche Centrali e dei Governi ha contribuito a contenere l'impatto economico di tale situazione; infatti, grazie a una espansione senza precedenti dei bilanci delle banche centrali (con l'immissione di quantità massicce di liquidità nel sistema finanziario), unitamente ad una reazione vigorosa dei Governi che hanno finanziato in deficit una serie di iniziative a sostegno delle categorie più penalizzate, le economie globali hanno trovato un punto di equilibrio e di sostegno da cui provare a ricostruire un clima di maggiore fiducia.

E' importante evidenziare che, dopo una prima fase di panico generalizzato, le aziende, i settori manifatturieri e alcuni servizi si sono riorganizzati trovando delle soluzioni alternative per poter riprendere le proprie

attività, grazie ad un maggiore impiego di soluzioni tecnologiche che potessero consentire ai diversi attori economici di interagire e riprendere a lavorare, limitando i contatti interpersonali.

Sono emerse così le potenzialità dello smart working, della didattica a distanza, dell'Internet Of Things, dell'automazione industriale, che rappresentavano soluzioni avanzate e utilizzate solamente in ambiti ristretti e che gradualmente sono state adottate da un numero crescente di aziende, consumatori e lavoratori, generando nuove opportunità di crescita in alcuni settori.

Nel corso dell'estate 2020 il virus ha perso parte della propria aggressività e capacità di contagio, consentendo una lenta riapertura delle scuole e di molte attività economiche fortemente penalizzate nel corso della primavera. Ristoranti, attività turistiche, aeroporti ad esempio hanno visto una parziale ripresa dell'attività nei mesi estivi, sia in Europa che negli Usa. A tale periodo di relativa calma è seguito purtroppo un peggioramento dall'inizio di ottobre con una seconda ondata di contagi che ha avuto effetti ancora più drammatici dal punto di vista sanitario, con un numero di morti elevato in molti paesi, ma con minori impatti sull'attività economica.

Ciò è avvenuto poiché i Governi hanno gestito in maniera più selettiva le chiusure, concentrandole solamente nei luoghi di forte assembramento e permettendo al contrario la prosecuzione di molte altre attività, pur mantenendo una serie di prudenti accorgimenti di distanziamento minimo. Il contributo dello smart working e la didattica a distanza per le scuole, che hanno ridotto gli spostamenti sui mezzi pubblici per raggiungere i luoghi di lavoro, è stato importante per la riduzione dei contatti e per la propagazione del virus.

Pertanto si può affermare che nella seconda parte dell'anno l'impatto del virus è stato più contenuto sulle attività economiche sia per una maggiore capacità di gestire le criticità negli ospedali, sia per un veloce adeguamento dei comportamenti individuali e sociali al contesto pandemico, sia per i continuativi sostegni economici messi in campo dalle autorità monetarie e dai Governi.

A inizio novembre sono stati annunciati i risultati positivi degli studi per trovare un vaccino efficace e molte aziende hanno annunciato di poter essere in grado di produrre e distribuire con successo le dosi del proprio vaccino a livello globale. Nel corso del 2021 comincerà una campagna di vaccinazione ambiziosa e di portata globale che dovrebbe auspicabilmente portare ad una immunizzazione di gran parte della popolazione entro la fine dell'anno.

Il successo di tale campagna di vaccinazione è fondamentale per tornare ad una stabile riapertura di tutte le attività economiche che sono state particolarmente colpite dal virus e dalle conseguenti misure di limitazione agli spostamenti dei cittadini.

Per il 2021 sarà fondamentale comprendere quale sarà la velocità con cui tale campagna di vaccinazione procederà nelle diverse aree geografiche.

Nel corso del 2020 bisogna ricordare anche altri avvenimenti di grande importanza che sono passati in secondo piano solo per la drammaticità della pandemia da Covid-19.

In primo luogo per l'Europa, all'interno del pacchetto di aiuti a sostegno dell'economia è stato inserito il cosiddetto Recovery Plan ("Next Generation Eu") che rappresenta uno sforzo di condivisione di spesa dei Paesi

dell'Unione Europea indirizzato verso ambiziosi progetti per l'ammodernamento delle infrastrutture, per la digitalizzazione e per un'economia che metta al centro del proprio sviluppo anche i temi della sostenibilità e del risparmio delle risorse naturali. Tale piano rappresenta una sfida generazionale per l'Europa e in particolare per Paesi come l'Italia che sono carenti sotto questi aspetti e che possono cogliere un'occasione unica per sostenere l'economia negli anni futuri.

Bisogna inoltre ricordare la vittoria di Biden alle elezioni americane, con grandissime tensioni istituzionali con il Presidente uscente Trump. Per quanto riguarda l'impatto della vittoria dei democratici nei prossimi anni, è ancora presto per fare delle valutazioni accurate, ma sarà interessante verificare se vi sarà un cambiamento nei rapporti economici con Cina ed anche Europa e quali saranno le scelte di politica fiscale rispetto all'amministrazione precedente.

Infine bisogna ricordare il raggiungimento dell'accordo di uscita della Gran Bretagna dall'Unione Europea che, nel breve termine, rimuove un fattore di tensione all'interno del continente europeo ma che, a nostro avviso nel lungo termine rimane un errore strategico soprattutto per la Gran Bretagna che rischia così di isolarsi.

Nel corso del 2020 l'andamento dei mercati azionari globali è stato positivo, in particolar modo negli Usa, mentre il risultato complessivo dei mercati europei è stato negativo; i mercati azionari Usa hanno beneficiato del contributo del settore tecnologico, tra i maggiori beneficiari della pandemia e dell'incertezza che ha colpito molte attività economiche tradizionali.

Si evidenzia che, nel corso del 2020 le stime di crescita degli utili sono collassate (mediamente -35% rispetto all'anno precedente) e che la performance è da attribuire esclusivamente all'incremento dei multipli di mercato che riflettono le aspettative degli investitori di una imminente ripresa economica e che beneficiano del livello di liquidità straordinaria immesso nel sistema finanziario da parte delle banche centrali.

Gli indicatori manifatturieri sia in Europa che negli USA, dopo una fase di significativa contrazione nel corso della prima parte del 2020, hanno ripreso vigore nel secondo semestre e si collocano su livelli compatibili con una ripresa robusta dell'attività nel corso del 2021.

La maggiore tenuta delle attività manifatturiere rispetto al settore dei servizi ha permesso nel corso dell'anno di ottenere performance molto positive sui settori industriali, automobilistico, chimico e minerario mentre sono rimasti penalizzati significativamente i settori più legati ai servizi e all'attività domestica (banche, assicurazioni, viaggi e tempo libero).

Anche nel 2020 il settore tecnologico ha ottenuto performance rilevanti poiché il mercato ha privilegiato l'investimento in aziende con prodotti e soluzioni che potessero intercettare i nuovi trend d'investimento e consumo innescati dal sorgere della pandemia.

Si rileva che nell'ultimo anno gli investimenti ESG (i.e. Environmental, Social and Governance) e le imprese esposte ai cambiamenti climatici hanno ottenuto una rivalutazione delle loro quotazioni poiché stanno aumentando gli investitori che concentrano i loro investimenti su tali aziende, spingendone al rialzo le

quotazioni. Malgrado le prospettive di molte aziende siano interessanti, si rileva l'emergere di alcune situazioni di sopravvalutazione.

Nel corso del 2020 i mercati obbligazionari, in seguito all'esplosione della pandemia, hanno subito una forte riduzione dei propri valori per i timori che molte aziende potessero fallire e quindi non essere in grado di rimborsare i propri titoli obbligazionari. Grazie al sostegno significativo da parte delle Banche Centrali, i titoli hanno gradualmente recuperato e offerto ritorni molto positivi agli investitori. In Europa i rendimenti dei titoli governativi hanno raggiunto nel corso del primo semestre nuovi livelli record che poi sono stati mantenuti anche nella seconda parte dell'anno. I titoli di stato di paesi come Spagna e Portogallo hanno raggiunto livelli prossimi allo zero. Anche l'Italia e la Grecia hanno visto ridursi significativamente i rendimenti su tutta la curva obbligazionaria.

Per quanto riguarda l'Italia, i titoli di stato hanno beneficiato del contesto globale ma si rileva come rimangano su rendimenti più elevati rispetto agli altri paesi, complice una debolezza politica ed economica strutturale e mai così evidente come nel 2020. Le scelte di politica economica di breve respiro e la mancanza di una visione strategica futura rimangono degli elementi importanti da monitorare, senza dimenticare che il debito pubblico ha raggiunto livelli molto elevati e che il contributo più importante alla stabilità dell'economia italiana deriva ormai dagli interventi della Banca Centrale Europea.

Per quanto riguarda l'andamento delle principali valute si rileva come nel corso del 2020 il Dollaro Americano si sia indebolito a causa dei massicci interventi pubblici a sostegno dell'economia americana che rimane fortemente condizionata dalla pandemia e dipendente dagli stimoli fiscali e monetari.

Il Franco Svizzero rimane sostenuto dal forte surplus nella propria bilancia commerciale che lo rende una valuta strutturalmente forte, mentre la Sterlina Inglese si è mossa principalmente sulle notizie provenienti dal tema Brexit. Più solide le Corone Svedesi e Norvegesi a causa del miglioramento del ciclo industriale.

Per quanto riguarda le aspettative per il 2021, riteniamo probabile un forte rimbalzo del tasso di crescita dell'economia globale che però sarà in grado di recuperare i livelli preCovid non prima del 2022-23. Riteniamo che l'economia USA possa registrare un rimbalzo più significativo rispetto all'Europa che da parte sua mantiene delle valutazioni complessive più attraenti. Siamo più positivi sui Paesi Emergenti dove riteniamo che le valutazioni siano attraenti e che alcuni squilibri siano stati assorbiti.

Eventi di particolare importanza relativi agli OICR gestiti

I Regolamenti di gestione dei Fondi hanno recepito le seguenti modifiche:

- in data 30 aprile 2020 è stata istituita la nuova classe di fondo del Fondo a Finestra "Fondo del Soprarno Valore Equilibrio" con data inizio operatività 25 maggio 2020;

- in data 08 settembre 2020 è stata deliberata la fusione per incorporazione dei fondi Soprarno Orizzonte Attivo e Soprarno Orizzonte Attivo Cedola nel Fondo Soprarno Inflazione Più con data efficacia 01 dicembre 2020.

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 è 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 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 Reddito & Crescita 4% possono investire anche in titoli emessi dalle Bermuda. Per i fondi Soprarno Esse Stock, Soprarno Reddito & Crescita 4% e Soprarno Valore Equilibrio è prevista la possibilità di investire in titoli obbligazionari e/o azionari riferibili ad emittenti appartenenti ai paesi Emergenti; per i Fondi Soprarno Valore Attivo e Soprarno Orizzonte Equilibrio tale possibilità è limitata ai titoli obbligazionari.

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 Reddito & Crescita 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 e vendita di future quotati su mercati regolamentati con sottostante indici (S&P500, Eurostoxx50, FTSE MIB, Dax, Btp Future, 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 Più, Soprarno Reddito & Crescita 4%, Soprarno Orizzonte Dinamico e 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 nel 2020 si sono verificati molteplici sfioramenti del VaR1% ex ante ad 1 mese per tutti i fondi Soprarno (ad esclusione del solo Soprarno Reddito & Crescita 4%): nello specifico, si sono registrati uno sfioramento per Soprarno Relative Value e Soprarno Inflazione Più, 3 sfioramenti per Soprarno Ritorno Assoluto, 9 sfioramenti per Soprarno Valore Equilibrio, 11 per Soprarno Orizzonte Equilibrio, 16 per Soprarno Valore Attivo, 35 per Soprarno Orizzonte Dinamico, 37 per Soprarno Orizzonte Attivo e 39 per Soprarno Orizzonte Attivo Cedola.

Gli sfioramenti a cui si fa riferimento sono relativi al calcolo settimanale del *Value at Risk* (VaR) ex ante.

Si sottolinea che l'indice VaR1% ex ante a un 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 il 2020.

A conferma di ciò, il VaR 1% da Prospetto è da considerarsi 'vincolato' ad essere in linea con il livello di rischio (volatilità) dell'indicatore SRRI dichiarato nel KIID; dunque, secondo tale interpretazione, se la volatilità del fondo rientra nell'intervallo previsto dall'SRRI, anche il VaR 1% rispetta il limite dichiarato.

Eventi di particolare rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Con decorrenza 01 marzo 2021 è stata lanciata la nuova classe del Fondo Soprarno Pronti Termine Obbligazionario "classe I" destinata esclusivamente ad imprese ed enti commerciali, e ad assicurazioni ed enti non commerciali. Inoltre la classe di Fondo non prevede la distribuzione del provento.

Firenze, 26 febbraio 2021

Il Consiglio di Amministrazione

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE
AL 30 DICEMBRE 2020
DEL FONDO
SOPRARNO ESSE STOCK**

Fondo Soprarno Esse Stock

Relazione degli Amministratori alla Relazione di gestione del Fondo

Nel corso del 2020, nel rispetto della tipologia del Fondo, la strategia di investimento adottata è stata quella di selezionare i titoli azionari maggiormente sottovalutati a livello globale con bassi multipli e posizione finanziaria solida. Altro criterio fondamentale è stato quello di valutare per ciascun investimento le prospettive future delle società per comprenderne i fattori di crescita e quanto fosse già incluso nelle valutazioni di mercato; in considerazione della natura del Fondo (appartenente dal luglio del 2010 alla categoria dei Fondi Azionari Internazionali con l'adozione di un benchmark di riferimento) il portafoglio è rimasto investito nel corso dell'anno tra l'80% e il 90%.

Sono state poste in essere nell'esercizio tecniche ed operazioni destinate alla copertura dei rischi e/o ad una efficiente gestione del Fondo attuata anche mediante l'utilizzo di strumenti derivati, sia per quanto concerne la gestione del rischio di cambio che per l'attuazione delle strategie previste sul mercato azionario.

In relazione alla performance generata dal Fondo si rinvia alla più ampia trattazione effettuata nella Nota Integrativa alla sezione "Principali eventi che hanno influito sul valore della quota e rischi assunti nell'esercizio".

Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro continueranno a privilegiare l'investimento in Società che abbiano le caratteristiche descritte in precedenza; saranno inoltre utilizzate posizioni in derivati a 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 Gruppo Banca Ifigest, Banca Consulia, UBI Banca, Credit Agricole, Banca Popolare Friuladria, IW Bank, On Line Sim ed All Funds Bank; 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 2020 le sottoscrizioni sono ammontate a 18.796.091 Euro, il risultato negativo di gestione a 640.169 Euro, i rimborsi a 14.019.883 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 49.501.700 Euro.

La Relazione di Gestione dei Fondi è composta da una Situazione Patrimoniale, da una Sezione Reddituale e dalla Nota Integrativa ed è stata redatta conformemente agli schemi stabiliti dalla Banca d'Italia nel Provvedimento del 19 gennaio 2015, che abroga e sostituisce il Provvedimento dell'8 maggio 2012, 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 30 dicembre 2020 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2020. Tale data rappresenta, pertanto, il termine dell'esercizio 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 febbraio 2021

Il Consiglio di Amministrazione

RELAZIONE DI GESTIONE				
Soprarno esse stock				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2020		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	47.423.609	95,64%	43.773.852	96,26%
A1. Titoli di debito	2.053.371	4,14%	1.467.070	3,23%
A1.1 titoli di Stato	10.570	0,02%	502.850	1,11%
A1.2 altri	2.042.801	4,12%	964.220	2,12%
A2. Titoli di capitale	45.370.238	91,50%	41.820.512	91,97%
A3. Parti di OICR			486.270	1,07%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	281.924	0,57%	462.431	1,02%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	270.974	0,55%	462.431	1,02%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	10.950	0,02%		
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVE E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	1.846.145	3,72%	1.225.803	2,70%
F1. Liquidità disponibile	1.982.205	4,00%	1.197.304	2,63%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	46.540	0,09%	94.175	0,21%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-182.600	-0,37%	-65.676	-0,14%
G. ALTRE ATTIVITA'	34.867	0,07%	12.291	0,03%
G1. Ratei attivi	34.867	0,07%	12.291	0,03%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TO TALE ATTIVITA'	49.586.545	100,00%	45.474.377	100,00%

PASSIVITA' ENETTO	Situazione al 30/12/2020	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	10.030	33.623
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	10.030	33.623
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	74.815	75.094
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	74.815	75.094
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	84.845	108.717
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	49.501.700	45.365.659
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A	14.366.666	14.806.261
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B	35.135.034	30.559.398
Numero delle quote in circolazione	5.364.579,060	4.860.066,280
Numero delle quote in circolazione Classe A	1.617.888,974	1.639.104,720
Numero delle quote in circolazione Classe B	3.746.690,086	3.220.961,560
Valore unitario delle quote	9,228	9,334
Valore unitario delle quote Classe A	8,880	9,033
Valore unitario delle quote Classe B	9,378	9,488

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	2.094.369,882
Quote emesse Classe A	382.575,548
Quote emesse Classe B	1.711.794,334
Quote rimborsate	1.589.857,102
Quote rimborsate Classe A	403.791,294
Quote rimborsate Classe B	1.186.065,808

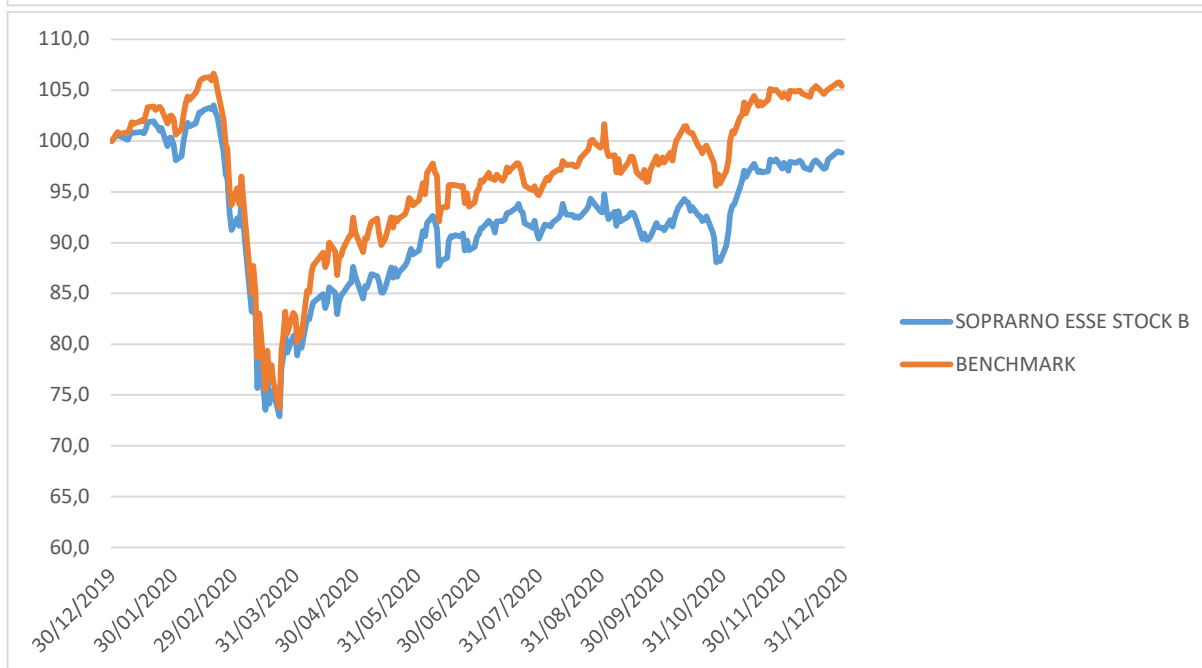
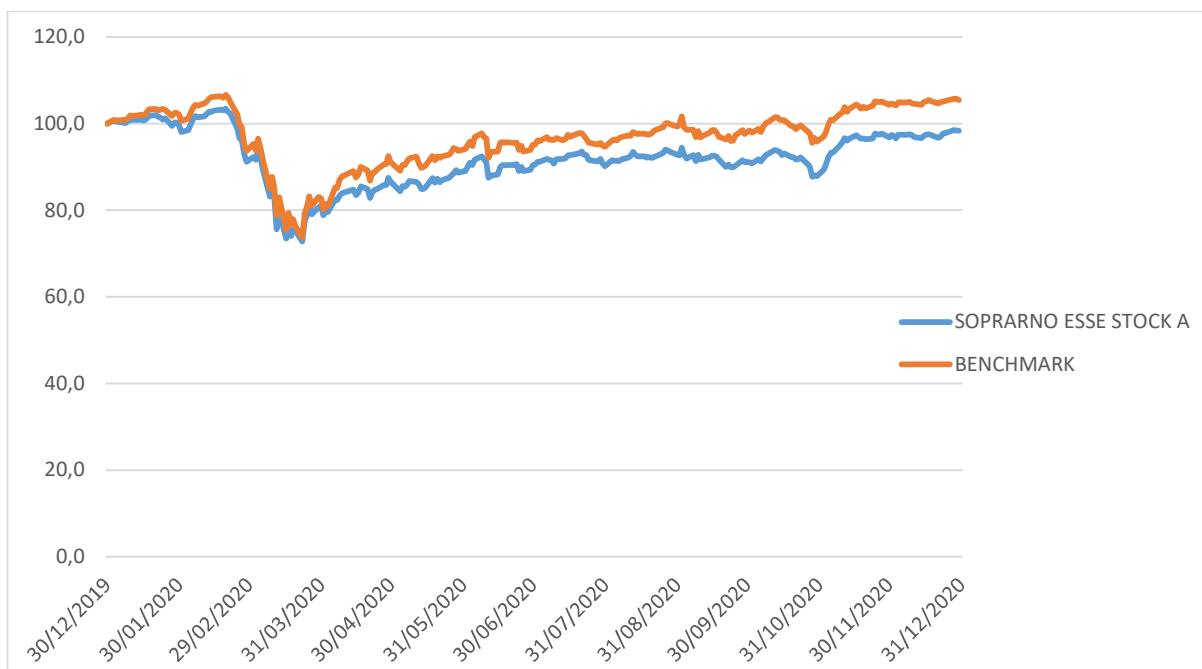
RELAZIONE DI GESTIONE Soprarno esse stock				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 30/12/2020		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	826.576		8.602.767	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	889.577		1.027.531	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	36.686		46.026	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	852.891		981.505	
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI	-3.083.156		1.295.325	
A2.1 Titoli di debito	4.106		41.478	
A2.2 Titoli di capitale	-3.072.214		1.246.162	
A2.3 Parti di OICR	-15.048		7.685	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	3.020.155		6.344.873	
A3.1 Titoli di debito	20.649		24.921	
A3.2 Titoli di capitale	2.999.506		6.275.895	
A3.3 Parti di OICR			44.057	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			-64.962	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		826.576		8.602.767
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	-682.252		147.877	
C1. RISULTATI REALIZZATI	-684.862		147.877	
C1.1 Su strumenti quotati	-684.862		147.878	
C1.2 Su strumenti non quotati			-1	
C2. RISULTATI NON REALIZZATI	2.610			
C2.1 Su strumenti quotati	2.610			
C2.2 Su strumenti non quotati				

	Relazione al 30/12/2020		Relazione esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	-9.061		-75.776	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			-76.365	
E1.1 Risultati realizzati			-76.365	
E1.2 Risultati non realizzati				
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	-9.061		589	
E3.1 Risultati realizzati	-9.032		556	
E3.2 Risultati non realizzati	-29		33	
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		135.263		8.674.868
G. ONERI FINANZIARI	-15.274		-10.530	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-15.274		-10.530	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		119.989		8.664.338
H. ONERI DI GESTIONE	-777.606		-710.445	
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR				
Classe A	-606.377		-545.013	
Classe B	-240.013		-219.100	
Classe B	-366.364		-325.913	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-8.850		-7.914	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-19.716		-17.689	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-1.624		-1.908	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-141.039		-137.921	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)				
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	17.448		117.188	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE			238	
I2. ALTRI RICAVI	17.448		120.903	
I3. ALTRI ONERI			-3.953	
Risultato della gestione prima delle imposte		-640.169		8.071.081
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		-640.169		8.071.081
Classe A		-311.093		2.447.455
Classe B		-329.076		5.623.625
Classe				

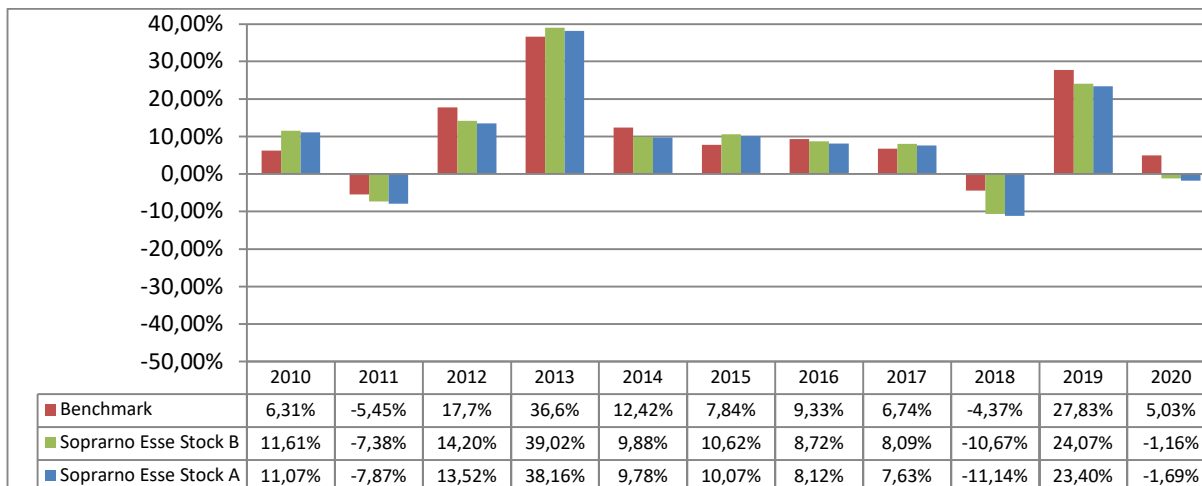
NOTA INTEGRATIVA

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 annuo del fondo/comparto e del benchmark (ove applicabile) nel corso degli ultimi dieci anni solari



Rendimento medio composto su base annua del Fondo negli ultimi 3 anni

Il rendimento medio annuo per il triennio 2018/2020 è pari a 2,60% per la classe A e 3,19% per la classe B.

Il *benchmark* del Fondo, nello stesso periodo, ha avuto un rendimento medio annuo composto di 9,29%.

Riferimenti circa l'andamento del valore della quota durante l'esercizio

Per il Fondo in questione in data 7 Aprile 2008, sono state previste due categorie di quote, definite quote di classe "A" e di classe "B", che si differenziano per il livello di commissioni di gestione applicato, per gli importi minimi iniziali e successivi di sottoscrizione, nonché per le modalità di sottoscrizione, poiché le quote appartenenti alla classe "B" sono destinate esclusivamente a "Clienti Professionali di diritto", come definiti nell'Allegato 3, punto I del Regolamento CONSOB n. 16190 del 27/10/2007.

Si riportano di seguito i valori "minimo", "massimo" e di "chiusura" delle quote del Fondo nel corso dell'esercizio:

Classe	Minimo	Massimo	Chiusura esercizio
A	6,578	9,344	8,880
B	6,918	9,822	9,378

I fattori principali che possono determinare un differente valore tra le diverse classi sono molteplici ed in particolare; la data di partenza di ciascuna classe di quota, incidenza dei costi fissi sui diversi patrimoni, le diverse aliquote percentuali di commissioni di gestione e l'eventuale incidenza delle commissioni di performance maturate.

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota e rischi assunti nell'esercizio.

La tipologia del Fondo ha permesso alla Società di applicare una politica di gestione basata sulla ricerca di alpha sui diversi mercati azionari, ovvero un rendimento superiore a quello che si attenderebbe dal mercato.

La strategia di investimento adottata è stata quella di selezionare titoli azionari sottovalutati in virtù della loro potenzialità di crescita nel medio/lungo termine. Si è fatta attenzione alla qualità delle aziende selezionate con una particolare attenzione al posizionamento nei mercati di riferimento, a una buona prevedibilità degli utili e ad una posizione finanziaria solida.

Relativamente alla componente valutaria, essa è risultata tendenzialmente aperta dal rischio di cambio con una copertura residuale e mai eccedente il 10% della posizione complessiva in valute diverse dall'Euro, concentrata principalmente sul Dollaro.

Nel corso del 2020 il Fondo ha mantenuto mediamente una esposizione netta azionaria tra l'80% e il 90% del NAV. Il Fondo ha mantenuto una politica di asset allocation abbastanza equilibrata, con una preferenza per l'Europa e un sovrappeso nei settori difensivi e meno esposti all'andamento del ciclo economico, in particolare nella prima parte dell'anno.

Nel corso del 2020, grazie soprattutto all'imponente sostegno delle banche centrali (attraverso ulteriori misure espansive di politica monetaria) e dei Governi nazionali (attraverso politiche di sostegno ai redditi attraverso deficit di bilancio), i mercati azionari internazionali hanno gradualmente recuperato le perdite registrate nel corso dei primi mesi dell'anno, facendo registrare in alcuni settori valutazioni superiori ai massimi precedenti. L'esplosione al rialzo della volatilità registrata nel mese di marzo è stata gradualmente riassorbita nel corso dell'anno e si è riportata su livelli contenuti.

E' importante rilevare che, dopo una prima fase di incertezze derivante dalle limitate conoscenze sul virus che ha portato ad una brusca interruzione dell'attività economica, molti paesi hanno convissuto con la pandemia cercando di limitare i contatti sociali ma utilizzando soluzioni diverse per consentire la graduale ripresa di molte attività economiche. Così, dopo una forte contrazione di tutti gli indicatori economici, nel secondo semestre l'andamento economico è stato più positivo e ha sostenuto il graduale recupero di molti settori, anche industriali.

In Europa la performance dei mercati azionari è stata negativa, ma all'interno del mercato vi è stata una significativa differenziazione settoriale. Il contributo positivo è derivato principalmente dal settore tecnologico, da alcuni settori industriali, dalle materie prime e dal settore delle utilities, sostenuto dalle prospettive di forti investimenti nel settore delle energie rinnovabili, anche grazie ai contributi europei derivanti dal Recovery Fund. La tecnologia ha beneficiato della domanda per prodotti e soluzioni tecnologiche in grado di accelerare la fase di digitalizzazione delle imprese, fondamentale per competere in un contesto come quello creatosi nel 2020, mentre le aziende industriali hanno beneficiato della domanda di beni di consumo sui quali si sono indirizzate le spese dei consumatori, al contrario costretti a non poter beneficiare di molti servizi.

Al contrario sono state deludenti le performance dei settori accomunati dal fatto di essere sottoposti alla pressione delle politiche antiCovid con limitazione degli spostamenti e chiusura dei luoghi di assambamento. I settori del turismo, dei viaggi, della ristorazione, del tempo libero e tutti i servizi legati alla mobilità delle persone sono stati fortemente penalizzati e hanno registrato perdite significative, che potrebbero riproporsi nella prima parte del 2021.

Il settore energetico ha risentito della preferenza degli investitori per le energie rinnovabili e del calo della domanda di prodotti petroliferi a causa della minore attività economica. Con la ripresa economica, il petrolio ha recuperato i livelli pre-crisi, mentre le aziende rimangono su livelli molto contenuti.

Infine i settori finanziari (sia banche che assicurazioni) hanno risentito del calo dell'attività di molti clienti, soprattutto piccole e medie aziende (bar, ristoranti, negozi), e del calo dei tassi d'interesse che allontana la prospettiva di recupero della redditività delle loro attività caratteristiche.

Nel corso dell'ultima parte dell'anno si evidenzia un crescente ottimismo da parte degli investitori verso i settori maggiormente penalizzati dal Covid-19, che potrebbero beneficiare maggiormente degli effetti positivi derivanti dal programma di vaccinazione che dovrebbe portare nel corso dell'anno alla riapertura (seppure parziale) di molte attività economiche al dettaglio.

Negli USA la performance del mercato azionario è stata ancor più significativa di quella registrata in Europa.

Le dinamiche sottostanti al mercato americano sono state del tutto simili a quelle dell'Europa, ma la differente composizione degli indici e la presenza in Usa di aziende tecnologiche di elevata capitalizzazione ha spinto il mercato ad ottenere nel suo complesso risultati superiori a quelli registrati in Europa.

Si è registrata pertanto anche negli Usa la stessa differenziazione nei risultati dei singoli settori; positivo il contributo della tecnologia, degli industriali, delle materie prime e delle utilities mentre negativo è stato il contributo principalmente del settore energetico e finanziario.

In tale contesto il maggiore contributo positivo alla performance azionaria è giunto soprattutto dalla preferenza verso i titoli appartenenti ai settori tecnologico, industriale e delle utilities oltre che dai titoli del settore farmaceutico e delle tecnologie medicali. L'incremento dell'esposizione ai settori ciclici globali nel corso dei mesi estivi ha contribuito significativamente alla performance registrata nel secondo semestre. La selezione ha privilegiato l'Europa del Nord e alcuni titoli appartenenti al settore minerario e dell'acciaio.

Nel corso del 2020 i titoli appartenenti al settore delle utilities hanno ottenuto performance molto positive, in particolare concentrate sulle aziende molto attive nel segmento delle energie rinnovabili e delle soluzioni per la riduzione delle emissioni inquinanti. I flussi del mercato si sono indirizzati verso gli investimenti ESG e le aziende focalizzate sul tema della sostenibilità. La spinta innovativa nel tema dell'energia ha penalizzato i settori tradizionali dei combustibili fossili che devono accelerare la fase di transizione verso un modello più diversificato di generazione di energia con un minore impatto ambientale. Anche nel settore industriale molte aziende che offrono soluzioni industriali nel campo dell'economia circolare, nel riciclo delle plastiche, nel trattamento delle acque o nell'elettrificazione di molti processi industriali hanno ottenuto performance molto interessanti.

Riteniamo che questi temi, oltre che quelli più strettamente collegati alla tecnologia e all'innovazione, possano costituire un'opportunità di investimento interessante anche per i prossimi anni.

A seguito delle imponenti azioni di politica monetaria messe in campo dalle banche centrali, nel corso dell'anno i tassi d'interesse si sono ulteriormente ridotti, sia in Europa che in USA. Soprattutto nella prima parte dell'anno, i tassi d'interesse a lungo termine hanno raggiunto nuovi minimi; il Bund tedesco fino a -0.80%, ma soprattutto il Treasury americano ha raggiunto livelli record prossimi allo 0.50% con un effetto di trascinamento sui titoli governativi dei principali paesi e successivamente sui titoli corporate. Le attese per una ripresa economica, seppure graduale, hanno spinto i tassi soprattutto in Usa a un graduale rialzo in area 1.00%.

L'andamento descritto dei tassi d'interesse ha contribuito a sostenere l'ampiamiento dei multipli sui mercati azionari che attualmente appaiono generosi, in particolare nel settore della tecnologia, nei consumi discrezionali e in alcuni segmenti dell'industria. Il forte interesse registrato nel corso del 2020 per gli investimenti ESG ha contribuito all'aumento significativo delle valutazioni di alcune aziende, in particolare di quelle con soluzioni interessanti ed innovative.

Nel corso dell'anno i settori più deludenti sono stati il settore finanziario (a causa dell'impatto negativo derivante dal calo dei tassi d'interesse che riduce la redditività delle banche) e il settore petrolifero dove si ritiene che le valutazioni sacrificate siano motivate sia dal calo dell'attività economica globale che dal minore interesse degli investitori verso il settore.

Per il primo semestre del 2021 si ritiene che, pur in un contesto di elevata incertezza, si debbano privilegiare le aziende operanti in settori esposti all'andamento economico poiché si ritiene che l'economia proseguirà la sua fase di recupero. Inoltre tale fase dovrebbe accelerare nel corso dell'anno, quando a seguito delle campagne di vaccinazione, molte attività commerciali dovrebbero riaprire.

Siamo molto positivi sui Paesi del Nord Europa come Svezia e Norvegia che, possono beneficiare della loro esposizione alle tematiche di crescita strutturale con maggiore potenziale di sviluppo nei prossimi anni.

Rimaniamo moderatamente positivi sugli Stati Uniti dove, seppure le valutazioni siano generose, alcuni settori potrebbero beneficiare di una ripresa dell'economia globale, in particolare per i settori dell'industria, dell'energia, della tecnologia e per alcune aziende esposte ai consumi globali. Rimaniamo cauti sui settori difensivi dove le valutazioni appaiono elevate, ad eccezione del settore farmaceutico.

L'esposizione azionaria netta anche nel corso del 2021 si manterrà mediamente in linea con l'anno precedente (tra 85% e il 90%) del patrimonio del Fondo.

In base alle esigenze di efficienza nella gestione del portafoglio si implementeranno pertanto posizioni di copertura attraverso l'utilizzo di futures su indici di mercato o settoriali e/o attraverso l'uso di opzioni put sugli indici principali.

Per le divise diverse dall'Euro, considerato che la politica di investimento del Fondo prevede il mantenimento di una contenuta esposizione al rischio di cambio, si utilizzeranno tecniche di copertura finalizzate a una efficiente gestione del portafoglio.

Nell'esercizio 2020 il risultato di gestione è stato negativo rispetto al benchmark di riferimento e deriva principalmente da una allocazione geografica e settoriale prudente e non eccessivamente sbilanciata a favore del settore tecnologico e del mercato USA che hanno ottenuto risultati superiori alla media.

Si è privilegiato un investimento equilibrato tra i differenti settori, pur sovrappesando i settori come la tecnologia, le utilities e i settori più difensivi. La selezione dei titoli all'interno del portafoglio del Fondo ha contribuito positivamente al risultato di gestione.

La copertura dal rischio di cambio (in particolare la copertura parziale delle posizioni in titoli espresse in dollari) non ha contribuito in modo significativo alla performance.

Le scelte gestionali hanno privilegiato:

- per la componente azionaria, sia in Europa che in USA, oltre che titoli azionari del settore della tecnologia e delle utilities, anche titoli azionari di settori difensivi e ciclici tradizionali, con particolare esposizione al settore finanziario, farmaceutico e dei consumi non discrezionali;
- per la componente obbligazionaria, presente in maniera molto contenuta data la natura del Fondo ed esclusivamente ai fini di contenimento del tracking error, si è mantenuta una esposizione a titoli a breve termine italiani.

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

	<i>Tracking error Volatility (TEV)</i>
2020	5,10%
2019	5,35%
2018	3,99%

Il valore della *Tracking error Volatility (TEV)* è stato calcolato come deviazione standard settimanale annualizzata della differenza tra la *performance* del Fondo e quella del *benchmark*.

Il valore del 2020 è stato calcolato dal 30.12.19 al 28.12.20.

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 dicembre 2020.

- è ammesso l'investimento, fino al 20% in titoli con rating inferiore all'investment grade o equivalente secondo il prudente apprezzamento della SGR, purché non abbiano ricevuto un rating inferiore a BB- (incluso) da una delle seguenti agenzie di rating: Moody's, Standard & Poor's o Fitch;

- riguardo alle aree geografiche di riferimento, le attività del Fondo sono principalmente investite in strumenti azionari denominati in qualsiasi valuta, di emittenti di qualsiasi tipologia e capitalizzazione, operanti in tutti i settori economici, quotati, quotandi e/o trattati nei mercati ufficiali o regolamentati riconosciuti dell'Unione Europea, della Svizzera e della Norvegia, del Nord America e del Giappone; in via residuale è prevista la possibilità di investire nei mercati dei Paesi Emergenti;
- l'utilizzo di strumenti finanziari derivati è finalizzato alla copertura dei rischi di mercato, a 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 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 100%;
- il rischio di cambio viene gestito attivamente, con tecniche di copertura del rischio ottimizzate, mediante l'utilizzo prevalente di operazioni a termine.

La Società adotta la misura del *Tracking error* per il controllo del rischio del Fondo, che viene sviluppato simulando, mediante il Filtered Bootstrap, una metodologia di classe Montecarlo, la deviazione standard degli scostamenti attesi dal *benchmark* di riferimento su un orizzonte pari ad un mese (corrispondente a 21 giorni lavorativi medi). Dal 01/09/2014 all'1/01/2016 il Benchmark di riferimento è stato EONIA Index 10%, MSCI Developed Markets World (in euro) 90%; mentre dal 01/01/2016 il Benchmark di riferimento è EONIA Index 10%, MSCI World (in euro) 90%.

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 d'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.

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.

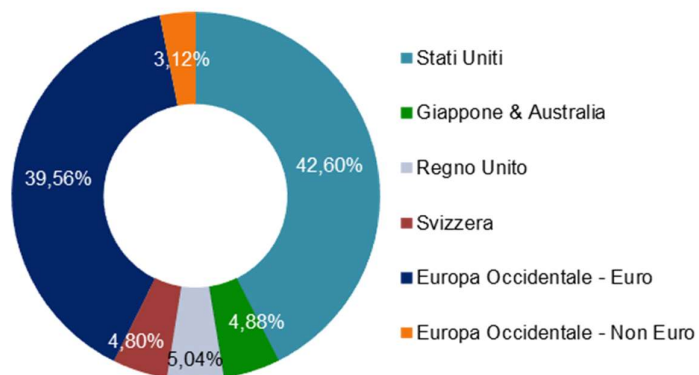
Compravendita di divisa a termine

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.

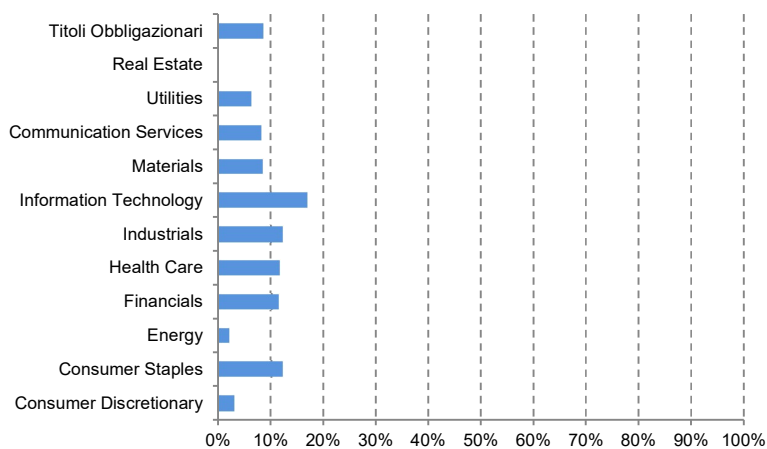
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

Sezione II Le attività

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti



Settori economici di impiego delle risorse del Fondo



ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	Microsoft Corp	1.534.305	3,09%
2	Alphabet Inc-cl A	1.272.392	2,57%
3	Anthem Inc	1.150.741	2,32%
4	EDP Renovaveis SA	1.150.000	2,32%
5	Tanabe Us Inc	1.009.286	2,04%
6	Samsung Elect-GDR	902.370	1,82%
7	BNP Paribas FP	866.100	1,75%
8	Honeywell Intl Inc	858.847	1,73%
9	ENEL SpA	827.600	1,67%
10	Visa Inc-Class A	817.894	1,65%
11	Air Liquide SA	805.035	1,62%
12	Siemens AG-Reg (DE)	763.880	1,54%
13	AstrZeneca Plc LN	737.584	1,49%
14	Abermark Corp	729.371	1,47%
15	Merck & Co Inc	721.839	1,46%
16	Cigroup Inc	718.565	1,45%
17	Union Pacific Corp	670.890	1,35%
18	Micron Technology In	644.182	1,30%
19	Intl Flavors&Fragra	634.167	1,28%
20	Ericsson Shs	631.075	1,27%
21	Sanofi SA (FP)	630.880	1,27%
22	Rio Tinto Plc	613.684	1,24%
23	Archer-Daniels-Midla	609.600	1,23%
24	IFIS L75% 25CN2024	587.862	1,19%
25	Keysight Technolog	587.753	1,19%
26	Capgemini SA	577.125	1,16%
27	Air Products and Che	573.943	1,16%
28	Philip Morris Intl I	563.944	1,14%
29	Procter & Gamble Co	560.907	1,13%
30	AXA SA	550.928	1,11%
31	UPM-Kymmene Oyj	548.460	1,11%
32	United Parcel Svc-B	541.422	1,09%
33	Oracle Corporation	524.387	1,06%
34	Lonza Group AG-Reg	523.902	1,06%
35	Zurich Insurance Gr	516.027	1,04%
36	Worldline Sa	514.150	1,04%
37	LVMH Moeth L Vuitton	513.100	1,03%
38	Johnson & Johnson	508.265	1,03%
39	ISP Perp NC21	502.015	1,01%
40	Comcast Corp Cl A	500.383	1,01%
41	Unilever Plc	497.600	1,00%
42	Barril 1,625% 18FB25	496.895	1,00%
43	Nestle Sa-Reg	480.151	0,97%
44	Allianz SE-Reg (DE)	461.610	0,93%
45	Deutsche Telekom AG-Reg	448.650	0,90%
46	Facebook Inc-A	442.749	0,89%
47	ConocoPhillips	439.814	0,89%
48	BAE Systems PLC	436.732	0,88%
49	Astra Group Inc	431.252	0,87%
50	SAP SE	428.880	0,86%
51	3M Co	425.316	0,86%
52	Atlas Copco Ab-a Shs	418.722	0,84%
53	WalMart Inc	410.903	0,83%
54	E.ON SE (DE)	407.880	0,82%
55	Koninklijke Philips NL	407.314	0,82%
56	Generali	399.280	0,81%
57	Toyota Motor Corp	380.090	0,77%
58	Paypal Holdings Inc-	377.021	0,76%
59	Legrand SA	368.700	0,74%
60	Tesco Plc	364.778	0,74%
61	JPMorgan Chase & CO.	357.267	0,72%
62	Abbot Laboratories	353.196	0,71%
63	ENI SpA	341.920	0,69%
64	NTT Corp Ord	334.424	0,67%
65	Poste Italiane SpA	332.800	0,67%
66	Diageo Plc	331.204	0,67%
67	Mondelez Intl Inc	330.592	0,67%
68	Teamviewer Germany G	328.725	0,66%
69	Estee Lauder-A	320.764	0,65%
70	Novartis AG-Reg	308.188	0,62%
71	UniCredit SpA	305.920	0,62%
72	American Intl Group	305.513	0,62%
73	Schneider Electric	302.125	0,61%
74	Anheuser-Busch InBev	290.200	0,59%
75	Seven & iholdings c	289.089	0,58%
76	Volvo AB-B Shs	289.058	0,58%
77	Lockheed Martin Corp	288.380	0,58%
78	ABB Ltd-Reg	284.494	0,57%
79	RWE AG (DE)	276.560	0,56%
80	Amazon.com Inc	267.556	0,54%
81	UBI 1,625% 21AP25	260.043	0,52%
82	Engie	253.900	0,51%
83	Sumitomo Mitsui Fin	251.876	0,51%
84	Danone SA	244.080	0,49%
85	Logitech Intl SA	237.414	0,48%
86	TAKEDA CHEMICAL INDU	237.339	0,48%
87	Gaiolella Assicuraz	229.300	0,46%
88	L'Oréal SA FP	219.240	0,44%
89	Siemens Energy Ag	195.000	0,39%
90	Grifols Sa	192.080	0,39%
91	Cie de Saint-Gobain	190.150	0,38%
92	VertexPharmaceutic	189.463	0,38%
93	Henkel AG-Vorzug	184.600	0,37%
94	Skandinaviska EnskBk	168.046	0,34%
95	Nokia Oyj (FH)	157.550	0,32%
96	Arista Networks Inc	141.174	0,28%
97	Gamesys Group PLC	127.786	0,26%
98	Redes Energeticas Sa	118.000	0,24%
99	tit 1,125% 26m22	99.753	0,20%
100	PEME fl 24AG2023	96.233	0,19%
101	Intesa San Paolo Ord	95.630	0,19%
102	Pioneer Natural Res	93.290	0,19%
103	Dollar Tree Inc	87.778	0,18%
104	McDonald's Corp	86.133	0,17%
105	CCT 15AG2025 Ind	10.570	0,02%
106	Public Power Corp	7	0,00%
107	Adria Sa	3	0,00%
Tot. Strumenti Finanziari		47.423.609	95,64%
Altro		2.162.936	
Totale Attività		49.586.545	

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	10.570			
- di altri enti pubblici	1.846.815			
- di banche	99.753			96.233
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	2.532.450	16.631.581	25.119.237	
- con voto limitato				
- altri		184.600	902.370	
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	4.489.588	16.816.181	26.021.607	96.233
- in percentuale del totale delle attività	9%	34%	52%	0%

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	2.642.773	19.856.598	24.924.237	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	2.642.773	19.856.598	24.924.237	
- in percentuale del totale delle attività	5,33%	40,04%	50,26%	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	3.017.025	3.505.800
- altri	3.137.922	2.087.600
Titoli di capitale	23.545.314	19.922.880
Parti di OICR		471.222
Totale	29.700.261	25.987.502

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 30 dicembre 2020 non sono presenti strumenti finanziari non quotati nel portafoglio del Fondo.

II.3 Titoli di debito

Al 30 dicembre 2020 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	608.818	687.615	756.938
Dollaro USA			
Yen			
Sterlina inglese			
Franco svizzero			
Altre valute			

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	270.974		
Altre operazioni - future - opzioni - swap			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche Italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: - future su valuta e contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			270.974		
Altre operazioni: - future - opzioni - swap					

Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2020 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

II.5 Depositi bancari

Al 30 dicembre 2020 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine attive né assimilate.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.

Al 30 dicembre 2020 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

II.8 Posizione netta di liquidità

F1. Liquidità disponibile		1.982.205
- EUR	1.785.229	
- CHF	14.944	
- GBP	81.233	
- HKD		
- SEK	11.591	
- YEN	40.383	
- USD	39.928	
- DKK	7.965	
- NOK	931	
- AUD		
- NZD		
- Altre	1	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		46.540
- Proventi da Incassare	46.540	
- c/Val- da Ricevere Vendite		
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-182.600
- Oneri da Pagare	-17.059	
- Divise da Consegnare Vendite		
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare	-165.542	
TOTALE		1.846.145

II.9 Altre attività

G1. Ratei attivi		34.867
. Interessi su Titoli	34.862	
. Interessi su Disp liquide	5	
. Altri		
G2. Risparmio d'imposta		
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedenti		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
G3. Altre		
. 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		34.867

Sezione III Le passività
III.1 Finanziamenti ricevuti

Al 30 dicembre 2020 non sono presenti finanziamenti ricevuti per scoperto di cassa presso la stessa banca depositaria.

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine passive né assimilate.

III.3 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.

Al 30 dicembre 2020 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2020 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.5 Debiti verso partecipanti

	Scadenza		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati - Rimborsi da Regolare	31/12/2020 04/01/2021	9.249 781	10.030
M2. Proventi da distribuire - Proventi da Distribuire			
M3. Altri			
Totale			10.030

III.6 Altre Passività

N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		74.815
	- Rateo Interessi Passivi c/c	863	
	- Rateo Provvigioni di Gestione	52.501	
	Classe A	19.815	
	Classe B	32.686	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo		
	Classe A		
	Classe B		
	- Rateo Oneri Depositario		
	- Rateo Costo Società di Revisione	18.630	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti	139	
	- Rateo Spese Outsourcing		
	- Altri oneri di gestione	2.681	
	- 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		74.815

Sezione IV Il valore complessivo netto

Quote detenute da Investitori Qualificati		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	5.364.579,060	
Classe A	1.617.888,974	
Classe B	3.746.690,086	
di cui:		
detenute da Investitori Qualificati	3.838.488,401	71,55%
Classe A	91.798,315	
Classe B	3.746.690,086	

Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	5.364.579,060	
Classe A	1.617.888,974	
Classe B	3.746.690,086	
di cui:		
detenute da Soggetti Non Residenti	6.839,974	0,13%
Classe A	6.839,974	
Classe B		

Variazione del patrimonio netto			
	Anno 2020 (ultimo esercizio)	Anno 2019 (penultimo esercizio)	Anno 2018 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo	45.365.659	30.731.401	32.293.537
Incrementi:			
a) sottoscrizioni:			
- sottoscrizioni singole	17.390.034	16.459.809	10.816.279
- piani di accumulo	384.096	392.207	481.719
- switch in entrata	1.021.961		4.032.356
b) risultato positivo della gestione		8.761.107	
Decrementi:			
a) rimborsi:			
- riscatti	-13.410.771	-9.989.927	-9.254.868
- piani di rimborso			
- switch in uscita	-609.112	-988.938	-3.942.493
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione	-640.167		-3.695.129
Patrimonio netto a fine periodo	49.501.700	45.365.659	30.731.401

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		
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	3.578.536 348.991	7% 1%
Altre operazioni - future e contratti simili - opzioni e contratti simili - swap e contratti simili		

V.2 Attività e passività verso Società del gruppo

Nel 2017 la Società di Gestione è divenuta parte del Gruppo Bancario Ifigest ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento svolta dalla Capogruppo.

Si segnala che, al 30 dicembre 2020, 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	17.489.282		1.918.452	19.407.734		85.915	85.915
Dollaro USA	21.983.614		76.410	22.060.024		1	1
Sterlina Inglese	2.611.769		81.236	2.693.005		-1.071	-1.071
Franco Svizzero	2.350.175		14.944	2.365.119		-0	-0
Dollaro HK							
Corona Svedese	1.506.901		11.591	1.518.492			
Yen	1.492.818		40.456	1.533.274			
Corona Danese			7.965	7.965			
Corona Norvegese			931	931			
Zloty Polacco							
Altre divise			1	1		0	0
Totale	47.434.559		2.151.986	49.586.544		84.845	84.845

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 realizzi	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	4.106		20.649	
2. Titoli di capitale	-3.072.214	-56.085	2.999.506	-1.861.213
3. Parti di OICR - OICVM - FIA	-15.048			
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			-40.250	
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:				
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			-416.953	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		2.610	-227.659	
- swap e altri contratti simili				
Altre operazioni:				
- future				
- opzioni				
- swap				

Sezione II Depositi bancari

Al 30 Dicembre 2020 il patrimonio del fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2020 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'	-9.032	-29

Di seguito si riporta la composizione della voce “oneri finanziari”

G1- INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti	-15.274	-15.274
G2- ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine e prestito titoli		
Totale		-15.274

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	606	1,37%	0	0		0,00%		
Provvigioni di base	606	1,37%				0,00%		
2) Costo per il calcolo del valore della Quota	9							
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%				0,00%		
4) Compenso del depositario	20	0,04%				0,00%		
5) Spese di revisione del fondo	20	0,05%				0,00%		
6) Spese legali e giudiziarie		0,00%				0,00%		
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	2	0,00%				0,00%		
8) Altri oneri gravanti sul fondo (specificare)	22	0,05%	0	0	0	0,00%	0	0
Contributo Consob	2	0,01%						
Oneri bancari diversi	3	0,01%						
Ftt Italia	2	0,00%						
Spese C/Parte	14	0,03%						
Costo outsourcing	0	0,00%						
Commissioni di collocamento	0							
COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)	679		0	0		0,00%	0	0
10) Provvigioni d'incentivo	0	0,00%				0,00%		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	97	0	0,26%	0	0	0	0,00%	0
di cui: -su titoli azionari	66		0,15%		0		0,00%	
-su titoli di debito	1		0,01%		0		0,00%	
-su OICR	0		0,10%		0		0,00%	
-su derivati	30		0,00%		0		0,00%	
-su altri (specificare)	0		0,00%		0		0,00%	
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	15							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%				0,00%		
TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	792	1,79%			0	0,00%		
Valore complessivo netto medio di periodo	44.257							

(*) 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.

La provvigione di incentivo è dovuta qualora, nell'orizzonte temporale di riferimento, la variazione percentuale del valore della quota sia positiva.

La differenza positiva tra la variazione percentuale del valore della quota e la variazione percentuale registrata dall'indice di riferimento (rendimento obiettivo) nel medesimo periodo temporale di riferimento è definita "*Overperformance*".

La provvigione di incentivo è pari al 20% della *Overperformance* ed è applicata al minor ammontare tra l'ultimo valore complessivo del Fondo disponibile e il valore complessivo medio del Fondo nel periodo temporale di riferimento.

La provvigione di incentivo eventualmente maturata è addebitata nel medesimo giorno dalla SGR al patrimonio del Fondo.

La SGR preleva la provvigione di incentivo dalle disponibilità liquide del Fondo il primo giorno lavorativo del periodo di riferimento successivo.

Il parametro di riferimento (*benchmark*) è: 90% MSDEWIN Index + 10% EONIA Total Return Index.

Per un corretto raffronto tra il rendimento del Fondo e il parametro di riferimento, quest'ultimo viene maggiorato dei dividendi, al netto degli oneri fiscali, distribuiti dalle Società componenti l'indice, così come rilevati sulla base dei valori giornalieri pubblicati sulle diverse fonti informative (Bloomberg, stampa specializzata, sito internet ufficiale del fornitore dell'indice).

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 giorno di sottoscrizione quota: T0 Valore

Quota nel giorno T0 5,0 euro

Valore indice di riferimento/rendimento obiettivo nel giorno T0: 100

Valore quota nel giorno Tn: 6 euro

Valore indice di riferimento/rendimento obiettivo nel giorno Tn: 110 Overperformance: $(6 - 5) / 5 - (110 - 100) / 100 = 10\%$

Provvigione di incentivazione:

*Aliquota provvigione di incentivo 20%: $20\% * x (10\%) = 2,0\%$ Provvigione di incentivo: 5 euro x 2,0% = 0,10 euro*

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

La commissione di *performance* è accantonata solo se la variazione della quota, nel periodo temporale di riferimento, è stata positiva.

Ai fini del calcolo della provvigione di incentivo, anche quando non esplicitamente indicato, si considera il valore complessivo netto del Fondo, al netto di tutti i costi, ad eccezione, della provvigione di incentivo stessa, tenendo conto dei proventi distribuiti.

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 2020 non sono maturate commissioni di *performance*.

IV.3 Remunerazioni

La Politica di remunerazione e incentivazione di Soprarno SGR S.p.A. è stata predisposta 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). La Policy di Remunerazione vigente di Soprarno SGR è stata approvata dall'Assemblea dei soci il 30 aprile 2020. 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. 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 dell'esercizio 2020:

Descrizione	Remunerazione fissa	Remunerazione Variabile	N. Beneficiari
Personale SGR	1.296.839,76	653.410,60	15
Personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM	566.517,12	458.664,21	4
Personale Rilevante	833.912,89	488.964,76	10
<i>Membri CdA</i>	<i>121.816,00</i>		<i>7</i>
<i>Primi riporti e Gestori</i>	<i>586.363,39</i>	<i>479.936,16</i>	<i>3</i>
<i>Personale delle funzioni di controllo</i>	<i>125.733,50</i>	<i>9.028,60</i>	<i>2</i>

La proporzione della remunerazione complessiva lorda attribuita al Fondo è pari al 8,43%, ed è stata determinata in proporzione alle masse del Fondo 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 Annuale 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 gli eventuali 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

dipendenti. La Policy è stata approvata il 30 aprile 2020 per un adeguamento ex lege, al fine di recepire gli indirizzi di vigilanza. In sede di riesame periodico da parte del Consiglio di Amministrazione, non sono state riscontrate irregolarità sostanziali.

Sezione V Altri ricavi ed oneri

II. Interessi attivi su disponibilità liquide - Interessi attivi su c/c - Interessi attivi su Dep.Future		
II. Altri ricavi - Arrotondamenti Attivi - Sopravvenienze Attive - Rebates provvigioni di sottoscrizione - Rebates provvigioni di gestione - Rettifica incentive fees - Rettifica equalizzatori - Altri - Arrotondamenti per Rendiconto	17.448	17.448
III. Altri oneri - Arrotondamenti Passivi - Accessori CFD - Interessi passivi su dispon. Liquide - Rettifica equalizzatori - Altro		
Totale		17.448

Parte D ALTRE INFORMAZIONI*Operazioni a Copertura di Rischi del Portafoglio***Operazioni a Termine e di Copertura di Rischi del Portafoglio che hanno avuto efficacia nell'anno 2020**

Nel corso dell'anno 2020 non sono state effettuate Operazioni a Termine per Copertura di rischio di portafoglio

Operazioni in essere a Termine e per Copertura di Rischio del Portafoglio alla chiusura del periodo

Al 30 Dicembre 2020 non sono presenti Operazioni a Termine per Copertura di rischio di portafoglio

Oneri di intermediazione

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione	1.314		62.910	33.262	

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 al 52%.

Livello massimo e medio della leva finanziaria

Il livello massimo e medio di leva finanziaria che il Fondo ha raggiunto nel periodo viene calcolato come rapporto tra la somma delle posizioni lunghe e corte (comprehensive dei prodotti derivati) e il valore complessivo netto del Fondo, indicando le operazioni poste in essere con finalità di copertura. Per il 2020 tali valori sono, rispettivamente, 1,0246 e 1,0036.

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 Esse Stock" per l'esercizio
chiuso al 30 dicembre 2020**

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.
26 marzo 2021



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Viale Niccolò Machiavelli, 29
50125 FIRENZE FI
Telefono +39 055 213391
Email it-fmaudit@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 Esse Stock"

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 Esse Stock" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2020, dalla sezione reddituale per l'esercizio 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 30 dicembre 2020 e del risultato economico per l'esercizio 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

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Limited, società di diritto inglese.

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

Società per azioni
Capitale sociale
euro 10.415.500,00 i.v.
Registro Imprese Milano Monza Brianza Lodi
e Codice Fiscale N. 00709800159
R.E.A. Milano N. 512987
Partita IVA 00709800159
VAT number IT00709800159
Sede legale: Via Villoresi (Saar), 25
20124 Milano MI ITALIA



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Esse Stock"
Relazione della società di revisione
30 dicembre 2020

veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di 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;



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Esse Stock"
Relazione della società di revisione:
30 dicembre 2020

- 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., Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo "Soprarno Esse Stock" al 30 dicembre 2020, 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 Esse Stock" al 30 dicembre 2020 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 Esse Stock" al 30 dicembre 2020 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Esse Stock"
Relazione della società di revisione
30 dicembre 2020

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, 26 marzo 2021

KPMG S.p.A.

Maurizio Cicioni
Socio

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE
AL 30 DICEMBRE 2020
DEL FONDO
SOPRARNO RELATIVE VALUE**

Fondo Soprarno Relative Value

Relazione degli Amministratori alla Relazione di gestione del Fondo

Nel corso del 2020, nel rispetto della tipologia del Fondo (azionario flessibile con bias long) la strategia di investimento adottata è stata quella di selezionare titoli azionari sottovalutati in virtù delle loro potenzialità di crescita nel medio/lungo termine. Si è fatta attenzione alla qualità delle aziende selezionate ed in particolare al posizionamento nei mercati di riferimento, a una buona prevedibilità degli utili e ad una posizione finanziaria solida. L'esposizione netta si è collocata mediamente tra il 30 e il 50% utilizzando posizioni in futures sui principali indici di mercato a copertura delle posizioni lunghe.

Il portafoglio azionario è rimasto prevalentemente investito alla quota massima consentita tenuto conto delle esigenze di liquidità derivanti dai margini dei futures sulle posizioni short in essere. Mediamente il Fondo ha presentato una posizione long tra il 95 e il 100% del patrimonio (bilanciata in parte da posizioni short sui futures su indici di mercato).

Sono state poste in essere nell'esercizio tecniche ed operazioni destinate alla copertura dai rischi e/o ad una efficiente gestione del Fondo, anche mediante l'utilizzo di strumenti derivati, sia per quanto concerne la gestione del rischio di cambio che per l'attuazione delle strategie previste sul mercato azionario.

In particolare sono sempre state mantenute delle posizioni lunghe in put sull'indice Euro Stoxx 50 al fine di proteggere il Fondo da shock improvvisi del mercato azionario europeo sul quale l'esposizione si è mantenuta sempre su livelli significativi.

In relazione alla performance generata dal Fondo si rinvia alla più ampia trattazione effettuata nella Nota Integrativa alla sezione "Principali eventi che hanno influito sul valore della quota e rischi assunti nell'esercizio".

Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro continueranno a privilegiare l'investimento in Società che abbiano le caratteristiche descritte in precedenza; saranno inoltre utilizzate posizioni in derivati a 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 Gruppo Banca Ifigest, Banca Consulia, UBI Banca, Credit Agricole, Banca Popolare Friuladria, IW Bank, On Line Sim ed All Funds Bank; 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 2020 le sottoscrizioni sono ammontate a 21.373.281 Euro, il risultato positivo di gestione a 11.425.1918 Euro, i rimborsi a 15.855.887 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 73.694.354 Euro.

La Relazione di Gestione dei Fondi è composta da una Situazione Patrimoniale, da una Sezione Reddituale 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 30 dicembre 2020 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2020. Tale data rappresenta, pertanto, il termine dell'esercizio 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 febbraio 2021

Il Consiglio di Amministrazione

RELAZIONE DI GESTIONE				
Soprarno relative value				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2020		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	74.203.845	96,10%	56.474.025	95,68%
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	74.203.845	96,10%	56.474.025	95,68%
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	2.340.782	3,03%	2.089.504	3,54%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	2.203.282	2,85%	1.668.754	2,83%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	137.500	0,18%	420.750	0,71%
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVE E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	658.842	0,85%	460.186	0,78%
F1. Liquidità disponibile	297.847	0,39%	459.853	0,78%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	6.632.670	8,59%	6.088.344	10,31%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-6.271.675	-8,12%	-6.088.011	-10,31%
G. ALTRE ATTIVITA'	10.372	0,01%	535	0,00%
G1. Ratei attivi	164	0,00%	535	0,00%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	10.208	0,01%		
TO TALE ATTIVITA'	77.213.841	100,00%	59.024.250	100,00%

PASSIVITA' ENETTO	Situazione al 30/12/2020	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	2.533.409	2.133.923
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	771.915	3.580
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	771.915	3.580
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	214.162	134.980
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	145.705	94.701
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	68.457	40.279
TOTALE PASSIVITA'	3.519.486	2.272.483
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	73.694.355	56.751.768
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A	12.757.714	13.969.577
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B	60.936.641	42.782.190
Numero delle quote in circolazione	8.744.882,946	8.041.388,681
Numero delle quote in circolazione Classe A	1.592.981,196	2.062.942,520
Numero delle quote in circolazione Classe B	7.151.901,750	5.978.446,161
Valore unitario delle quote	8,427	7,057
Valore unitario delle quote Classe A	8,009	6,772
Valore unitario delle quote Classe B	8,520	7,156

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	2.825.090,006
Quote emesse Classe A	115.866,005
Quote emesse Classe B	2.709.224,001
Quote rimborsate	2.121.595,741
Quote rimborsate Classe A	585.827,329
Quote rimborsate Classe B	1.535.768,412

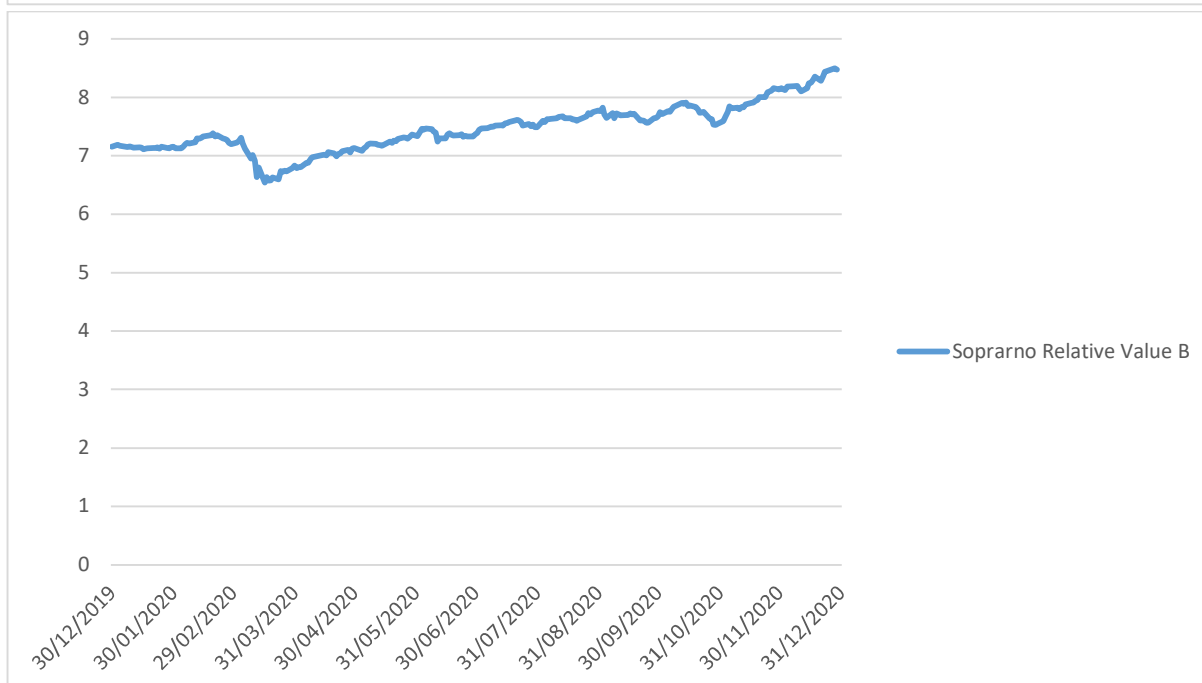
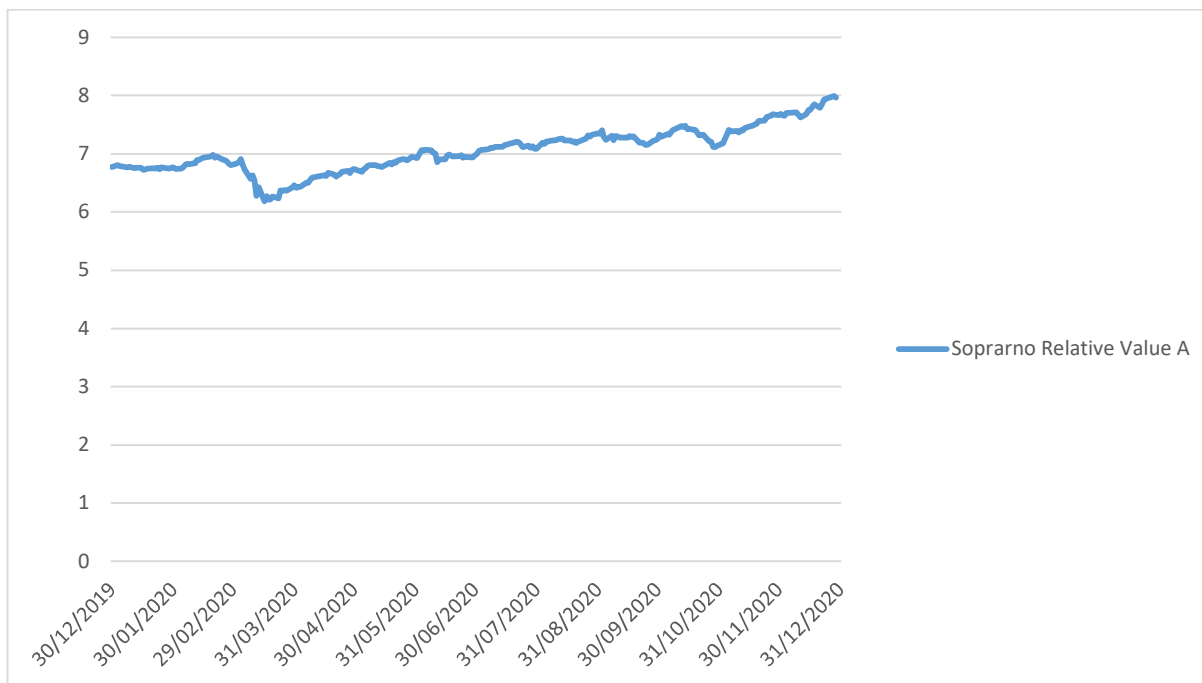
RELAZIONE DI GESTIONE Soprarno relative value				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 30/12/2020		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	14.095.434		8.197.318	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	1.038.117		1.438.013	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito			19.779	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	1.038.117		1.406.096	
A1.3 Proventi su parti di OICR			12.138	
A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI	681.231		8.490.297	
A2.1 Titoli di debito	7.620		109.025	
A2.2 Titoli di capitale	673.611		8.247.245	
A2.3 Parti di OICR			134.027	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	10.994.420		5.794.505	
A3.1 Titoli di debito				
A3.2 Titoli di capitale	10.994.420		5.794.505	
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	1.381.666		-7.525.498	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		14.095.434		8.197.318
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	434.332		-2.874.726	
C1. RISULTATI REALIZZATI	517.832		-2.874.726	
C1.1 Su strumenti quotati	517.832		-2.874.726	
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI	-83.500			
C2.1 Su strumenti quotati	-83.500			
C2.2 Su strumenti non quotati				

	Relazione al 30/12/2020		Relazione esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	-319.632		-139.396	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-261.910		10.915	
E1.1 Risultati realizzati	-203.661		51.194	
E1.2 Risultati non realizzati	-58.249		-40.279	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	-57.722		-150.311	
E3.1 Risultati realizzati	-58.856		-150.737	
E3.2 Risultati non realizzati	1.134		426	
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		14.210.134		5.183.196
G. ONERI FINANZIARI	-62.975		-51.738	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-62.975		-51.738	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		14.147.160		5.131.458
H. ONERI DI GESTIONE	-2.818.165		-1.557.119	
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR				
Classe A	-2.218.519		-831.787	
Classe B	-496.941		-283.499	
Classe B	-1.721.577		-548.288	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-12.362		-12.288	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-27.529		-27.567	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-1.624		-1.908	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-558.131		-683.570	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)				
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	96.196		201.890	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	-920		1.540	
I2. ALTRI RICAVI	97.116		205.373	
I3. ALTRI ONERI	-0		-5.023	
Risultato della gestione prima delle imposte		11.425.191		3.776.229
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		11.425.191		3.776.229
Classe A		2.072.126		929.354
Classe B		9.353.065		2.846.874

NOTA INTEGRATIVA

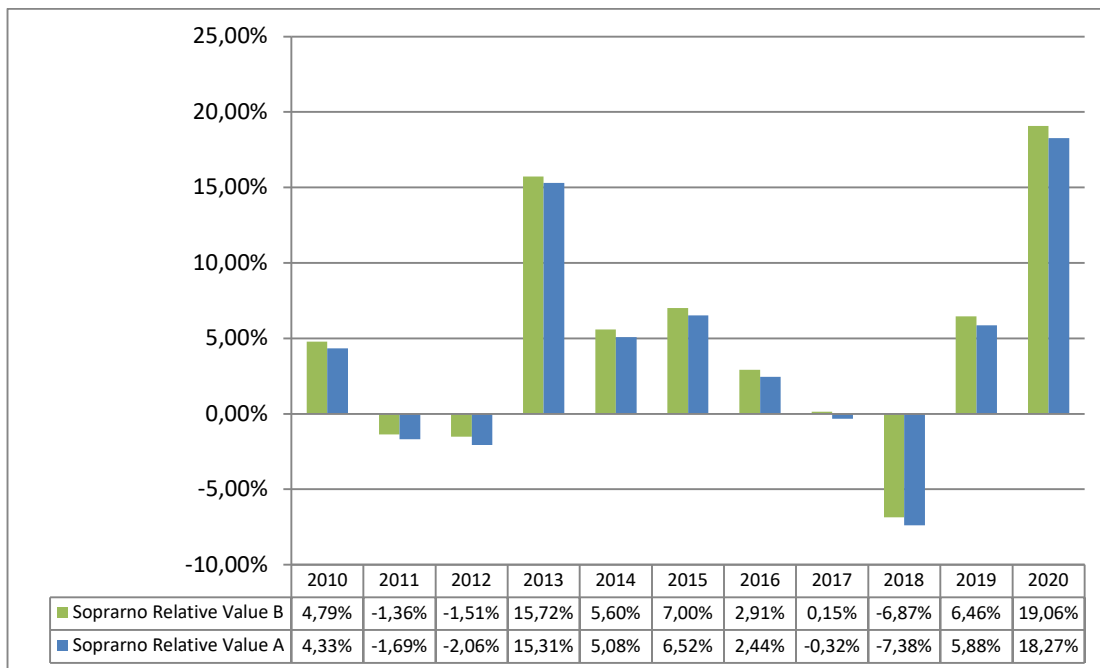
INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

- 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


Nel grafico è stato riportato esclusivamente l'andamento del valore della quota in quanto il Fondo non ha un *benchmark* di riferimento dichiarato.

Rendimento annuo del fondo/comparto e del benchmark (ove applicabile) nel corso degli ultimi dieci anni solari



Rendimento medio composto su base annua del Fondo negli ultimi 3 anni

Il rendimento medio annuo per il triennio 2018/2020 è pari a 5,32% per la classe A e 6,01% per la classe B.

Riferimenti circa l'andamento del valore della quota durante l'esercizio

Per il Fondo in questione in data 7 Aprile 2008, sono state previste due categorie di quote, definite quote di classe "A" e di classe "B", che si differenziano per il livello di commissioni di gestione applicato, per gli importi minimi iniziali e successivi di sottoscrizione, nonché per le modalità di sottoscrizione, poiché le quote appartenenti alla classe "B" sono destinate esclusivamente a "Clienti Professionali di diritto", come definiti nell'Allegato 3, punto I del Regolamento CONSOB n. 16190 del 27/10/2007.

Si riportano di seguito i valori "minimo", "massimo" e di "chiusura" delle quote del Fondo nel corso dell'esercizio:

Classe	Minimo	Massimo	Chiusura esercizio
A	6,184	8,009	8,009
B	6,542	8,520	8,520

I fattori principali che possono determinare un differente valore tra le diverse classi sono molteplici ed in particolare; la data di partenza di ciascuna classe di quota, incidenza dei costi fissi sui diversi patrimoni, le diverse aliquote percentuali di commissioni di gestione e l'eventuale incidenza delle commissioni di performance maturate.

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota e rischi assunti nell'esercizio.

La tipologia del Fondo ha permesso alla Società di applicare una politica di gestione basata sulla ricerca di alpha sui diversi mercati azionari, ovvero un rendimento superiore a quello che ci si attenderebbe dal mercato.

La strategia di investimento adottata è stata quella di selezionare titoli azionari sottovalutati in virtù della loro potenzialità di crescita nel medio/lungo termine. Si è fatta attenzione alla qualità delle aziende selezionate con una particolare attenzione al posizionamento nei mercati di riferimento e a una buona prevedibilità degli utili e ad una posizione finanziaria solida.

Relativamente alla componente valutaria, nel corso dell'anno si è mantenuta su livelli superiori all'anno precedente poiché il portafoglio ha mantenuto una significativa esposizione ad aziende quotate in paesi europei denominati in valute diverse dall'Euro. Si è mantenuta una esposizione significativa alla Corona Svedese, alla Corona Norvegese e al Franco Svizzero, mentre l'esposizione al Dollaro Americano è contenuta. Si rileva che l'esposizione alla Sterlina Inglese si mantiene altresì su livelli residuali.

Nel corso del 2020 il Fondo ha mantenuto mediamente una esposizione azionaria, al netto delle coperture, compresa tra il 35% e il 50% del NAV. Alla luce degli eventi legati alla pandemia da Covid-19 che hanno condizionato l'andamento dei mercati finanziari, la politica di asset allocation del Fondo ha fortemente privilegiato alcuni settori rispetto ad altri, alla ricerca di opportunità di crescita e di aziende innovative anche in un contesto di forte turbolenza e di incertezza rispetto all'andamento futuro dell'economia.

Nel corso del 2020, grazie soprattutto all'imponente sostegno delle banche centrali (attraverso ulteriori misure espansive di politica monetaria) e dei Governi nazionali (attraverso politiche di sostegno ai redditi attraverso deficit di bilancio), i mercati azionari internazionali hanno gradualmente recuperato le perdite registrate nel corso dei primi mesi dell'anno, facendo registrare in alcuni settori valutazioni superiori ai massimi precedenti. L'esplosione al rialzo della volatilità registrata nel mese di marzo è stata gradualmente riassorbita nel corso dell'anno e si è riportata su livelli contenuti.

E' importante rilevare che, dopo una prima fase di incertezza derivante dalle limitate conoscenze sul virus che ha portato ad una brusca interruzione dell'attività economica, molti paesi hanno convissuto con la pandemia cercando di limitare i contatti sociali ma utilizzando soluzioni diverse per consentire la graduale ripresa di molte attività economiche. Così dopo una forte contrazione di tutti gli indicatori economici, nel secondo semestre l'andamento economico è stato più positivo e ha sostenuto il graduale recupero di molti settori, anche industriali.

In Europa la performance dei mercati azionari è stata negativa, ma all'interno del mercato vi è stata una significativa differenziazione settoriale. Il contributo positivo è derivato principalmente dal settore

tecnologico, da alcuni settori industriali, dalle materie prime e dal settore delle utilities, sostenuto dalle prospettive di forti investimenti nel settore delle energie rinnovabili, anche grazie ai contributi europei derivati dal Recovery Fund. La tecnologia ha beneficiato della domanda per prodotti e soluzioni tecnologiche in grado di accelerare la fase di digitalizzazione delle imprese, fondamentale per competere in un contesto come quello creatosi nel 2020, mentre le aziende industriali hanno beneficiato della domanda di beni di consumo sui quali si sono indirizzate le spese dei consumatori, al contrario costretti a non poter beneficiare di molti servizi.

Al contrario sono state deludenti le performance dei settori accomunati dal fatto di essere sottoposti alla pressione delle politiche antiCovid con limitazione degli spostamenti e chiusura dei luoghi di assembramento. I settori del turismo, dei viaggi, della ristorazione, del tempo libero e tutti i servizi legati alla mobilità delle persone sono stati fortemente penalizzati e hanno registrato perdite significative, che potrebbero riproporsi nella prima parte del 2021.

Il settore energetico ha risentito della preferenza degli investitori per le energie rinnovabili e del calo della domanda di prodotti petroliferi a causa della minore attività economica. Con la ripresa economica, il petrolio ha recuperato i livelli pre-crisi, mentre le aziende rimangono su livelli molto contenuti.

Infine, i settori finanziari (sia banche che assicurazioni) hanno risentito del calo dell'attività di molti clienti, soprattutto piccole e medie aziende (bar, ristoranti, negozi), e del calo dei tassi d'interesse che allontana la prospettiva di recupero della redditività delle loro attività caratteristiche.

Nel corso dell'ultima parte dell'anno si evidenzia un crescente ottimismo da parte degli investitori verso i settori maggiormente penalizzati dal Covid-19, che potrebbero beneficiare maggiormente degli effetti positivi derivanti dal programma di vaccinazione che dovrebbe portare nel corso dell'anno alla riapertura (seppure parziale) di molte attività economiche al dettaglio.

Negli USA la performance del mercato azionario è stata ancor più significativa di quella registrata in Europa.

Le dinamiche sottostanti al mercato americano sono state del tutto simili a quelle dell'Europa, ma la differente composizione degli indici e la presenza in Usa di aziende tecnologiche di elevata capitalizzazione ha spinto il mercato ad ottenere nel suo complesso risultati superiori a quelli registrati in Europa.

Si è registrata pertanto anche negli Usa la stessa differenziazione nei risultati dei singoli settori; positivo il contributo della tecnologia, degli industriali, delle materie prime e delle utilities mentre negativo è stato il contributo principalmente del settore energetico e finanziario.

In tale contesto il maggiore contributo positivo alla performance azionaria è giunto soprattutto dalla preferenza verso i titoli appartenenti ai settori tecnologico, industriale e delle utilities oltre che dai titoli del settore farmaceutico e delle tecnologie medicali. L'incremento dell'esposizione ai settori ciclici globali nel corso dei mesi estivi ha contribuito significativamente alla performance registrata nel secondo semestre. La selezione ha privilegiato l'Europa del Nord e alcuni titoli appartenenti al settore minerario e dell'acciaio.

Nel corso del 2020 i titoli appartenenti al settore delle utilities hanno ottenuto performance molto positive, in particolare concentrate sulle aziende molto attive nel segmento delle energie rinnovabili e delle soluzioni per la riduzione delle emissioni inquinanti. I flussi del mercato si sono indirizzati verso gli investimenti ESG e le aziende focalizzate sul tema della sostenibilità. La spinta innovativa nel tema dell'energia ha penalizzato i settori tradizionali dei combustibili fossili che devono accelerare la fase di transizione verso un modello più diversificato di generazione di energia con un minore impatto ambientale. Anche nel settore industriale molte aziende che offrono soluzioni industriali nel campo dell'economia circolare, nel riciclo delle plastiche, nel trattamento delle acque o nell'elettrificazione di molti processi industriali hanno ottenuto performance molto interessanti. Si rileva infine l'emergere delle applicazioni industriali dell'idrogeno che potrebbero essere all'inizio di una fase di sviluppo pluriennale. Il Fondo ha identificato opportunità d'investimento che potessero beneficiare di queste tematiche e i risultati sono stati estremamente soddisfacenti, soprattutto nella selezione di aziende innovative e con prospettive di crescita significative.

Riteniamo che questi temi, oltre che quelli più strettamente collegati alla tecnologia e all'innovazione, possano costituire un'opportunità di investimento interessante anche per i prossimi anni.

A seguito delle imponenti azioni di politica monetaria messe in campo dalle banche centrali, nel corso dell'anno i tassi d'interesse si sono ulteriormente ridotti, sia in Europa che in USA. Soprattutto nella prima parte dell'anno, i tassi d'interesse a lungo termine hanno raggiunto nuovi minimi; il Bund tedesco fino a -0.80%, ma soprattutto il Treasury americano ha raggiunto livelli record prossimi allo 0.50% con un effetto di trascinamento sui titoli governativi dei principali paesi e successivamente sui titoli corporate. Le attese per una ripresa economica, seppure graduale, hanno spinto i tassi soprattutto in Usa a un graduale rialzo in area 1.00%.

L'andamento descritto dei tassi d'interesse ha contribuito a sostenere l'ampiamiento dei multipli sui mercati azionari che attualmente appaiono generosi, in particolare nel settore della tecnologia, nei consumi discrezionali e in alcuni segmenti dell'industria. Il forte interesse registrato nel corso del 2020 per gli investimenti ESG ha contribuito all'aumento significativo delle valutazioni di alcune aziende, in particolare di quelle con soluzioni interessanti ed innovative.

Nel corso dell'anno i settori più deludenti sono stati il settore finanziario (a causa dell'impatto negativo derivante dal calo dei tassi d'interesse che riduce la redditività delle banche) e il settore petrolifero dove si ritiene che le valutazioni sacrificate siano motivate sia dal calo dell'attività economica globale che dal minore interesse degli investitori verso il settore.

Per il primo semestre del 2021 si ritiene che, pur in un contesto di elevata incertezza, si debbano privilegiare le aziende operanti in settori esposti all'andamento economico poiché si ritiene che l'economia proseguirà la sua fase di recupero. Inoltre, tale fase dovrebbe accelerare nel corso dell'anno, quando a seguito delle campagne di vaccinazione, molte attività commerciali dovrebbero riaprire.

Siamo molto positivi sui Paesi del Nord Europa come Svezia e Norvegia che possono beneficiare della loro esposizione alle tematiche di crescita strutturale con maggiore potenziale di sviluppo nei prossimi anni. Il Fondo seleziona molte aziende innovative proprio in questi mercati.

Rimaniamo moderatamente positivi sugli Stati Uniti dove, seppure le valutazioni siano generose, alcuni settori potrebbero beneficiare di una ripresa dell'economia globale, in particolare per i settori dell'industria, dell'energia, della tecnologia e per alcune aziende esposte ai consumi globali. Rimaniamo cauti sui settori difensivi dove le valutazioni appaiono elevate, ad eccezione del settore farmaceutico.

L'esposizione azionaria netta anche nel corso del 2021 si manterrà mediamente in linea con l'anno precedente (tra il 35% e il 50%) del patrimonio del Fondo.

In base alle esigenze di efficienza nella gestione del portafoglio si implementeranno pertanto posizioni di copertura attraverso l'utilizzo di futures su indici di mercato o settoriali e/o attraverso l'uso di opzioni put sugli indici principali.

Per le divise diverse dall'Euro, considerato che la politica di investimento del Fondo prevede il mantenimento di una contenuta esposizione al rischio di cambio, si utilizzeranno tecniche di copertura finalizzate a una efficiente gestione del portafoglio.

Nell'esercizio 2020 il risultato di gestione è stato molto positivo e deriva principalmente da una allocazione settoriale sbilanciata a favore dei settori che hanno ottenuto risultati superiori alla media del mercato e dal contributo dell'attività di selezione delle singole aziende presenti nei portafogli. Si è privilegiato l'investimento nelle utilities, nelle materie prime e nell'industria e si è mantenuta un'esposizione al mercato americano concentrata sulle tecnologie medicali e sul settore della tecnologia che hanno ottenuto performance superiori all'indice di mercato. La selezione dei titoli all'interno del portafoglio del Fondo ha contribuito positivamente al risultato di gestione.

La copertura dal rischio di cambio (in particolare la copertura parziale delle posizioni in titoli espresse in dollari e franchi svizzeri) non ha contribuito in modo significativo alla performance.

Le scelte gestionali hanno privilegiato:

- per la componente azionaria, sia in Europa che in USA, titoli azionari delle utilities, della tecnologia e dei ciclici tradizionali, con particolare esposizione al settore industriale e delle materie prime;
- per la componente obbligazionaria, presente in maniera molto contenuta data la natura del Fondo ed esclusivamente ai fini di contenimento del tracking error, si è mantenuta una esposizione a titoli a breve termine italiani.

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

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

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

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 dicembre 2020:

- la categoria di emittenti (*rating*) non può essere inferiore ad *investment-grade*, tranne che per un massimo del 20% in titoli con rating inferiore all'*investment grade* o equivalente secondo il prudente apprezzamento della SGR, purché non abbiano ricevuto un rating inferiore a BB- (incluso) da una delle seguenti agenzie di rating: Moody's, Standard & Poor's o Fitch;
- riguardo alle aree geografiche di riferimento, il fondo investe principalmente in Paesi appartenenti all'OCSE o alle Bermuda;
- 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 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 100%;
- il rischio di cambio viene gestito attivamente, con tecniche di copertura del rischio ottimizzate, mediante l'utilizzo prevalente di operazioni a termine.

La Società adotta il metodo del VaR (Value at Risk) per il controllo del rischio dei Fondi gestiti attivi. La metodologia di calcolo stabilita dal Consiglio di Amministrazione prevede un intervallo di confidenza (grado di probabilità) pari al 99% e un orizzonte pari a un mese (corrispondente a 21 giorni lavorativi medi), con un valore massimo pari a -9%. Tale misura consente di quantificare la perdita potenziale che il portafoglio del Fondo può subire su un orizzonte temporale di un mese con un livello di probabilità del 99%.

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.

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.

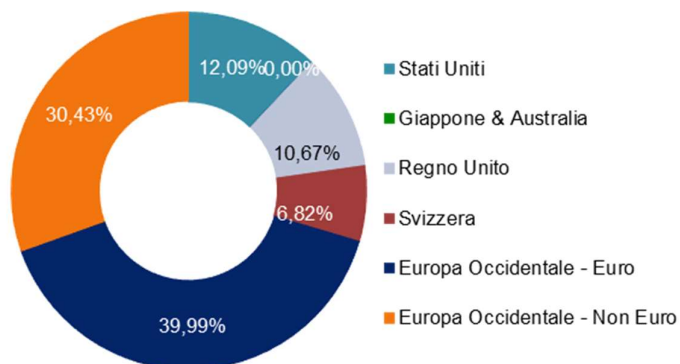
Compravendita di divisa a termine

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.

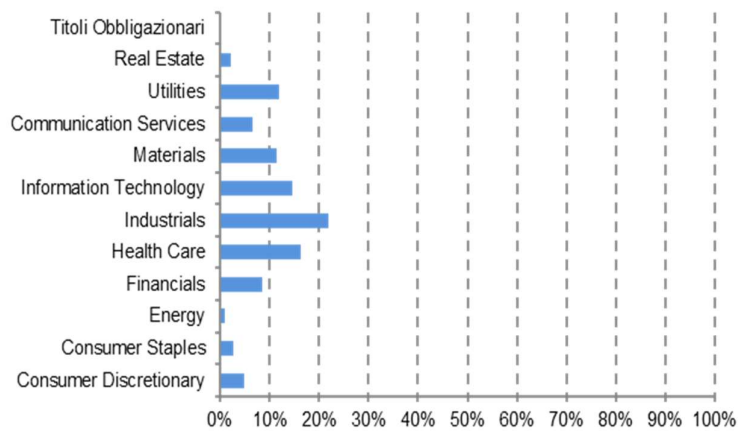
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

Sezione II Le attività

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti



Settori economici di impiego delle risorse del Fondo



ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	RWE AG(DE)	1.555.650	2,01%
2	Scimens Energy Ag	1.500.000	1,94%
3	Energias de Portugal	1.302.652	1,69%
4	Freemport-McMoRan Inc	1.296.140	1,68%
5	Gamesys Group PLC	1.277.863	1,65%
6	Rejlers Ab	1.267.799	1,64%
7	Vow Asa	1.259.363	1,63%
8	ENEL SpA	1.241.400	1,61%
9	AstraZeneca Plc LN	1.229.207	1,59%
10	Zurich Insurance Gr	1.200.062	1,56%
11	Iqvia Holdings Inc	1.084.114	1,40%
12	Tele2 Ab-b Shs	1.079.866	1,40%
13	Arceomital	1.054.020	1,37%
14	Aker Carbon Capture	1.012.610	1,31%
15	Meply Energy Sa	1.006.500	1,30%
16	G5 Entertainment Ab	1.006.284	1,30%
17	Netcompany Group As	1.004.127	1,30%
18	Allianz SE-Reg (DE)	1.003.500	1,30%
19	Worldline Sa	988.750	1,28%
20	Embraer Group Ab	977.448	1,27%
21	Vconeer Inc-sdr	974.564	1,26%
22	Oranges Ab	951.027	1,23%
23	Bimma Developments	941.511	1,22%
24	Rio Tinto Plc	920.527	1,19%
25	EDP Renovaveis SA	920.000	1,19%
26	STMico IM	916.500	1,19%
27	Deutsche Tlk AG-Reg	897.300	1,16%
28	Engie	888.650	1,15%
29	Koninklijke Phili NL	887.200	1,15%
30	Siemens AG-Reg (DE)	881.400	1,14%
31	Catalent Inc	840.241	1,09%
32	AcertinoxSA	826.920	1,07%
33	Aveva Group Plc	813.401	1,05%
34	Visa Inc-Class A	800.114	1,04%
35	Stora Enso Oyj-R Shs	782.250	1,01%
36	Storebrand ASA	760.880	0,99%
37	Alkermes A/s	756.120	0,98%
38	Thermo Fisher Scie	751.942	0,97%
39	Caterpillar Inc	733.002	0,95%
40	Cm.com	730.000	0,95%
41	Scatec Asa	728.311	0,94%
42	Schneider Electric	725.100	0,94%
43	Grifols Sa	720.300	0,93%
44	Nestle Sa-Reg	720.227	0,93%
45	Ams Ag	713.273	0,92%
46	Arise Ab	704.747	0,91%
47	Bonesupport Holding	694.455	0,90%
48	Sedana Medical Ab	682.126	0,88%
49	Sano fi SA (FP)	670.310	0,87%
50	Nordica Bank Abp	668.403	0,87%
51	Esisty Altechbolag-b	657.515	0,85%
52	Merck & Co Inc	656.217	0,85%
53	Redes Energeticas Sa	649.000	0,84%
54	Helvetia Holding Ag-	645.206	0,84%
55	Outokumpu Oyj	644.000	0,83%
56	BloomEnergy Corp- A	636.166	0,82%
57	Microsof Corp	631.773	0,82%
58	Zaptec As/norway	631.459	0,82%
59	Boston Scientific Co	622.364	0,81%
60	Kaifos Group Plc	620.882	0,80%
61	Svenska Handelsbanke	616.001	0,80%
62	SBM Offshore NV	615.800	0,80%
63	UCB SA	599.760	0,78%
64	Novartis AG-Reg	577.853	0,75%
65	Quantafuel As	576.467	0,75%
66	Kion Group Ag	569.280	0,74%
67	Merck KGaA	561.400	0,73%
68	Facebook Inc-A	553.436	0,72%
69	Merlin Properties So	542.500	0,70%
70	SAP SE	536.100	0,69%
71	GB Group Plc	523.769	0,68%
72	Atlas Copco Ab-a Shs	523.402	0,68%
73	Sampo OYJ-A	518.550	0,67%
74	Ambea Ab	517.859	0,67%
75	Tobii Ab	506.523	0,66%
76	Ericsson Shs	485.443	0,63%
77	PowercoE Sweden Ab	485.045	0,63%
78	Sig Combibloc Group	472.967	0,61%
79	Tieto Oyj	470.050	0,61%
80	OC Oerlikon Co AGR	463.526	0,60%
81	The Weir Group Plc	455.779	0,59%
82	Caggemini SA	448.875	0,58%
83	Elisa Corporation	448.700	0,58%
84	Oecima SA	441.250	0,57%
85	Tcammswer Germany G	438.300	0,57%
86	Clincon Ab	423.793	0,55%
87	Nel Asa	411.871	0,53%
88	Coca-cola Hbc Ag-cdi	398.474	0,52%
89	Nokia Oyj (FH)	393.875	0,51%
90	Palfinger Ag	388.500	0,50%
91	Volvo AB-B Shs	385.411	0,50%
92	Elettra Inv	384.413	0,50%
93	Volkswagen AG PFD	381.050	0,49%
94	Polygiene Ab	380.837	0,49%
95	Aroundtown Sa	367.200	0,48%
96	UPM-Kymmene Oyj	365.640	0,47%
97	eVISO SpA	351.429	0,46%
98	Kiowa It Ab	309.741	0,40%
99	Valnet Corp	292.000	0,38%
100	CIP Merchant Capital	290.509	0,38%
101	Nelco Oyj	271.375	0,35%
102	Salnar Asa	238.741	0,31%
103	Illimity Bank	224.750	0,29%
104	Air Products and Che	220.748	0,29%
105	Coins Res Spa	196.800	0,25%
106	Swiss Life Holding	189.924	0,25%
107	Strix Group Plc	185.202	0,24%
108	Bakkafost P/f	174.220	0,23%
109	Prebona Ab	161.582	0,21%
110	Infant Bacterial The	111.367	0,14%
111	Warman SIT 22	8.815	0,01%
	Tot. Strumenti Finanziari	74.203.845	96,10%
	Altri Titoli	3.009.996	
	Totale Attività	77.213.841	

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 - di altri enti pubblici - di banche - di altri				
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri	2.398.792 8.815	50.147.053 381.050	20.618.204	649.931
Parti di OICR: - OICVM - FIA aperti retail - altri (da specificare)				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	2.407.607 3%	50.528.103 65%	20.618.204 27%	649.931 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	3.324.107	51.272.516	19.607.223	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	3.324.107 4,31%	51.272.516 66,40%	19.607.223 25,39%	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	4.988.300	4.995.920
- altri		
Titoli di capitale	124.504.130	118.442.341
Parti di OICR		
Totale	129.492.430	123.438.261

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 30 dicembre 2020 non sono presenti strumenti finanziari non quotati nel portafoglio del Fondo. Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha acquistato e venduto strumenti finanziari non quotati.

II.3 Titoli di debito

Al 30 dicembre 2020 non sono presenti titoli di debito strutturati nel portafoglio del Fondo.

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	2.203.282		
Altre operazioni - future - opzioni - swap			

Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2020 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

II.5 Depositi bancari

Al 30 dicembre 2020 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine attive né assimilate.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.
Al 30 dicembre 2020 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

II.8 Posizione netta di liquidità

F1. Liquidità disponibile		297.847
- EUR		
- CHF	17.820	
- GBP	37.434	
- HKD		
- SEK	6.240	
- YEN	62	
- USD	18.778	
- DKK	46.444	
- NOK	171.041	
- AUD		
- NZD		
- Altre	28	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		6.632.670
- Proventi da Incassare	155.139	
- c/Val- da Ricevere Vendite	6.130.802	
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere	346.729	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-6.271.675
- Oneri da Pagare	-141.548	
- Divise da Consegnare Vendite		
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare	-6.130.127	
TOTALE		658.842

II.9 Altre attività

G1. Ratei attivi		164
. Interessi su Titoli		
. Interessi su Disp liquide	164	
. Altri		
G2. Risparmio d'imposta		
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedenti		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
G3. Altre		10.208
. Crediti per quote da ricevere		
. Plusvalenze su operazioni pending		
. Ratei Plus Vendite Divise Copertura	10.208	
. Equalizzatori		
. Rebate		
. Crediti per vendite da regolare		
. Proventi da prestito titoli		
. Plusvalenze da DCS		
. Altre		
TOTALE		10.372

Sezione III Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Al 30 dicembre 2020 sono presenti finanziamenti ricevuti per scoperto di cassa presso la stessa banca depositaria per un importo pari ad Euro 2.533.409. Il temporaneo scoperto di cassa è dovuto ad esigenze di liquidità immediata da parte dei gestori nello svolgimento della loro attività. Nel rispetto della Normativa di Vigilanza un OICM può utilizzare lo scoperto temporaneo di cassa fino al 10% del Valore complessivo netto del fondo.

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine passive né assimilate.

III.3 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.
Al 30 dicembre 2020 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2020 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.5 Debiti verso partecipanti

	Scadenza		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati - Rimborsi da Regolare	31/12/2020	771.678	771.915
	04/01/2021	236	
M2. Proventi da distribuire - Proventi da Distribuire			
M3. Altri			
Totale			771.915

III.6 Altre passività

N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		145.705
	- Rateo Interessi Passivi c/c	2.777	
	- Rateo Provvigioni di Gestione	74.837	
	Classe A	17.460	
	Classe B	57.376	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo	44.952	
	Classe A	23.292	
	Classe B	21.661	
	- Rateo Oneri Depositario		
	- Rateo Costo Società di Revisione	19.077	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti	106	
	- Rateo Spese Outsourcing		
	- Altri oneri di gestione	3.956	
	- 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		68.457
	- Commissioni su Operazioni Titoli		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
	- Ratei Minus Vendite Divise Copertura	68.457	
	- Rimborsi da regolare		
	- Incentive Fees		
	- Maturato PcT passivi		
	- Altri debiti verso l'Erario		
	- Altri oneri		
	- Accessori CFD		
Totale			214.162

Sezione IV Il valore complessivo netto

Quote detenute da Investitori Qualificati		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	8.744.882,946	
Classe A	1.592.981,196	
Classe B	7.151.901,750	
di cui:		
detenute da Investitori Qualificati	7.212.127,730	82,47%
Classe A	60.225,980	
Classe B	7.151.901,750	

Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	8.744.882,946	
Classe A	1.592.981,196	
Classe B	7.151.901,750	
di cui:		
detenute da Soggetti Non Residenti	21.409,137	0,24%
Classe A	4.264,037	
Classe B	17.145,100	

Variazione del patrimonio netto			
	Anno 2020 (ultimo esercizio)	Anno 2019 (penultimo esercizio)	Anno 2018 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo	56.751.768	70.982.510	99.536.064
Incrementi:			
a) sottoscrizioni:			
- sottoscrizioni singole	19.998.376	9.374.457	13.334.527
- piani di accumulo	205.266	261.652	396.535
- switch in entrata	1.169.639	117.113	40.744.067
b) risultato positivo della gestione	11.425.190	3.776.228	
Decrementi:			
a) rimborsi:			
- riscatti	-15.602.171	-27.260.982	-36.128.232
- piani di rimborso			
- switch in uscita	-253.716	-499.211	-41.025.945
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione			-5.874.506
Patrimonio netto a fine periodo	73.694.354	56.751.768	70.982.510

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		
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	1.879.199	3%
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	52.500.875 1.865.440	71% 3%
Altre operazioni - future e contratti simili - opzioni e contratti simili - swap e contratti simili		

V.2 Attività e passività verso Società del gruppo

Nel 2017 la Società di Gestione è divenuta parte del Gruppo Bancario Ifigest ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento svolta dalla Capogruppo.

Si segnala che, al 30 dicembre 2020, 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	30.745.414		2.414.506	33.159.920	2.533.409	917.616	3.451.025
Dollaro USA	8.826.264		168.222	8.994.486		4	4
Sterlina Inglese	7.657.223		37.445	7.694.668		39	39
Franco Svizzero	4.987.036		28.361	5.015.397			
Dollaro HK							
Corona Svedese	14.571.239		6.241	14.577.481		68.269	68.269
Yen			65	65			
Corona Danese	1.760.246		46.444	1.806.690		50	50
Corona Norvegese	5.793.922		171.187	5.965.110		102	102
Zloty Polacco							
Altre divise			28	28		-0	-0
Totale	74.341.345		2.872.496	77.213.841	2.533.409	986.077	3.519.486

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 realizzi	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	7.620			
2. Titoli di capitale	673.611	-450.850	10.994.420	-292.678
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				
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	1.381.666		517.832	
	-0	-83.500		
Altre operazioni: - future - opzioni - swap				

Sezione II Depositi bancari

Al 30 Dicembre 2020 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi.

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2010 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	-203.661	-58.249
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'	-58.856	1.134

Di seguito si riporta la composizione della voce “oneri finanziari”

G1- INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti	-62.975	-62.975
G2- ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine e prestito titoli		
Totale		-62.975

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	809	1,31%	0	0		0,00%		
Provvigioni di base	809	1,31%				0,00%		
2) Costo per il calcolo del valore della Quota	12							
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%				0,00%		
4) Compenso del depositario	28	0,04%				0,00%		
5) Spese di revisione del fondo	20	0,03%				0,00%		
6) Spese legali e giudiziarie		0,00%				0,00%		
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	2	0,00%				0,00%		
8) Altri oneri gravanti sul fondo (specificare)	5	0,01%	0	0	0	0,00%	0	0
Contributo Consob	2	0,00%						
Oneri bancari diversi	3	0,01%						
Fitt Italia	0	0,00%						
Spese C/Parte	-0	0,00%						
Costo outsourcing	0	0,00%						
Commissioni di collocamento	0							
COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)	876		0	0		0,00%	0	0
10) Provvigioni d'incentivo	1.409	2,28%				0,00%		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: -su titoli azionari	532	0	0,18%	0	0	0	0,00%	0
-su titoli di debito	429		0,18%		0		0,00%	
-su OICR	0		0,00%		0		0,00%	
-su derivati	103		0,00%		0		0,00%	
-su altri (specificare)	0		0,00%		0		0,00%	
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	63							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%				0,00%		
TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	2.880	4,66%			0	0,00%		
Valore complessivo netto medio di periodo	61.829							

(*) 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 qualora il valore della quota di ciascun giorno di valorizzazione sia superiore al valore più elevato registrato dalla quota medesima nell'arco temporale intercorrente tra l'inizio di operatività del Fondo ed il giorno precedente quello di valorizzazione (di seguito "HWM Assoluto").

Verificandosi la condizione di cui al comma precedente, la provvigione di incentivo è pari al 20% dell'incremento percentuale registrato dal valore della quota rispetto al valore del HVM Assoluto ed è applicata al minor ammontare tra l'ultimo valore complessivo netto del Fondo disponibile ed il valore complessivo netto medio del Fondo nel periodo intercorrente con la data del precedente HVM assoluto. La provvigione di incentivo eventualmente maturata è addebitata nel medesimo giorno dalla SGR al patrimonio del Fondo.

La SGR preleva la provvigione di incentivo dalle disponibilità liquide del Fondo il primo giorno lavorativo del mese solare successivo.

Ogni qualvolta sussistono le condizioni di maturazione della provvigione di incentivo, il valore unitario della quota nel giorno di avveramento delle predette condizioni costituirà il nuovo valore del HVM Assoluto.

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

Data del primo giorno di valorizzazione quota: T0

Data del giorno rilevante oggetto di calcolo: T0+n

Massimo valore quota mai raggiunto in uno degli n-1 giorni rilevanti intercorrenti tra T0 e T0+n-1: 6,00 euro

Valore quota nel giorno rilevante T0+n: 6,90 euro NAV al tempo T0+n: 150.000.000 euro

NAV medio nel periodo: 100.000.000 euro

Provvigione di incentivazione:

*Aliquota¹ provvigione di incentivo: $20\% * (6,90 - 6,00) / 6,00 = 3,00\%$*

NAV di calcolo provvigione di incentivo: minimo tra 150.000.000 e 100.000.000 = 100.000.000 euro Provvigione di incentivo: 100.000.000 euro x 3,00% = 3.000.000 euro

¹= 20% per Soprarno Relative Value

Ai fini del calcolo della provvigione di incentivo, anche quando non esplicitamente indicato, si considera il valore complessivo netto del Fondo, al netto di tutti i costi, ad eccezione, della provvigione di incentivo stessa, tenendo conto dei proventi distribuiti.

Nel 2020 sono maturate commissioni di *performance per Euro 279.163 per la classe A ed Euro 1.129.894 per la classe B.*

IV.3 Remunerazioni

La Politica di remunerazione e incentivazione di Soprarno SGR S.p.A. è stata predisposta 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). La Policy di Remunerazione vigente di Soprarno SGR è stata approvata dall'Assemblea dei soci il 30 aprile 2020. 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. 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 dell'esercizio 2020:

Descrizione	Remunerazione fissa	Remunerazione Variabile	N. Beneficiari
Personale SGR	1.296.839,76	653.410,60	15
Personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM	566.517,12	458.664,21	4
Personale Rilevante	833.912,89	488.964,76	10
<i>Membri CdA</i>	<i>121.816,00</i>		<i>7</i>
<i>Primi riporti e Gestori</i>	<i>586.363,39</i>	<i>479.936,16</i>	<i>3</i>
<i>Personale delle funzioni di controllo</i>	<i>125.733,50</i>	<i>9.028,60</i>	<i>2</i>

La proporzione della remunerazione complessiva lorda attribuita al Fondo è pari al 11,42%, ed è stata determinata in proporzione alle masse del Fondo 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 Annuale 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 gli eventuali 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

dipendenti. La Policy è stata approvata il 30 aprile 2020 per un adeguamento ex lege, al fine di recepire gli indirizzi di vigilanza. In sede di riesame periodico da parte del Consiglio di Amministrazione, non sono state riscontrate irregolarità sostanziali.

Sezione V Altri ricavi ed oneri

I1.	Interessi attivi su disponibilità liquide		-920
	- Interessi attivi su c/c	-920	
	- Interessi attivi su Dep.Future		
I2.	Altri ricavi		97.116
	- Arrotondamenti Attivi	0	
	- Sopravvenienze Attive		
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
	- Rebates provvigioni di gestione		
	- Rettifica incentive fees		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altri	97.116	
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
I3.	Altri oneri		-0
	- Arrotondamenti Passivi	-0	
	- Accessori CFD		
	- Interessi passivi su dispon. Liquide		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altro		
Totale			96.196

Parte D ALTRE INFORMAZIONI
Operazioni a Copertura di Rischi del Portafoglio
Operazioni a Termine e di Copertura di Rischi del Portafoglio che hanno avuto efficacia nell'anno 2020

Segno	Divisa	Ammontare Operazioni	n. operazioni
V	SEK	120.000.000	4
A	GBP	2.000.000	1
V	GBP	2.000.000	3
V	CHF	9.000.000	3

Operazioni in essere a Termine e per Copertura di Rischio del Portafoglio alla chiusura del periodo

Segno	Divisa	Ammontare Operazioni	n. operazioni	% di copertura su Asset in Divisa
V	CHF	3.000.000	1	55,41%
V	SEK	30.000.000	1	20,47%

Oneri di intermediazione

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione	16.593		269.342	149.914	

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 al 350%.

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 (comprensive dei prodotti derivati) e il valore complessivo netto del Fondo, indicando le operazioni poste in essere con finalità di copertura. Per il 2020 tali valori sono, rispettivamente, 1,0196 e 0,9816.

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 Relative Value" per l'esercizio
chiuso al 30 dicembre 2020**

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.
26 marzo 2021



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

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi 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 Relative Value"

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 Relative Value" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2020, dalla sezione reddituale per l'esercizio 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 30 dicembre 2020 e del risultato economico per l'esercizio 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

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Limited, società di diritto inglese.

Ancora Bari Bergamo
Bologna Bolzano Brescia
Catania Como Firenze Genova
Lucca Milano Napoli Novara
Padova Palermo Parma Perugia
Pescara Roma Torino Treviso
Trieste Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 10.415.500,00 i.v.
Registro Imprese Milano Monza Brianza Lodi
e Codice Fiscale N. 00705600159
R.E.A. Milano N. 512067
Partita IVA 00705620159
VAT number IT00709820159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 29
20124 Milano MI ITALIA



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Relative Value"
Relazione della società di revisione
30 dicembre 2020

veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di 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;



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto

"Soprarno Relative Value"

Relazione della società di revisione

30 dicembre 2020

- 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., Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo "Soprarno Relative Value" al 30 dicembre 2020, 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 Relative Value" al 30 dicembre 2020 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 Relative Value" al 30 dicembre 2020 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

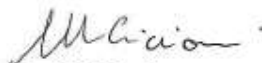


*Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Relative Value"
Relazione della società di revisione
30 dicembre 2020*

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, 26 marzo 2021

KPMG S.p.A.



Maurizio Cicioni
Socio

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE
AL 30 DICEMBRE 2020
DEL FONDO
SOPRARNO RITORNO ASSOLUTO**

Fondo Soprarno Ritorno Assoluto

Relazione degli Amministratori alla Relazione di gestione del Fondo

Nel corso del 2020, nel rispetto della tipologia del Fondo (bilanciato flessibile) la strategia di investimento adottata è stata quella di selezionare titoli azionari sottovalutati in virtù delle loro potenzialità di crescita nel medio/lungo termine. Si è fatta attenzione alla qualità delle aziende selezionate ed in particolare al posizionamento nei mercati di riferimento, a una buona prevedibilità degli utili e ad una posizione finanziaria solida. L'esposizione netta è stata contenuta tra il 25% e il 35% utilizzando posizioni in futures sui principali indici di mercato a copertura delle posizioni lunghe.

Dal 1° agosto del 2017 la politica d'investimento del Fondo è stata modificata. Il Fondo appartiene alla categoria dei fondi "PIR" (Piani Individuali di Risparmio) e rispetta i requisiti minimi richiesti dalla normativa.

Il portafoglio azionario è rimasto sempre investito alla quota massima consentita tenuto conto delle esigenze di liquidità derivanti dai margini dei futures sulle posizioni short in essere. Mediamente il Fondo ha presentato una posizione azionaria long fino al 55% (bilanciata in parte da posizioni short sui futures su indici di mercato), superiore agli anni precedenti, data la difficoltà di selezione di titoli obbligazionari con rendimenti positivi nella seconda parte dell'anno.

Sono state poste in essere nell'esercizio tecniche ed operazioni destinate alla copertura dai rischi e/o ad una efficiente gestione del Fondo, anche mediante l'utilizzo di strumenti derivati, sia per quanto concerne la gestione del rischio di cambio che per l'attuazione delle strategie previste sul mercato azionario. In particolare, si sono utilizzate posizioni short sull'indice FtseMib al fine di proteggere il Fondo da shock improvvisi del mercato azionario italiano sul quale l'esposizione si è mantenuta sempre su livelli significativi.

In relazione alla performance generata dal Fondo si rinvia alla più ampia trattazione effettuata nella Nota Integrativa alla sezione "Principali eventi che hanno influito sul valore della quota e rischi assunti nell'esercizio".

Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro continueranno a privilegiare l'investimento in Società che abbiano le caratteristiche descritte in precedenza; saranno inoltre utilizzate posizioni in derivati a 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, Banca Consulia, UBI Banca SpA, Gruppo Credit Agricole, Suedtirol Bank, Banca Lecchese, IW Bank, On Line Sim, Banca Leonardo ed All Funds Bank; 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 2020 le sottoscrizioni sono ammontate a 7.821.999 Euro, il risultato positivo di gestione a 1.244.618 Euro, i rimborsi a 14.571.959 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 36.550.545 Euro.

La Relazione di Gestione dei Fondi è composta da una Situazione Patrimoniale, da una Sezione Reddituale 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 30 dicembre 2020 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2020. Tale data rappresenta, pertanto, il termine dell'esercizio 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 febbraio 2021

Il Consiglio di Amministrazione

RELAZIONE DI GESTIONE				
Soprarno Ritorno Assoluto				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2020		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	33.939.739	90,05%	39.448.246	91,86%
A1. Titoli di debito	13.450.500	35,69%	18.744.037	43,65%
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	13.450.500	35,69%	18.744.037	43,65%
A2. Titoli di capitale	20.489.239	54,36%	20.704.209	48,21%
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	2.384.365	6,33%	1.821.490	4,24%
B1. Titoli di debito	2.384.365	6,33%	1.821.490	4,24%
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	882.986	2,34%	1.399.852	3,26%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	882.986	2,34%	1.399.852	3,26%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVE E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	324.083	0,86%	79.536	0,19%
F1. Liquidità disponibile	64.149	0,17%	77.958	0,18%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	918.064	2,44%	968.762	2,26%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-658.130	-1,75%	-967.184	-2,25%
G. ALTRE ATTIVITA'	158.323	0,42%	195.950	0,46%
G1. Ratei attivi	156.962	0,42%	191.833	0,45%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	1.361	0,00%	4.117	0,01%
TO TALE ATTIVITA'	37.689.496	100,00%	42.945.074	100,00%

PASSIVITA' ENETTO	Situazione al 30/12/2020	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	1.057.562	261.562
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	21.993	3.538
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	21.993	3.538
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	59.396	624.085
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	58.060	620.950
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	1.336	3.135
TOTALE PASSIVITA'	1.138.951	889.185
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	36.550.546	42.055.888
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A	16.496.003	20.793.430
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B	18.750.418	19.898.040
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe P	1.304.124	1.364.417
Numero delle quote in circolazione	4.883.636,881	5.818.509,204
Numero delle quote in circolazione Classe A	2.269.975,537	2.948.709,963
Numero delle quote in circolazione Classe B	2.360.321,840	2.596.666,764
Numero delle quote in circolazione Classe P	253.339,504	273.132,477
Valore unitario delle quote Classe A	7,267	7,052
Valore unitario delle quote Classe B	7,944	7,663
Valore unitario delle quote Classe P	5,148	4,995

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.034.917,563
Quote emesse Classe A	92.032,207
Quote emesse Classe B	936.807,907
Quote emesse Classe P	6.077,449
Quote rimborsate	1.969.789,886
Quote rimborsate Classe A	770.766,633
Quote rimborsate Classe B	1.173.152,831
Quote rimborsate Classe P	25.870,422

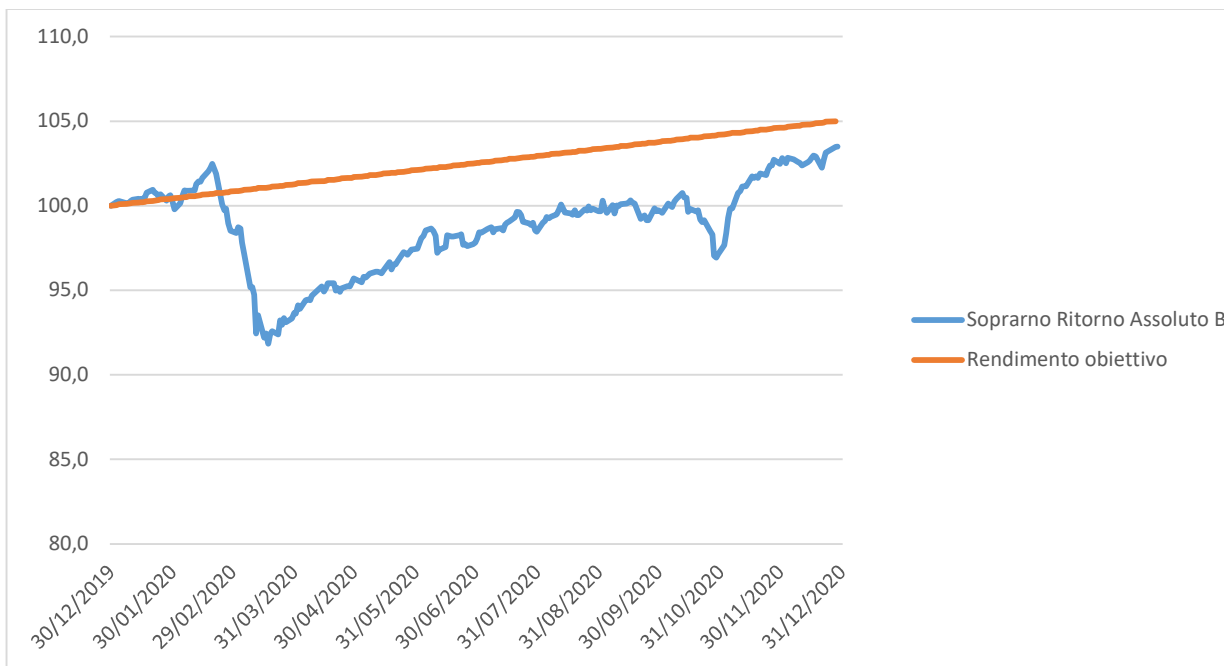
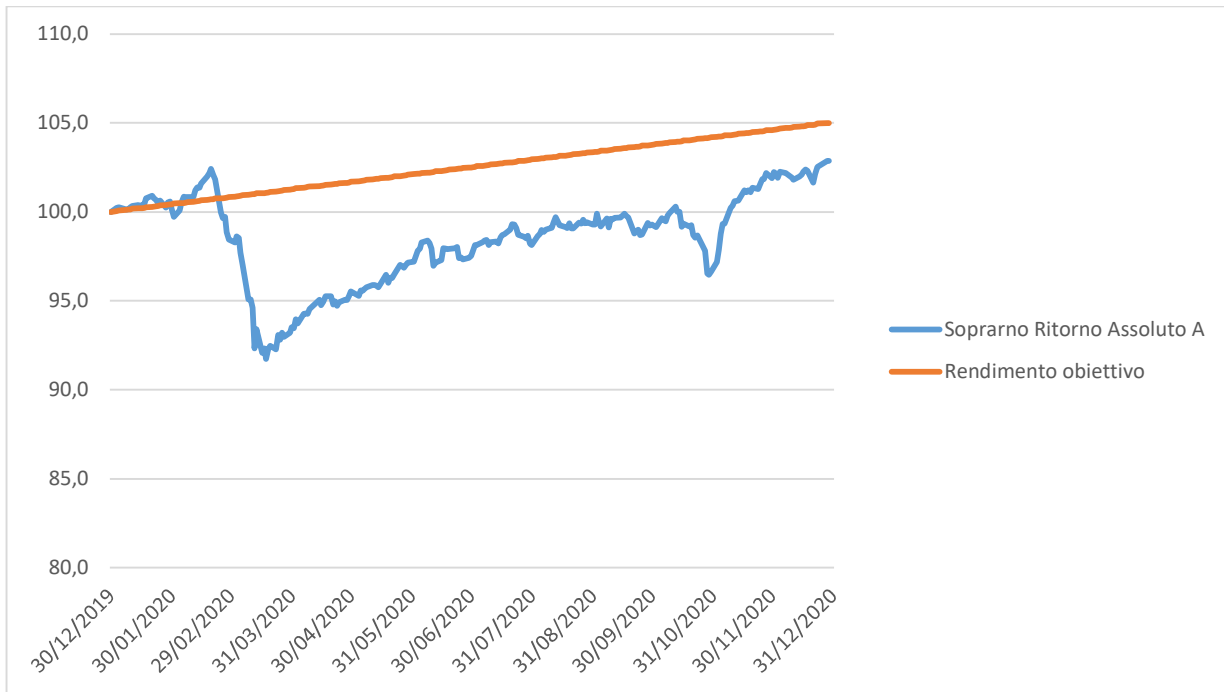
RELAZIONE DI GESTIONE Soprarno Ritorno Assoluto				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 30/12/2020		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	1.850.965		5.788.333	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	767.922		1.073.656	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	356.174		484.410	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	411.747		589.246	
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI	-760.030		1.424.792	
A2.1 Titoli di debito	16.087		53.203	
A2.2 Titoli di capitale	-776.117		1.371.589	
A2.3 Parti di OICR				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	877.973		4.692.310	
A3.1 Titoli di debito	234.531		888.056	
A3.2 Titoli di capitale	643.442		3.804.254	
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	965.100		-1.402.425	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		1.850.965		5.788.333
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	36.680		40.986	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	71.786		37.539	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	71.786		37.539	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-17.542			
B2.1 Titoli di debito	-17.542			
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-17.564		3.447	
B3.1 Titoli di debito	-17.564		3.447	
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		36.680		40.986
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	-98.427		-107.446	
C1. RISULTATI REALIZZATI	-98.427		-107.446	
C1.1 Su strumenti quotati	-98.427		-107.446	
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

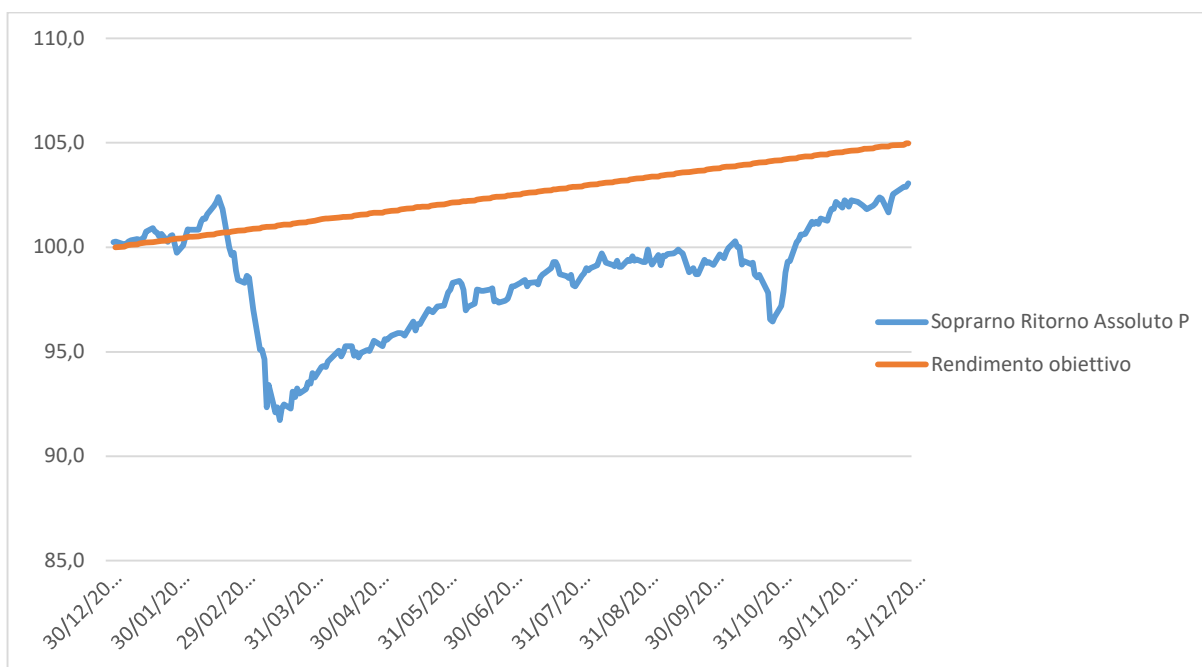
	Relazione al 30/12/2020		Relazione esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	11.305		-113.974	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	29.794		-105.107	
E1.1 Risultati realizzati	29.769		-106.089	
E1.2 Risultati non realizzati	25		982	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	-18.489		-8.867	
E3.1 Risultati realizzati	-18.492		-8.892	
E3.2 Risultati non realizzati	3		25	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		1.800.523		5.607.898
G. ONERI FINANZIARI	-22.899		-11.279	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-22.899		-11.279	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		1.777.624		5.596.619
H. ONERI DI GESTIONE	-547.502		-1.200.872	
H1. PROVVISORI DI GESTIONE SGR	-469.414		-1.099.602	
Classe A	-273.853		-603.753	
Classe B	-175.966		-458.681	
Classe P	-19.596		-37.168	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-7.818		-8.932	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-17.430		-20.017	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-1.624		-2.689	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-51.216		-69.632	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)				
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	14.314		25.830	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE			122	
I2. ALTRI RICAVI	4.000		30.478	
I3. ALTRI ONERI	10.314		-4.770	
Risultato della gestione prima delle imposte		1.244.438		4.421.577
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
Classe A				
Classe B				
Classe P				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
Classe A				
Classe B				
Classe P				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/perdita dell'esercizio		1.244.438		4.421.578
Classe A		452.147		2.243.958
Classe B		755.763		2.051.099
Classe P		36.706		126.521

NOTA INTEGRATIVA

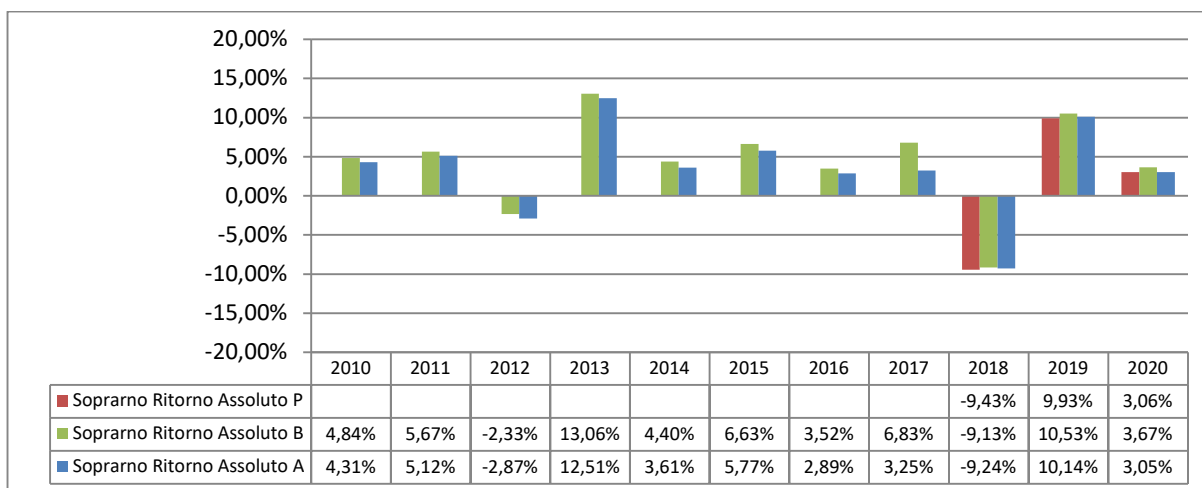
INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

- 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 annuo del fondo/comparto e del benchmark (ove applicabile) nel corso degli ultimi dieci anni solari



Rendimento medio composto su base annua del Fondo negli ultimi 3 anni

Il rendimento medio annuo per il triennio 2018/2020 è pari a 1,00% per la classe A e 1,37% per la classe B.

Riferimenti circa l'andamento del valore della quota durante l'esercizio

Per il Fondo in questione in data 7 Aprile 2008, sono state previste due categorie di quote, definite quote di classe "A" e di classe "B", che si differenziano per il livello di commissioni di gestione applicato, per gli importi minimi iniziali e successivi di sottoscrizione, nonché per le modalità di sottoscrizione, poiché le quote appartenenti alla classe "B" sono destinate esclusivamente a "Clienti Professionali di diritto", come definiti nell'Allegato 3, punto I del Regolamento CONSOB n. 16190 del 27/10/2007. In data 1° agosto 2017 è stata prevista una nuova categoria di fondo, definita quota di classe "P" destinata ai piani individuali di risparmio a lungo termine (PIR) di cui alla Legge 11 dicembre 2016, n. 232.

Si riportano di seguito i valori "minimo", "massimo" e di "chiusura" delle quote del Fondo nel corso dell'esercizio:

Classe	Minimo	Massimo	Chiusura esercizio
A	6,469	7,267	7,267
B	7,038	7,944	7,944
P	4,582	5,148	5,148

I fattori principali che possono determinare un differente valore tra le diverse classi sono molteplici ed in particolare; la data di partenza di ciascuna classe di quota, incidenza dei costi fissi sui diversi patrimoni, le diverse aliquote percentuali di commissioni di gestione e l'eventuale incidenza delle commissioni di performance maturate.

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota e rischi assunti nell'esercizio.

La politica d'investimento del Fondo si è modificata dal 1° agosto 2017, data in cui il Fondo appartiene alla categoria dei Fondi "PIR".

La strategia di investimento adottata è stata quella di selezionare titoli azionari sottovalutati in virtù della loro potenzialità di crescita nel medio/lungo termine. Si è fatta attenzione alla qualità delle aziende selezionate con una particolare attenzione al posizionamento nei mercati di riferimento, a una buona prevedibilità degli utili e ad una posizione finanziaria solida.

Relativamente alla componente valutaria, essa è risultata significativamente coperta dal rischio di cambio con una esposizione netta compressiva in valute diverse dall'Euro inferiore al 10% del Fondo.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria il Fondo ha mantenuto un peso complessivo che nel corso dell'anno si è gradualmente ridotto fino a scendere sotto al 50% del NAV. In occasione delle fasi di maggiore volatilità verificatesi nel mese di marzo ed aprile, sono state selezionate sia emissioni corporate (principalmente bancarie) che selettivamente titoli corporate di società appartenenti a diversi settori merceologici, sia investment grade che high yield, con scadenze brevi e medie e con rendimenti interessanti. Si è concentrata la selezione dei titoli corporate su emittenti societari italiani, principalmente finanziari, con una particolare attenzione alla qualità dell'emittente.

In attesa di una normalizzazione dei tassi e di un eventuale rialzo dei tassi a lungo termine dovuto alla ripresa del ciclo economico globale, rimaniamo molto cauti in termini di duration. L'allargamento dei rendimenti su titoli emessi da aziende italiane ha creato interessanti opportunità di investimento soprattutto nei primi mesi dell'anno permettendo di investire in aziende di buona qualità e con attività diversificate geograficamente. Bisogna evidenziare che, alla luce dell'andamento del mercato obbligazionario, è attualmente molto complesso selezionare nuove emissioni che abbiano rendimenti interessanti, per ottenere i quali è necessario assumere maggiori rischi in termini di qualità degli emittenti o di scadenza dei titoli. Per questo il Fondo ha mantenuto e manterrà anche nel corso del 2020 un livello di Duration complessiva "moderato".

Nel corso del 2020 il Fondo ha mantenuto mediamente una esposizione netta azionaria tra il 25% e il 35% del NAV. Il Fondo ha mantenuto una politica di asset allocation abbastanza equilibrata, con una preferenza per l'Europa e un sovrappeso nelle aziende italiane con una bassa presenza sul mercato domestico e sul settore delle utilities, che hanno beneficiato dell'interesse per le energie rinnovabili.

L'esposizione al mercato azionario è stata gradualmente incrementata nel corso del secondo semestre, grazie al miglioramento delle prospettive di crescita economiche e al successo delle politiche di sostegno all'economia messe in campo dalle Banche centrali e dai Governi.

Nel corso del 2020, grazie soprattutto all'imponente sostegno delle banche centrali (attraverso ulteriori misure espansive di politica monetaria) e dei Governi nazionali (attraverso politiche di sostegno ai redditi attraverso deficit di bilancio), i mercati azionari internazionali hanno gradualmente recuperato le perdite registrate nel corso dei primi mesi dell'anno, facendo registrare in alcuni settori valutazioni superiori ai massimi precedenti. L'esplosione al rialzo della volatilità registrata nel mese di marzo è stata gradualmente riassorbita nel corso dell'anno e si è riportata su livelli contenuti.

E' importante rilevare che, dopo una prima fase di incertezza derivante dalle limitate conoscenze sul virus che ha portato ad una brusca interruzione dell'attività economica, molti paesi hanno convissuto con la pandemia cercando di limitare i contatti sociali ma utilizzando soluzioni diverse per consentire la graduale ripresa di molte attività economiche. Così dopo una forte contrazione di tutti gli indicatori economici, nel secondo semestre l'andamento economico è stato più positivo e ha sostenuto il graduale recupero di molti settori, anche industriali.

In Europa la performance dei mercati azionari è stata negativa, ma all'interno del mercato vi è stata una significativa differenziazione settoriale. Il contributo positivo è derivato principalmente dal settore tecnologico, da alcuni settori industriali, dalle materie prime e dal settore delle utilities, sostenuto dalle prospettive di forti investimenti nel settore delle energie rinnovabili, anche grazie ai contributi europei derivati dal Recovery Fund. La tecnologia ha beneficiato della domanda per prodotti e soluzioni tecnologiche in grado di accelerare la fase di digitalizzazione delle imprese, fondamentale per competere in un contesto come quello creatosi nel 2020, mentre le aziende industriali hanno beneficiato della domanda di beni di consumo sui quali si sono indirizzate le spese dei consumatori, al contrario costretti a non poter beneficiare di molti servizi.

Al contrario sono state deludenti le performance dei settori accomunati dal fatto di essere sottoposti alla pressione delle politiche antiCovid con limitazione degli spostamenti e chiusura dei luoghi di assembramento.

I settori del turismo, dei viaggi, della ristorazione, del tempo libero e tutti i servizi legati alla mobilità delle persone sono stati fortemente penalizzati e hanno registrato perdite significative, che potrebbero riproporsi nella prima parte del 2021.

Il settore energetico ha risentito della preferenza degli investitori per le energie rinnovabili e del calo della domanda di prodotti petroliferi a causa della minore attività economica. Con la ripresa economica, il petrolio ha recuperato i livelli pre-crisi, mentre le aziende rimangono su livelli molto contenuti.

Infine, i settori finanziari (sia banche che assicurazioni) hanno risentito del calo dell'attività di molti clienti, soprattutto piccole e medie aziende (bar, ristoranti, negozi), e del calo dei tassi d'interesse che allontana la prospettiva di recupero della redditività delle loro attività caratteristiche.

Nel corso dell'ultima parte dell'anno si evidenzia un crescente ottimismo da parte degli investitori verso i settori maggiormente penalizzati dal Covid-19, che potrebbero beneficiare maggiormente degli effetti positivi derivanti dal programma di vaccinazione che dovrebbe portare nel corso dell'anno alla riapertura (seppure parziale) di molte attività economiche al dettaglio.

Negli USA la performance del mercato azionario è stata ancor più significativa di quella registrata in Europa.

Le dinamiche sottostanti al mercato americano sono state del tutto simili a quelle dell'Europa, ma la differente composizione degli indici e la presenza in Usa di aziende tecnologiche di elevata capitalizzazione ha spinto il mercato ad ottenere nel suo complesso risultati superiori a quelli registrati in Europa.

Si è registrata pertanto anche negli Usa la stessa differenziazione nei risultati dei singoli settori; positivo il contributo della tecnologia, degli industriali, delle materie prime e delle utilities mentre negativo è stato il contributo principalmente del settore energetico e finanziario.

In tale contesto il maggiore contributo positivo alla performance azionaria è giunto soprattutto dalla preferenza verso i titoli appartenenti ai settori tecnologico, industriale e delle utilities oltre che dai titoli del settore farmaceutico e delle tecnologie medicali. L'incremento dell'esposizione ai settori ciclici globali nel corso dei mesi estivi ha contribuito significativamente alla performance registrata nel secondo semestre.

Nel corso del 2020 i titoli appartenenti al settore delle utilities hanno ottenuto performance molto positive, in particolare concentrate sulle aziende molto attive nel segmento delle energie rinnovabili e delle soluzioni per la riduzione delle emissioni inquinanti. I flussi del mercato si sono indirizzati verso gli investimenti ESG e le aziende focalizzate sul tema della sostenibilità. La spinta innovativa nel tema dell'energia ha penalizzato i settori tradizionali dei combustibili fossili che devono accelerare la fase di transizione verso un modello più diversificato di generazione di energia con un minore impatto ambientale. Anche nel settore industriale molte aziende che offrono soluzioni industriali nel campo dell'economia circolare, nel riciclo delle plastiche, nel trattamento delle acque o nell'elettrificazione di molti processi industriali hanno ottenuto performance molto interessanti.

Riteniamo che questi temi, oltre che quelli più strettamente collegati alla tecnologia e all'innovazione, possano costituire un'opportunità di investimento interessante anche per i prossimi anni.

A seguito delle imponenti azioni di politica monetaria messe in campo dalle banche centrali, nel corso dell'anno i tassi d'interesse si sono ulteriormente ridotti, sia in Europa che in USA. Soprattutto nella prima parte dell'anno, i tassi d'interesse a lungo termine hanno raggiunto nuovi minimi; il Bund tedesco fino a -0.80%, ma soprattutto il Treasury americano ha raggiunto livelli record prossimi allo 0.50% con un effetto di trascinamento sui titoli governativi dei principali paesi e successivamente sui titoli corporate. Le attese per una ripresa economica, seppure graduale, hanno spinto i tassi soprattutto in Usa a un graduale rialzo in area 1.00%.

Il portafoglio obbligazionario ha mantenuto dei livelli complessivi di duration contenuti con una distribuzione per scadenze lineare per mantenere il rendimento del Fondo allineato ai movimenti dei tassi d'interesse di mercato. L'esposizione ai titoli corporate italiani è stata preponderante, al fine di beneficiare di rendimenti più elevati e nel rispetto del regolamento del Fondo. Nel corso dei mesi di marzo ed aprile sono state sfruttate alcune opportunità di investimento su emittenti di buona qualità che potevano generare rendimenti interessanti nel medio periodo. Residuale l'esposizione ai titoli di stato. La componente di titoli obbligazionari con rating inferiore all'investment grade si è mantenuta nei limiti stabiliti.

Nel corso dell'anno i settori più deludenti sono stati il settore finanziario (a causa dell'impatto negativo derivante dal calo dei tassi d'interesse che riduce la redditività delle banche) e il settore petrolifero dove si ritiene che le valutazioni sacrificate siano motivate sia dal calo dell'attività economica globale che dal minore interesse degli investitori verso il settore.

Per il primo semestre del 2021 si ritiene che, pur in un contesto di elevata incertezza, si debbano privilegiare le aziende operanti in settori esposti all'andamento economico poiché si ritiene che l'economia proseguirà la sua fase di recupero. Inoltre, tale fase dovrebbe accelerare nel corso dell'anno, quando a seguito delle campagne di vaccinazione, molte attività commerciali dovrebbero riaprire.

Rimangono moderatamente positivi sugli Stati Uniti dove, seppure le valutazioni siano generose, alcuni settori potrebbero beneficiare di una ripresa dell'economia globale, in particolare per i settori dell'industria, dell'energia, della tecnologia e per alcune aziende esposte ai consumi globali. Rimangono cauti sui settori difensivi dove le valutazioni appaiono elevate, ad eccezione del settore farmaceutico.

L'esposizione azionaria "long" anche nel corso del 2021 si manterrà a livelli superiori al 50% del patrimonio del Fondo. Data la tipologia del Fondo che ora appartiene alla categoria dei Fondi "PIR", il portafoglio azionario privilegia titoli rappresentativi di società italiane. La selezione privilegia aziende di medie e grandi dimensioni nel rispetto dei limiti normativi richiesti per appartenere alla categoria dei Fondi "PIR". Pertanto, l'utilizzo dello short sull'indice STOXX600 è stato ridotto rispetto agli anni precedenti, utilizzando maggiormente lo short sul Futures FTSEMIB in modo da mantenere un'esposizione netta complessiva in azioni attorno al 30-35%.

Nel corso del 2021 la Duration del portafoglio obbligazionario si manterrà ancora su livelli "contenuti".

In base alle esigenze di efficienza nella gestione del portafoglio si implementeranno pertanto posizioni di copertura attraverso l'utilizzo di futures su indici di mercato o settoriali e/o attraverso l'uso di opzioni put sugli indici principali.

Per le divise diverse dall'Euro, considerata la correlazione inversa rispetto ai relativi mercati azionari di riferimento, si prevede di mantenere una contenuta esposizione al rischio di cambio (massimo 10% del patrimonio del fondo) sia direttamente che tramite opzioni qualora la volatilità su queste ultime lo renda conveniente.

Nell'esercizio 2020 il risultato di gestione è stato molto positivo e deriva principalmente da una allocazione settoriale sbilanciata a favore dei settori che hanno ottenuto risultati superiori alla media del mercato e dal contributo dell'attività di selezione delle singole aziende presenti nei portafogli. Si è privilegiato l'investimento nelle utilities, e nelle aziende italiane di servizi e industriali con forte esposizione ai mercati esteri. La selezione dei titoli all'interno del portafoglio del Fondo ha contribuito positivamente al risultato di gestione.

La copertura dal rischio di cambio (in particolare la copertura parziale delle posizioni in titoli espresse in dollari e residualmente in franchi svizzeri) non ha contribuito in modo significativo alla performance.

Le scelte gestionali hanno privilegiato:

- per la componente azionaria, sia in Italia che negli altri paesi europei e in Usa, titoli azionari delle utilities, della tecnologia e dei ciclici tradizionali, con particolare esposizione al settore industriale e delle materie prime;
- per la componente obbligazionaria, nel rispetto dei limiti di duration moderati, sono state selezionate emissioni corporate di emittenti italiani sia bancari che industriali di buona qualità e con rendimenti interessanti

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

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

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

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 dicembre 2020:

- la categoria di emittenti (rating) non può essere inferiore ad investment-grade, tranne che per un massimo del 20% in titoli con rating inferiore all'investment grade o equivalente secondo il prudente apprezzamento della SGR, purché non abbiano ricevuto un rating inferiore a BB- (incluso) da una delle seguenti agenzie di rating: Moody's, Standard & Poor's o Fitch;
- riguardo alle aree geografiche di riferimento, è previsto l'investimento principalmente in Paesi appartenenti all'OCSE o aventi sede legale in Paesi Ocse e Bermuda;

- 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 1,70. 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 70%;
- il rischio di cambio viene gestito attivamente, con tecniche di copertura del rischio ottimizzate, mediante l'utilizzo prevalente di operazioni a termine.

La Società adotta il metodo del VaR (Value at Risk) per il controllo del rischio dei Fondi gestiti attivi.

La metodologia di calcolo stabilita dal Consiglio di Amministrazione prevede un intervallo di confidenza (grado di probabilità) pari al 99% ed un orizzonte pari ad un mese (corrispondente a 21 giorni lavorativi medi), con un valore massimo previsto pari a -4,5%. Tale misura consente di quantificare la perdita potenziale che il portafoglio del Fondo può subire su un orizzonte temporale di un mese con un livello di probabilità del 99%.

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.

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.

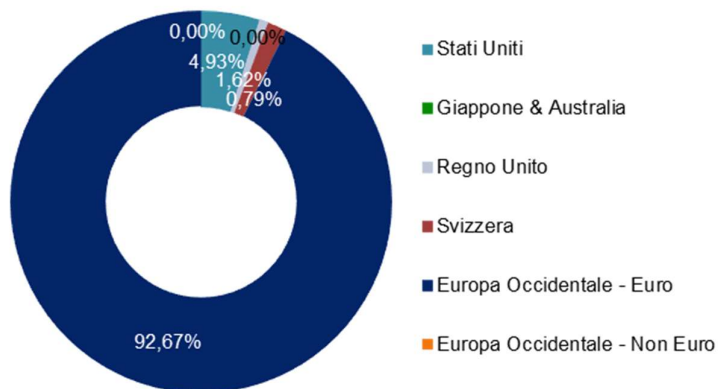
Compravendita di divisa a termine

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 realizza su cambi sono determinati quale differenza tra il cambio a termine del contratto di copertura ed il cambio di chiusura dell'operazione.

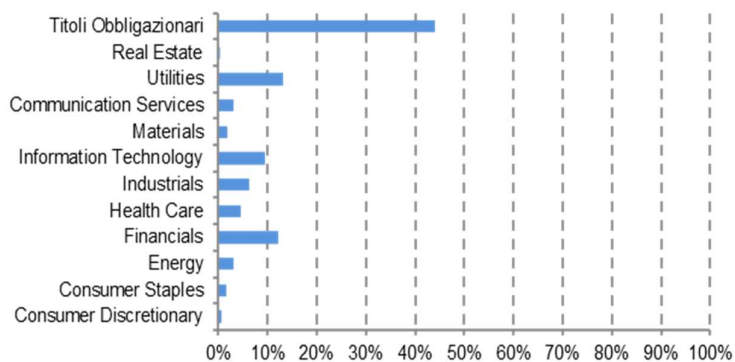
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

Sezione II Le attività

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti



Settori economici di impiego delle risorse del Fondo



ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	ENEL SpA	1.862.100	4,94%
2	Intesa San Paolo Ord	1.816.970	4,82%
3	ESSL 0,875% 25OT2023	908.280	2,41%
4	Generali	855.600	2,27%
5	ENI SpA	854.800	2,27%
6	CDPR 1,875% 29MG2022	817.712	2,17%
7	Interpump Group SpA	806.800	2,14%
8	Infrastrutture Winc	794.400	2,11%
9	Reply Spa	714.750	1,90%
10	ANS 2,75% 31MG2024	698.628	1,85%
11	Poste Italiane SpA	665.600	1,77%
12	Neui Spa	653.600	1,73%
13	aut 1,625% gn23	600.162	1,59%
14	Prysman Spa	581.600	1,54%
15	CDP 1,5% ap25	529.880	1,41%
16	FS 1,5% 27GN2025	528.415	1,40%
17	Falk Renewables SpA	527.200	1,40%
18	Spmi 3,375% 15LG26	522.890	1,39%
19	IPG 5,875% 15DC2025	517.295	1,37%
20	Sesa SpA	515.000	1,37%
21	Amplifon SpA	510.600	1,35%
22	CARR 3,75% 25ST2026	510.000	1,35%
23	CDP F109MZ23	506.010	1,34%
24	ICCR 1,5% 11OT2022	505.850	1,34%
25	FS fl 18LG2022	501.640	1,33%
26	KED 3% 12LG2022	500.510	1,33%
27	ISP Perp NC27	480.140	1,27%
28	Iren SpA	478.350	1,27%
29	IFIS 4,5% 17OT2027	476.100	1,26%
30	EDP Renovaveis SA	460.000	1,22%
31	A2A SpA	456.575	1,21%
32	Microsoft Corp	451.266	1,20%
33	BNP Paribas FP	433.050	1,15%
34	Snam SpA	414.090	1,10%
35	RAI 1,375% 04DC24	412.836	1,10%
36	AZM 2% 28MZ2022	407.772	1,08%
37	IVS 3% 18OT26	398.520	1,06%
38	Thermo Fisher Scie	375.971	1,00%
39	IPGI 1,75% 26OT24	370.092	0,98%
40	CRSM 3,2% 18NV2021	362.776	0,96%
41	Alphabet Inc-cl A	353.442	0,94%
42	eVISO SpA	351.427	0,93%
43	MARR S.p.A.	337.200	0,89%
44	MailUp S.p.A.	333.546	0,88%
45	AMC 2,625% 13FB2024	322.200	0,85%
46	CRSM 4,2% 22LG2023	317.562	0,84%
47	UBI 4,45% 15ST27	316.302	0,84%
48	Italgas Spa	312.000	0,83%
49	Illimity Bank	310.155	0,82%
50	ADRI 1,625% 08GN27	305.037	0,81%
51	FARM 2% 29GN2022	304.587	0,81%
52	ATLI 1,75% 01FB2027	299.775	0,80%
53	IFIS 1,75% 25GN2024	293.931	0,78%
54	Siemens AG-Reg (DE)	293.800	0,78%
55	AstraZeneca Plc LN	286.838	0,76%
56	Acerinox SA	275.640	0,73%
57	UNI 3% 25MZ2021	263.003	0,70%
58	CRSM 3,75% 20ST2022	251.738	0,67%
59	Autogrill SpA	246.150	0,65%
60	Nokia Oyj (FH)	236.325	0,63%
61	Novartis AG-Reg	231.141	0,61%
62	CRSM 3,8% 16DC2023	230.059	0,61%
63	Air Products and Che	220.748	0,59%
64	Saipem Spa	220.500	0,59%
65	Teamviewer Germany G	219.150	0,58%
66	SAP SE	214.440	0,57%
67	Estee Lauder-A	213.843	0,57%
68	TITIM 3,25% 16GE2023	211.034	0,56%
69	SPMI 2,75% 05AP2022	205.674	0,55%
70	INW 1,625% 21OT2028	205.606	0,55%
71	NEXI 1,75% 31OT2024	203.246	0,54%
72	UGF FF 15GN2021	200.440	0,53%
73	JUVE 3,375% 19FB2024	199.988	0,53%
74	BPSO 2,5% 30MZ2022	199.022	0,53%
75	Enav Spa	197.890	0,53%
76	Merck & Co Inc	196.865	0,52%
77	CRSM 3,5% 01LG24	191.415	0,51%
78	IGD 2,125% 28NV24	189.948	0,50%
79	bps0 2,15% 21ge2022	188.695	0,50%
80	ERG SPA	187.200	0,50%
81	Ams Ag	178.318	0,47%
82	Zurich Insurance Gr	172.009	0,46%
83	Biesse SpA	169.470	0,45%
84	CRSM 3,75% 21MZ2024	133.750	0,35%
85	Prima Industrie SpA	111.680	0,30%
86	Zignago Vetro SpA	109.440	0,29%
87	BPSO 3% 23OT2022	91.382	0,24%
88	UnipolSai SpA Ord	86.800	0,23%
89	Coima Res Spa	82.000	0,22%
90	Mediobanca	75.400	0,20%
91	CRSM 4% 14OT2023	71.164	0,19%
92	Siemens Energy Ag	37.500	0,10%
93	CARCES 3% 21GE23	31.806	0,08%
94	UNI 3% 24ST2022	30.962	0,08%
95	UNI fl 05OT2022	21.030	0,06%
	Tot. Strumenti Finanziari	36.324.104	96,38%
	Altri Titoli	1.365.392	
	Totale Attività	37.689.496	

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				
- di altri enti pubblici	412.836			
- di banche	2.376.910			
- di altri	9.023.670	1.637.084		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	15.638.893	2.597.561	2.252.785	
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	27.452.309	4.234.645	2.252.785	
- in percentuale del totale delle attività	73%	11%	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	17.348.015	14.198.121	2.393.603	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	17.348.015	14.198.121	2.393.603	
- in percentuale del totale delle attività	46,03%	37,67%	6,35%	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	999.390	1.001.373
- altri	5.472.313	11.095.987
Titoli di capitale	7.337.258	7.419.554
Parti di OICR		
Totale	13.808.961	19.516.914

II.2 Strumenti finanziari non quotati

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche	2.384.365,24			
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA Aperti Retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	2.384.365,24			
- in percentuale del totale delle attività	6%			

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri	1.371.480,77	691.996,97
Titoli di capitale	28.072,50	28.072,50
Parti di OICR		
Totale	1.399.553,27	720.069,47

II.3 Titoli di debito

Al 30 dicembre 2020 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	1.854.900	7.590.481	4.005.120
Dollaro USA			
Yen			
Sterlina inglese			
Franco svizzero			
Altre valute		2.384.365	

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	882.986		
Altre operazioni - future - opzioni - swap			

Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2020 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

II.5 Depositi bancari

Al 30 dicembre 2020 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine attive né assimilate.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.
Al 30 dicembre 2020 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

II.8 Posizione netta di liquidità

F1. Liquidità disponibile		64.149
- EUR		
- CHF	18.800	
- GBP	16.147	
- HKD		
- SEK	1.941	
- YEN	70	
- USD	12.139	
- DKK	4.494	
- NOK	10.552	
- AUD		
- NZD		
- Altre	5	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		918.064
- Proventi da Incassare	14.359	
- c/Val- da Ricevere Vendite	645.259	
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere	258.446	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-658.130
- Oneri da Pagare	-12.871	
- Divise da Consegnare Vendite		
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare	-645.259	
TOTALE		324.083

II.9 Altre attività

G1. Ratei attivi		156.962
. Interessi su Titoli	156.829	
. Interessi su Disp liquide	134	
. Altri		
G2. Risparmio d'imposta		
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedenti		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
G3. Altre		1.361
. Crediti per quote da ricevere		
. Plusvalenze su operazioni pending		
. Ratei Plus Vendite Divise Copertura	1.361	
. Equalizzatori		
. Rebate		
. Crediti per vendite da regolare		
. Proventi da prestito titoli		
. Plusvalenze da DCS		
. Altre		
TOTALE		158.323

Sezione III Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Al 30 dicembre 2020 sono presenti finanziamenti ricevuti per scoperto di cassa presso la stessa banca depositaria per un importo pari ad Euro 1.057.562. Il temporaneo scoperto di cassa è dovuto ad esigenze di liquidità immediata da parte dei gestori nello svolgimento della loro attività. Nel rispetto della Normativa di Vigilanza un OICM può utilizzare lo scoperto temporaneo di cassa fino al 10% del Valore complessivo netto del fondo.

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine passive né assimilate.

III.3 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.
Al 30 dicembre 2020 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 30 Dicembre 2020 non sono presenti strumenti derivati passivi

III.5 Debiti verso partecipanti

	Scadenza		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati			21.993
- Rimborsi da Regolare	31/12/2020	21.975	
	04/01/2021	19	
M2. Proventi da distribuire			
- Proventi da Distribuire			
M3. Altri			
Totale			21.993

III.6 Altre passività

N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		58.060
	- Rateo Interessi Passivi c/c	1.035	
	- Rateo Provvigioni di Gestione	35.659	
	Classe A	19.964	
	Classe B	14.132	
	Classe P	1.563	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo		
	Classe A		
	Classe B		
	Classe P		
	- Rateo Oneri Depositario		
	- Rateo Costo Società di Revisione	19.176	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti	74	
	- Rateo Spese Outsourcing		
	- Altri oneri di gestione	2.116	
	- Rateo Contributo Consob		
N2.	Debiti di imposta		
	- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
	Classe A		
	Classe B		
	Classe P		
	- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
	Classe A		
	Classe B		
	Classe P		
N3.	Altre		1.336
	- Commissioni su Operazioni Titoli		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
	- Ratei Minus Vendite Divise Copertura	1.336	
	- Rimborsi da regolare		
	- Incentive Fees		
	- Maturato PcT passivi		
	- Altri debiti verso l'Erario		
	- Altri oneri		
	- Accessori CFD		
	Totale		59.396

Sezione IV Il valore complessivo netto

Quote detenute da Investitori Qualificati				
Denominazione Investitore		N° Quote	Percentuale	
Numero Quote in Circolazione		4.883.636,881		
Classe A		2.269.975,537		
Classe B		2.360.321,840		
Classe P		253.339,504		
di cui:				
detenute da Investitori Qualificati		2.404.778,154	49,24%	
Classe A		45.118,517		
Classe B		2.359.659,637		
Classe P				
Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti				
		N° Quote	Percentuale	
Numero Quote in Circolazione		4.883.636,881		
Classe A		2.269.975,537		
Classe B		2.360.321,840		
Classe P		253.339,504		
di cui:				
detenute da Soggetti Non Residenti		3.820,241	0,08%	
Classe A		3.576,242		
Classe B				
Classe P				
Variazione del patrimonio netto				
		Anno 2020 (ultimo esercizio)	Anno 2019 (penultimo esercizio)	Anno 2018 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo		42.055.888	46.141.044	46.411.119
Incrementi:				
a) sottoscrizioni:				
- sottoscrizioni singole		7.510.908	7.354.955	25.501.513
- piani di accumulo		228.169	289.631	421.335
- switch in entrata		82.922	1.269	18.856.416
b) risultato positivo della gestione		1.244.618	4.421.579	
Decrementi:				
a) rimborsi:				
- riscatti		-13.620.286	-15.506.960	-21.262.557
- piani di rimborso				
- switch in uscita		-951.673	-645.630	-18.852.935
b) proventi distribuiti				
c) risultato negativo della gestione				-4.933.846
Patrimonio netto a fine periodo		36.550.546	42.055.888	46.141.044

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		
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	6.503.340	18%
Altre operazioni - future e contratti simili - opzioni e contratti simili - swap e contratti simili		

V.2 Attività e passività verso Società del gruppo

Nel 2017 la Società di Gestione è divenuta parte del Gruppo Bancario Ifigest ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento svolta dalla Capogruppo.

Si segnala che, al 30 dicembre 2020, 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	33.643.663		1.288.279	34.931.943	1.057.562	80.095	1.137.657
Dollaro USA	1.812.135		23.623	1.835.757			
Sterlina Inglese	286.838		16.236	303.074		1.336	1.336
Franco Svizzero	581.468		20.163	601.631			
Dollaro HK							
Corona Svedese			1.943	1.943			
Yen			84	84			
Corona Danese			4.494	4.494			
Corona Norvegese			10.607	10.607		0	0
Zloty Polacco							
Altre divise			5	5		-0	-0
Totale	36.324.104		1.365.392	37.689.497	1.057.562	81.389	1.138.951

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	16.087		234.531	
2. Titoli di capitale	-776.117	-40.882	643.442	-160.510
3. Parti di OICR - OICVM - FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito	-17.542		-17.564	
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				
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	965.100		-98.247	
Altre operazioni: - future - opzioni - swap				

Sezione II Depositi bancari

Al 30 dicembre 2020 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2020 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	29.769	25
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'	-18.492	3

Di seguito si riporta la composizione della voce "oneri finanziari"

G1- INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-22.899
- Interessi Passivi su Finanziamenti	-22.899	
G2- ALTRI ONERI FINANZIARI		
- Oneri su Pronti c/Termine e prestito titoli		
Totale		-22.899

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	469	1,20%	0	0		0,00%		
Provvigioni di base	469	1,20%				0,00%		
2) Costo per il calcolo del valore della Quota	8							
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%				0,00%		
4) Compenso del depositario	17	0,04%				0,00%		
5) Spese di revisione del fondo	20	0,05%				0,00%		
6) Spese legali e giudiziarie		0,00%				0,00%		
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	2	0,00%				0,00%		
8) Altri oneri gravanti sul fondo (specificare)	4	0,01%	0	0	0	0,00%	0	0
Contributo Consob	2	0,01%						
Oneri bancari diversi	1	0,00%						
Ftt Italia	-0	0,00%						
Spese C/Parte	1	0,00%						
Costo outsourcing	0	0,00%						
Commissioni di collocamento	0							
COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)	521		0	0		0,00%	0	0
10) Provvigioni d'incentivo	0	0,00%				0,00%		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	26	0	0,11%	0	0	0,00%	0	0
di cui: -su titoli azionari	16		0,11%		0	0,00%		
-su titoli di debito	1		0,01%		0	0,00%		
-su OICR	0		0,00%		0	0,00%		
-su derivati	3		0,00%		0	0,00%		
-su altri (specificare)	6		0,00%		0	0,00%		
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	23							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%				0,00%		
TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	570	1,46%			0	0,00%		
Valore complessivo netto medio di periodo	39.100							

(*) 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.

La provvigione di incentivo è pari al 20% della Overperformance ed è applicata al minor ammontare tra l'ultimo valore complessivo del Fondo disponibile e il valore complessivo medio del Fondo nel periodo temporale di riferimento.

L'obiettivo di rendimento su base annuale è il 5% 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 0,0137% moltiplicato il numero dei giorni costituenti il periodo temporale di riferimento.

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

$T_0 = 01/01$ 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: T_0

Valore quota nel giorno T_0 : 5 euro

Obiettivo giornaliero di rendimento del Fondo: $k = 0,0137\%$ Valore quota nel giorno T_0+n : 5,5 euro

Obiettivo rendimento nel giorno T_0+n : $n \times k$

Performance Fondo nel periodo $T_0 < > T_0+n$: 10%

Obiettivo rendimento nel periodo $T_0 < > T_0+n$: 2,74% ($0,0137\% \times 200$ giorni) Overperformance: $10\% - 2,74\% = 7,26\%$

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

Provvigione di incentivo: 5 euro $\times 1,452\% = 0,0726$ euro

(*) la percentuale di commissione indicata e il rendimento obiettivo sono quelli del fondo Soprarno Ritorno assoluto

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

Ai fini del calcolo della provvigione di incentivo, anche quando non esplicitamente indicato, si considera il valore complessivo netto del Fondo, al netto di tutti i costi, ad eccezione, della provvigione di incentivo stessa, tenendo conto dei proventi distribuiti.

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 2020 non sono maturate *commissioni di performance*.

IV.3 Remunerazioni

La Politica di remunerazione e incentivazione di Soprarno SGR S.p.A. è stata predisposta 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). La Policy di Remunerazione vigente di Soprarno SGR è stata approvata dall'Assemblea dei soci il 30 aprile 2020. 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. 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 dell'esercizio 2020:

Descrizione	Remunerazione fissa	Remunerazione Variabile	N. Beneficiari
Personale SGR	1.296.839,76	653.410,60	15
Personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM	566.517,12	458.664,21	4
Personale Rilevante	833.912,89	488.964,76	10
<i>Membri CdA</i>	<i>121.816,00</i>		<i>7</i>
<i>Primi riporti e Gestori</i>	<i>586.363,39</i>	<i>479.936,16</i>	<i>3</i>
<i>Personale delle funzioni di controllo</i>	<i>125.733,50</i>	<i>9.028,60</i>	<i>2</i>

La proporzione della remunerazione complessiva lorda attribuita al Fondo è pari al 6,91%, ed è stata determinata in proporzione alle masse del Fondo 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 Annuale 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 gli eventuali 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

dipendenti. La Policy è stata approvata il 30 aprile 2020 per un adeguamento ex lege, al fine di recepire gli indirizzi di vigilanza. In sede di riesame periodico da parte del Consiglio di Amministrazione, non sono state riscontrate irregolarità sostanziali.

Sezione V Altri ricavi ed oneri

11.	Interessi attivi su disponibilità liquide		0
	- Interessi attivi su c/c	0	
	- Interessi attivi su Dep.Future		
12.	Altri ricavi		4.000
	- Arrotondamenti Attivi		
	- Sopravvenienze Attive	4.000	
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
	- Rebates provvigioni di gestione		
	- Rettifica incentive fees		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altri		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
13.	Altri oneri		10.314
	- Arrotondamenti Passivi		
	- Accessori CFD		
	- Interessi passivi su dispon. Liquide	0	
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altro	10.314	
Totale			14.314

Parte D ALTRE INFORMAZIONI
Operazioni a Copertura di Rischi del Portafoglio
Operazioni a Termine e di Copertura di Rischi del Portafoglio che hanno avuto efficacia nell'anno 2020

Segno	Divisa	Ammontare Operazioni	n. operazioni
V	GBP	1.300.000	4
V	CHF	2.400.000	5
A	CHF	200.000	1

Operazioni in essere a Termine e per Copertura di Rischio del Portafoglio alla chiusura del periodo

Segno	Divisa	Ammontare Operazioni	n. operazioni	% di copertura su Asset in Divisa
V	GBP	250.000	1	96,51%
V	CHF	400.000	1	63,36%

Oneri di intermediazione

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione	3.450		5.038	11.689	

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 al 33%.

Livello massimo e medio della leva finanziaria

Il livello massimo e medio di leva finanziaria che il Fondo ha raggiunto nel periodo viene calcolato come rapporto tra la somma delle posizioni lunghe e corte (comprehensive dei prodotti derivati) e il valore complessivo netto del Fondo, indicando le operazioni poste in essere con finalità di copertura. Per il 2020 tali valori sono, rispettivamente, 1,0215 e 0,9629.

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 Ritorno Assoluto" per
l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2020**

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.
26 marzo 2021



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

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi 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 Ritorno Assoluto"

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 Ritorno Assoluto" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2020, dalla sezione reddituale per l'esercizio 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 30 dicembre 2020 e del risultato economico per l'esercizio 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

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Limited, società di diritto inglese.

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

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 10.415.500,00 i.v.
Registro Imprese Milano Monza Brianza Lodi
e Codice Fiscale N. 06709600159
R.E.A. Milano RL 012267
Partita IVA 00709600159
VAT number IT00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI ITALIA



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Ritorno Assoluto"

Relazione della società di revisione

30 dicembre 2020

veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di 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;



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Ritorno Assoluto"
Relazione delle società di revisione
30 dicembre 2020

- 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., Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo "Soprarno Ritorno Assoluto" al 30 dicembre 2020, 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 Ritorno Assoluto" al 30 dicembre 2020 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 Ritorno Assoluto" al 30 dicembre 2020 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Ritorno Assoluto"
Relazione della società di revisione
30 dicembre 2020

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, 26 marzo 2021

KPMG S.p.A.


Maurizio Cicioni
Socio

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE
AL 30 DICEMBRE 2020
DEL FONDO
SOPRARNO INFLAZIONE PIU'**

Fondo Soprarno Inflazione Più

Relazione degli Amministratori alla Relazione di Gestione del Fondo

Nel corso del 2020, nel rispetto della tipologia del Fondo (bilanciato flessibile) la strategia di investimento adottata è stata quella di selezionare titoli azionari sottovalutati in virtù delle loro potenzialità di crescita nel medio/lungo termine. Si è fatta attenzione alla qualità delle aziende selezionate ed in particolare al posizionamento nei mercati di riferimento e a una buona prevedibilità degli utili e ad una posizione finanziaria solida. L'esposizione netta è stata contenuta tra il 10% e il 20% utilizzando posizioni in futures sui principali indici di mercato a copertura delle posizioni lunghe.

Il portafoglio azionario è rimasto sempre investito alla quota massima consentita, tenuto conto delle esigenze di liquidità derivanti dai margini dei futures sulle posizioni short in essere. Mediamente il Fondo ha presentato una posizione long inferiore al 25% del patrimonio (bilanciata in parte da posizioni short sui futures su indici di mercato).

Sono state poste in essere nell'esercizio tecniche ed operazioni destinate alla copertura dai rischi e/o ad una efficiente gestione del Fondo, anche mediante l'utilizzo di strumenti derivati, sia per quanto concerne la gestione del rischio di cambio che per l'attuazione delle strategie previste sul mercato azionario. In particolare si è incrementato l'utilizzo di futures a copertura e al contrario si è ridotto l'utilizzo di opzioni put sull'indice Euro Stoxx 50 al fine di proteggere il Fondo da shock improvvisi del mercato azionario europeo.

In relazione alla performance generata dal Fondo si rinvia alla più ampia trattazione effettuata nella Nota Integrativa alla sezione "Principali eventi che hanno influito sul valore della quota e rischi assunti nell'esercizio".

Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro continueranno a privilegiare l'investimento in Società che abbiano le caratteristiche descritte in precedenza; saranno inoltre utilizzate posizioni in derivati a 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 Gruppo Banca Ifigest, Banca Consulia, UBI Banca, Credit Agricole, Banca Popolare Friuladria, IW Bank, On Line Sim ed All Funds Bank; 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 2020 le sottoscrizioni sono ammontate a 45.657.277 Euro, il risultato positivo di gestione a 2.456.532 Euro, i rimborsi a 23.303.794 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 148.674.858 Euro.

La Relazione di Gestione dei Fondi 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 30 dicembre 2020 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2020. Tale data rappresenta, pertanto, il termine dell'esercizio 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 febbraio 2021

Il Consiglio di Amministrazione

RELAZIONE DI GESTIONE				
Soprarno Inflazione Più				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2020		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	138.707.950	93,01%	116.249.425	93,72%
A1. Titoli di debito	98.368.819	65,96%	89.858.674	72,45%
A1.1 titoli di Stato	43.913.285	29,45%	36.268.423	29,24%
A1.2 altri	54.455.534	36,52%	53.590.251	43,21%
A2. Titoli di capitale	36.018.817	24,15%	26.390.751	21,28%
A3. Parti di OICR	4.320.314	2,90%		
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	6.797.210	4,56%	5.899.061	4,76%
B1. Titoli di debito	6.797.210	4,56%	5.899.061	4,76%
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	674.286	0,45%	452.721	0,36%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	674.286	0,45%	452.721	0,36%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVE E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	2.104.160	1,41%	584.368	0,47%
F1. Liquidità disponibile	2.100.329	1,41%	581.266	0,47%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	2.997.717	2,01%	2.563.708	2,07%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-2.993.886	-2,01%	-2.560.606	-2,06%
G. ALTRE ATTIVITA'	845.571	0,57%	850.382	0,69%
G1. Ratei attivi	838.766	0,56%	838.620	0,68%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	6.805	0,00%	11.762	0,01%
TO TALE ATTIVITA'	149.129.177	100,00%	124.035.957	100,00%

PASSIVITA' ENETTO	Situazione al 30/12/2020	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	91.665	49.754
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	91.665	49.754
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	362.652	121.357
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	357.291	113.502
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	5.361	7.855
TOTALE PASSIVITA'	454.317	171.111
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	148.674.859	123.864.844
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A	104.437.303	77.496.750
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B	44.237.556	46.368.094
Numero delle quote in circolazione	20.383.872,781	17.249.665,341
Numero delle quote in circolazione Classe A	14.438.191,988	10.901.426,545
Numero delle quote in circolazione Classe B	5.945.680,793	6.348.238,796
Valore unitario delle quote	7,294	7,181
Valore unitario delle quote Classe A	7,233	7,109
Valore unitario delle quote Classe B	7,440	7,304

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	6.408.960,095
Quote emesse Classe A	5.453.753,248
Quote emesse Classe B	955.206,847
Quote rimborsate	3.274.752,655
Quote rimborsate Classe A	1.916.987,805
Quote rimborsate Classe B	1.357.764,850

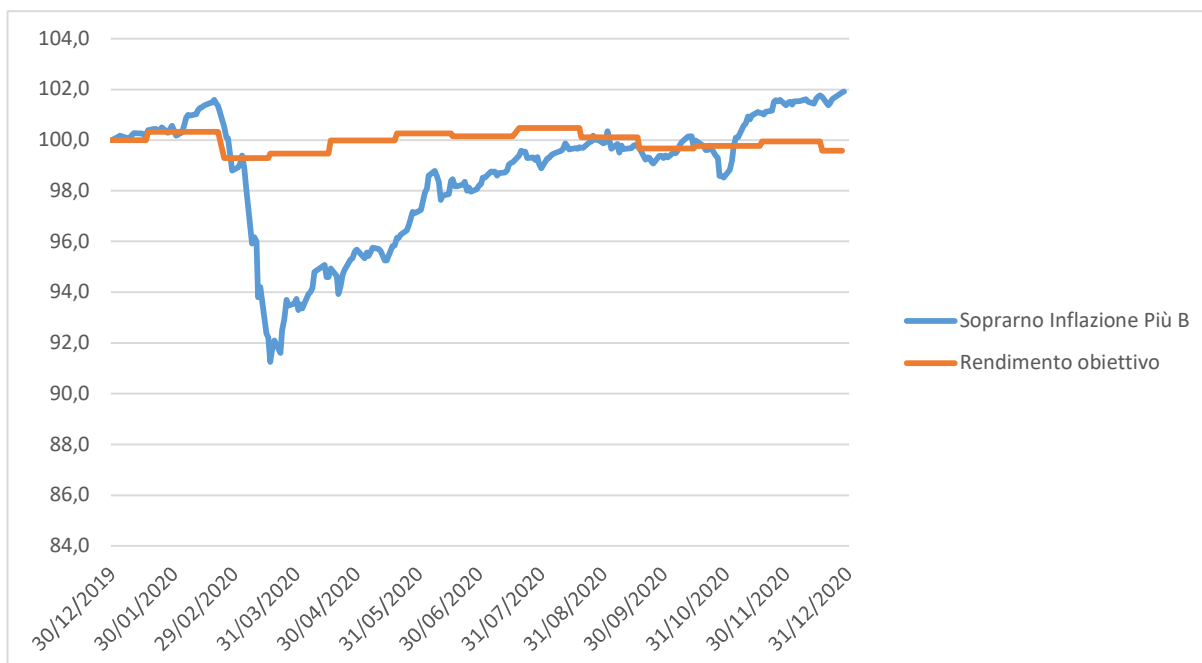
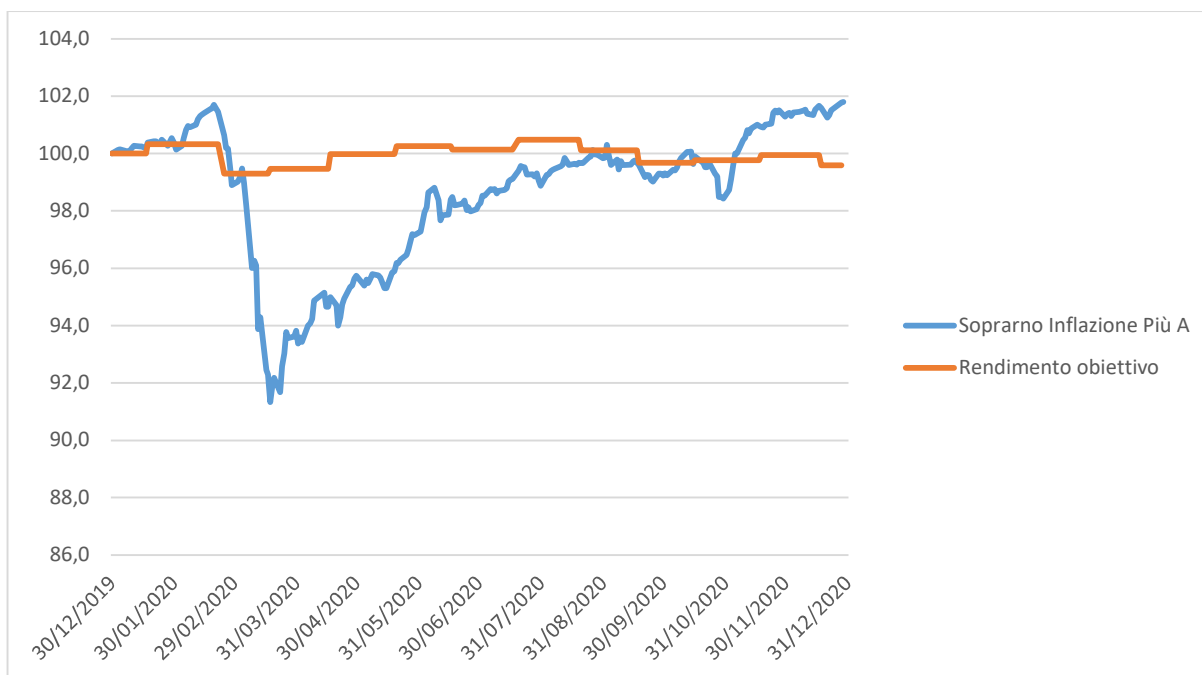
RELAZIONE DI GESTIONE Soprarno Inflazione Più				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 30/12/2020		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	3.475.536		10.513.312	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	2.355.180		2.560.262	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.834.098		1.863.774	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	521.081		696.489	
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI	-1.312.261		695.742	
A2.1 Titoli di debito	-804.063		100.628	
A2.2 Titoli di capitale	-507.093		595.114	
A2.3 Parti di OICR	-1.105			
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	2.345.967		7.381.808	
A3.1 Titoli di debito	979.033		2.525.721	
A3.2 Titoli di capitale	1.266.160		4.856.087	
A3.3 Parti di OICR	100.774			
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	86.650		-124.500	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		3.475.536		10.513.312
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	153.982		107.355	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	211.964		111.097	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	211.964		111.097	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-30.512		-2.408	
B2.1 Titoli di debito	-30.512		-2.408	
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-27.470		-1.334	
B3.1 Titoli di debito	-27.470		-1.334	
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		153.982		107.355
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	290.435		-1.533.436	
C1. RISULTATI REALIZZATI	290.435		-1.533.436	
C1.1 Su strumenti quotati	290.435		-1.533.436	
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

	Relazione al 30/12/2020		Relazione esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	40.979		-224.398	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	100.171		-197.431	
E1.1 Risultati realizzati	98.709		-201.356	
E1.2 Risultati non realizzati	1.462		3.925	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	-59.192		-26.967	
E3.1 Risultati realizzati	-59.183		-26.980	
E3.2 Risultati non realizzati	-9		13	
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		3.960.934		8.842.832
G. ONERI FINANZIARI	-14.702		-15.723	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-14.702		-15.723	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		3.946.232		8.827.109
H. ONERI DI GESTIONE	-1.525.016		-1.059.198	
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR				
Classe A	-1.369.289		-906.279	
Classe B	-935.414		-630.900	
Classe B	-433.875		-275.379	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-25.546		-23.091	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-56.886		-51.705	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-1.624		-1.908	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-71.671		-76.215	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)				
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	35.316		69.954	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	-10.520		116	
I2. ALTRI RICAVI	45.961		75.152	
I3. ALTRI ONERI	-125		-5.314	
Risultato della gestione prima delle imposte		2.456.532		7.837.865
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		2.456.532		7.837.865
Classe A		1.696.073		4.610.714
Classe B		760.458		3.227.152

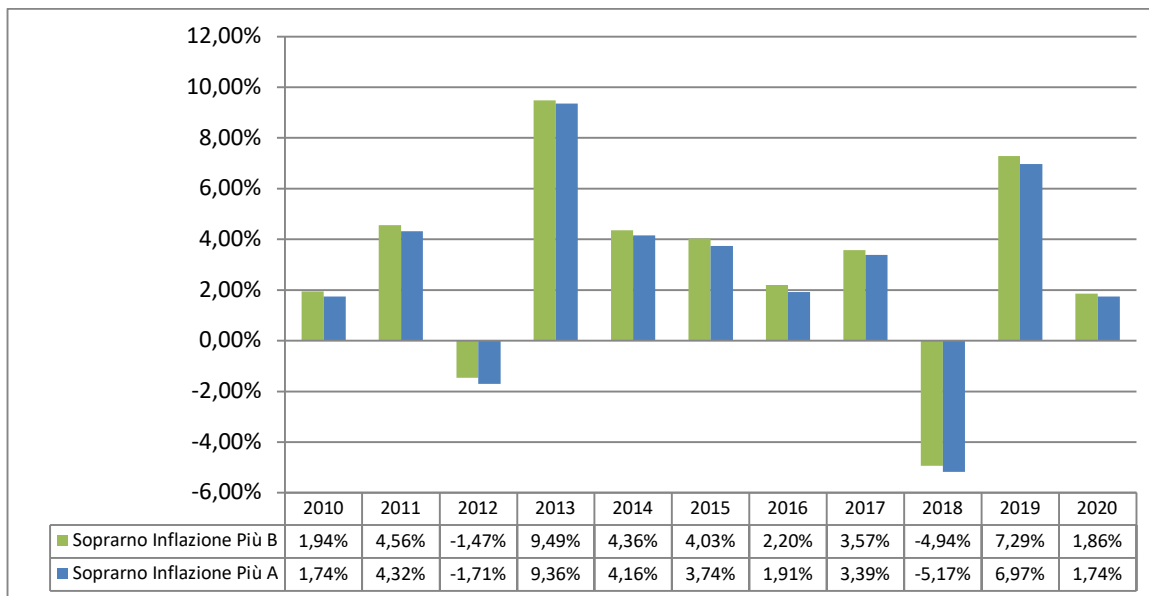
NOTA INTEGRATIVA

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 annuo del fondo/comparto e del benchmark (ove applicabile) nel corso degli ultimi dieci anni solari



Rendimento medio composto su base annua del Fondo negli ultimi 3 anni

Il rendimento medio annuo per il triennio 2018/2020 è pari a 1,07% per la classe A e 1,29% per la classe B.

Riferimenti circa l'andamento del valore della quota durante l'esercizio

Per il Fondo in questione in data 7 Aprile 2008, sono state previste due categorie di quote, definite quote di classe "A" e di classe "B", che si differenziano per il livello di commissioni di gestione applicato, per gli importi minimi iniziali e successivi di sottoscrizione, nonché per le modalità di sottoscrizione, poiché le quote appartenenti alla classe "B" sono destinate esclusivamente a "Clienti Professionali di diritto", come definiti nell'Allegato 3, punto I del Regolamento CONSOB n. 16190 del 27/10/2007.

Si riportano di seguito i valori "minimo", "massimo" e di "chiusura" delle quote del Fondo nel corso dell'esercizio:

Classe	Minimo	Massimo	Chiusura esercizio
A	6,493	7,237	7,233
B	6,665	7,444	7,440

I fattori principali che possono determinare un differente valore tra le diverse classi sono molteplici ed in particolare; la data di partenza di ciascuna classe di quota, incidenza dei costi fissi sui diversi patrimoni, le diverse aliquote percentuali di commissioni di gestione e l'eventuale incidenza delle commissioni di performance maturate.

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota e rischi assunti nell'esercizio.

La tipologia del Fondo ha permesso alla Società di applicare una politica di gestione basata sulla ricerca di alfa sui diversi mercati azionari, ovvero un rendimento superiore a quello che ci si attenderebbe dal mercato.

La strategia di investimento adottata è stata quella di selezionare titoli azionari sottovalutati in virtù della loro potenzialità di crescita nel medio/lungo termine. Si è fatta attenzione alla qualità delle aziende selezionate con una particolare attenzione al posizionamento nei mercati di riferimento, a una buona prevedibilità degli utili e ad una posizione finanziaria solida.

Relativamente alla componente valutaria, essa è risultata significativamente coperta dal rischio di cambio con una esposizione netta complessiva in valute diverse dall'Euro inferiore al 10% del Fondo.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria il Fondo ha mantenuto un peso complessivo superiore al 75% del NAV. Nel corso dell'anno la selezione delle aree di investimento ha privilegiato i titoli di Stato Italiani e sono state selezionate emissioni corporate e di emittenti industriali, sia investment grade che high yield, nel rispetto del regolamento del Fondo.

In attesa di una normalizzazione dei tassi e di un eventuale rialzo dei tassi a lungo termine dovuto alla ripresa del ciclo economico globale, rimaniamo molto cauti in termini di duration. L'allargamento dei rendimenti su titoli emessi da aziende italiane ha creato interessanti opportunità di investimento soprattutto nei primi mesi dell'anno permettendo di investire in aziende di buona qualità e con attività diversificate geograficamente. Bisogna evidenziare che, alla luce dell'andamento del mercato obbligazionario, è attualmente molto complesso selezionare nuove emissioni che abbiano rendimenti interessanti, per ottenere i quali è necessario assumere maggiori rischi in termini di qualità degli emittenti o di scadenza dei titoli. Per questo il Fondo ha mantenuto e manterrà anche nel corso del 2021 un livello di Duration complessiva "moderato".

Nel corso del 2020 il Fondo ha mantenuto mediamente una esposizione netta azionaria tra il 10% e il 20% del NAV. Il Fondo ha mantenuto una politica di asset allocation abbastanza equilibrata, con una preferenza per l'Europa e un sovrappeso sul settore delle utilities, che hanno beneficiato dell'interesse per le energie rinnovabili, sulla tecnologia e sui settori industriali.

L'esposizione al mercato azionario è stata gradualmente incrementata nel corso del secondo semestre, grazie al miglioramento delle prospettive di crescita economiche e al successo delle politiche di sostegno all'economia messe in campo dalle Banche centrali e dai Governi.

Nel corso del 2020, grazie soprattutto all'imponente sostegno delle banche centrali (attraverso ulteriori misure espansive di politica monetaria) e dei Governi nazionali (attraverso politiche di sostegno ai redditi attraverso deficit di bilancio), i mercati azionari internazionali hanno gradualmente recuperato le perdite registrate nel corso dei primi mesi dell'anno, facendo registrare in alcuni settori valutazioni superiori ai massimi precedenti. L'esplosione al rialzo della volatilità registrata nel mese di marzo è stata gradualmente riassorbita nel corso dell'anno e si è riportata su livelli contenuti.

E' importante rilevare che, dopo una prima fase di incertezza derivante dalle limitate conoscenze sul virus che ha portato ad una brusca interruzione dell'attività economica, molti paesi hanno convissuto con la

pandemia cercando di limitare i contatti sociali ma utilizzando soluzioni diverse per consentire la graduale ripresa di molte attività economiche. Così dopo una forte contrazione di tutti gli indicatori economici, nel secondo semestre l'andamento economico è stato più positivo e ha sostenuto il graduale recupero di molti settori, anche industriali.

In Europa la performance dei mercati azionari è stata negativa, ma all'interno del mercato vi è stata una significativa differenziazione settoriale. Il contributo positivo è derivato principalmente dal settore tecnologico, da alcuni settori industriali, dalle materie prime e dal settore delle utilities, sostenuto dalle prospettive di forti investimenti nel settore delle energie rinnovabili, anche grazie ai contributi europei derivati dal Recovery Fund. La tecnologia ha beneficiato della domanda per prodotti e soluzioni tecnologiche in grado di accelerare la fase di digitalizzazione delle imprese, fondamentale per competere in un contesto come quello creatosi nel 2020, mentre le aziende industriali hanno beneficiato della domanda di beni di consumo sui quali si sono indirizzate le spese dei consumatori, al contrario costretti a non poter beneficiare di molti servizi.

Al contrario sono state deludenti le performance dei settori accomunati dal fatto di essere sottoposti alla pressione delle politiche antiCovid con limitazione degli spostamenti e chiusura dei luoghi di assembramento. I settori del turismo, dei viaggi, della ristorazione, del tempo libero e tutti i servizi legati alla mobilità delle persone sono stati fortemente penalizzati e hanno registrato perdite significative, che potrebbero riproporsi nella prima parte del 2021.

Il settore energetico ha risentito della preferenza degli investitori per le energie rinnovabili e del calo della domanda di prodotti petroliferi a causa della minore attività economica. Con la ripresa economica, il petrolio ha recuperato i livelli pre-crisi, mentre le aziende rimangono su livelli molto contenuti.

Infine, i settori finanziari (sia banche che assicurazioni) hanno risentito del calo dell'attività di molti clienti, soprattutto piccole e medie aziende (bar, ristoranti, negozi), e del calo dei tassi d'interesse che allontana la prospettiva di recupero della redditività delle loro attività caratteristiche.

Nel corso dell'ultima parte dell'anno si evidenzia un crescente ottimismo da parte degli investitori verso i settori maggiormente penalizzati dal Covid-19, che potrebbero beneficiare maggiormente degli effetti positivi derivanti dal programma di vaccinazione che dovrebbe portare nel corso dell'anno alla riapertura (seppure parziale) di molte attività economiche al dettaglio.

Negli USA la performance del mercato azionario è stata ancor più significativa di quella registrata in Europa.

Le dinamiche sottostanti al mercato americano sono state del tutto simili a quelle dell'Europa, ma la differente composizione degli indici e la presenza in Usa di aziende tecnologiche di elevata capitalizzazione ha spinto il mercato ad ottenere nel suo complesso risultati superiori a quelli registrati in Europa.

Si è registrata pertanto anche negli Usa la stessa differenziazione nei risultati dei singoli settori; positivo il contributo della tecnologia, degli industriali, delle materie prime e delle utilities mentre negativo è stato il contributo principalmente del settore energetico e finanziario.

In tale contesto il maggiore contributo positivo alla performance azionaria è giunto soprattutto dalla preferenza verso i titoli appartenenti ai settori tecnologico, industriale e delle utilities oltre che dai titoli del settore farmaceutico e delle tecnologie medicali. L'incremento dell'esposizione ai settori ciclici globali nel corso dei mesi estivi ha contribuito significativamente alla performance registrata nel secondo semestre.

Nel corso del 2020 i titoli appartenenti al settore delle utilities hanno ottenuto performance molto positive, in particolare concentrate sulle aziende molto attive nel segmento delle energie rinnovabili e delle soluzioni per la riduzione delle emissioni inquinanti. I flussi del mercato si sono indirizzati verso gli investimenti ESG e le aziende focalizzate sul tema della sostenibilità. La spinta innovativa nel tema dell'energia ha penalizzato i settori tradizionali dei combustibili fossili che devono accelerare la fase di transizione verso un modello più diversificato di generazione di energia con un minore impatto ambientale. Anche nel settore industriale molte aziende che offrono soluzioni industriali nel campo dell'economia circolare, nel riciclo delle plastiche, nel trattamento delle acque o nell'elettrificazione di molti processi industriali hanno ottenuto performance molto interessanti.

Riteniamo che questi temi, oltre che quelli più strettamente collegati alla tecnologia e all'innovazione, possano costituire un'opportunità di investimento interessante anche per i prossimi anni.

A seguito delle imponenti azioni di politica monetaria messe in campo dalle banche centrali, nel corso dell'anno i tassi d'interesse si sono ulteriormente ridotti, sia in Europa che in USA. Soprattutto nella prima parte dell'anno, i tassi d'interesse a lungo termine hanno raggiunto nuovi minimi; il Bund tedesco fino a -0.80%, ma soprattutto il Treasury americano ha raggiunto livelli record prossimi allo 0.50% con un effetto di trascinamento sui titoli governativi dei principali paesi e successivamente sui titoli corporate. Le attese per una ripresa economica, seppure graduale, hanno spinto i tassi soprattutto in Usa a un graduale rialzo in area 1.00%.

Il portafoglio obbligazionario ha mantenuto dei livelli complessivi di duration moderati con una distribuzione per scadenze lineare per mantenere il rendimento del Fondo allineato ai movimenti dei tassi d'interesse di mercato. L'esposizione ai titoli corporate italiani è stata significativa, al fine di beneficiare di rendimenti più elevati e nel rispetto del regolamento del Fondo. Nel corso dei mesi di marzo ed aprile sono state però sfruttate alcune opportunità di investimento su emittenti internazionali di buona qualità che potevano generare rendimenti interessanti nel medio periodo e consentire una maggiore diversificazione internazionale e settoriale. La componente di titoli obbligazionari con rating inferiore all'investment grade si è mantenuta nei limiti stabiliti.

Nel corso dell'anno i settori più deludenti sono stati il settore finanziario (a causa dell'impatto negativo derivante dal calo dei tassi d'interesse che riduce la redditività delle banche) e il settore petrolifero dove si ritiene che le valutazioni sacrificate siano motivate sia dal calo dell'attività economica globale che dal minore interesse degli investitori verso il settore.

Per il primo semestre del 2021 si ritiene che, pur in un contesto di elevata incertezza, si debbano privilegiare le aziende operanti in settori esposti all'andamento economico poiché si ritiene che l'economia proseguirà la sua fase di recupero. Inoltre, tale fase dovrebbe accelerare nel corso dell'anno, quando a seguito delle campagne di vaccinazione, molte attività commerciali dovrebbero riaprire.

Rimaniamo moderatamente positivi sugli Stati Uniti dove, seppure le valutazioni siano generose, alcuni settori potrebbero beneficiare di una ripresa dell'economia globale, in particolare per i settori dell'industria, dell'energia, della tecnologia e per alcune aziende esposte ai consumi globali. Rimaniamo cauti sui settori difensivi dove le valutazioni appaiono elevate, ad eccezione del settore farmaceutico.

L'esposizione azionaria "long" nel corso del 2021 si manterrà a livelli superiori al 25% del patrimonio del Fondo. Si conferma l'utilizzo dello short sull'indice STOXX600 come negli anni precedenti, mantenendo un'esposizione netta complessiva in azioni non superiore al 20%.

Nel corso del 2021 la Duration del portafoglio obbligazionario si manterrà ancora su livelli moderati.

In base alle esigenze di efficienza nella gestione del portafoglio si implementeranno pertanto posizioni di copertura attraverso l'utilizzo di futures su indici di mercato o settoriali e/o attraverso l'uso di opzioni put sugli indici principali.

Per le divise diverse dall'Euro, considerata la correlazione inversa rispetto ai relativi mercati azionari di riferimento, si prevede di mantenere una contenuta esposizione al rischio di cambio (massimo 10% del patrimonio del fondo) sia direttamente che tramite opzioni qualora la volatilità su queste ultime lo renda conveniente.

Nell'esercizio 2020 il risultato di gestione è stato molto positivo e deriva principalmente da una allocazione settoriale sbilanciata a favore dei settori che hanno ottenuto risultati superiori alla media del mercato e dal contributo dell'attività di selezione delle singole aziende presenti nei portafogli. Si è privilegiato l'investimento nelle utilities, e nelle aziende italiane di servizi e industriali con forte esposizione ai mercati esteri. La selezione dei titoli all'interno del portafoglio del Fondo ha contribuito positivamente al risultato di gestione.

La copertura dal rischio di cambio (in particolare la copertura parziale delle posizioni in titoli espresse in dollari e residualmente in franchi svizzeri e sterline inglesi) non ha contribuito in modo significativo alla performance.

Le scelte gestionali hanno privilegiato:

- per la componente azionaria, sia in Europa e in Usa, titoli azionari delle utilities, della tecnologia e dei ciclici tradizionali, con particolare esposizione al settore industriale e delle materie prime;
- per la componente obbligazionaria, nel rispetto dei limiti di duration moderati, sono state selezionate emissioni corporate di emittenti sia italiani che esteri appartenenti ai diversi settori (sia bancari che industriali) al fine di diversificare il portafoglio e di cogliere opportunità interessanti che si sono presentate sul mercato

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

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

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

I principali rischi connessi con la partecipazione al Fondo riguardano le variazioni dei prezzi di mercato degli strumenti finanziari detenuti in portafoglio, a tal fine si riportano alcune informazioni utili ad una migliore comprensione delle caratteristiche del Fondo alla data di fine dicembre 2020:

- la categoria di emittenti (rating) non può essere inferiore ad investment-grade, tranne che per un massimo del 20% in titoli con rating inferiore all'investment grade o equivalente secondo il prudente apprezzamento della SGR, purché non abbiano ricevuto un rating inferiore a BB- (incluso) da una delle seguenti agenzie di rating: Moody's, Standard & Poor's o Fitch;
- riguardo alle aree geografiche di riferimento, è previsto l'investimento principalmente in Paesi appartenenti all'OCSE o aventi sede legale in Paesi Ocse e Bermuda;
- 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 1,55. 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 55%;
- il rischio di cambio viene gestito attivamente, con tecniche di copertura del rischio ottimizzate, mediante l'utilizzo prevalente di operazioni a termine.

La Società adotta il metodo del VaR (Value at Risk) per il controllo del rischio dei Fondi gestiti attivi.

La metodologia di calcolo stabilita dal Consiglio di Amministrazione prevede un intervallo di confidenza (grado di probabilità) pari al 99% ed un orizzonte pari ad un mese (corrispondente a 21 giorni lavorativi medi), con un valore massimo previsto pari a -3%. Tale misura consente di quantificare la perdita potenziale che il portafoglio del Fondo può subire su un orizzonte temporale di un mese con un livello di probabilità del 99%.

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.

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.

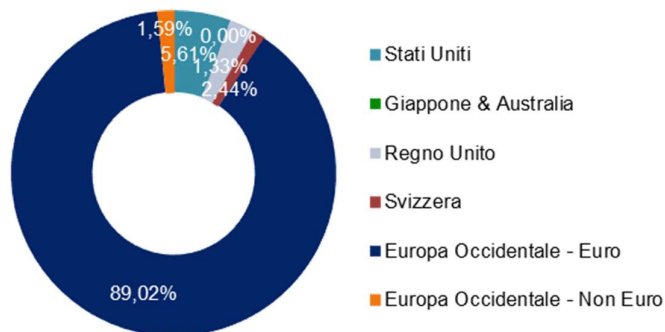
Compravendita di divisa a termine

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.

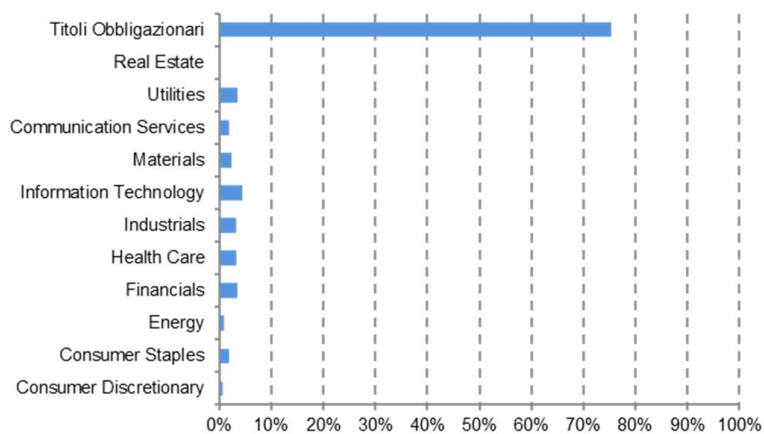
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

Sezione II Le attività

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti



Settori economici di impiego delle risorse del Fondo



E' fornito l'elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti dal Fondo che superano lo 0,5% delle Attività del Fondo
ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	BTP 0,5% 01FB2026	5.129.500	3,44%
2	BTP1 1,4% 26MG2025	4.233.346	2,84%
3	BTP 1,85% 01LG2025	4.136.680	2,77%
4	CCT 15OT2024 Ind	4.111.200	2,76%
5	BTP 2,5% 01DC2024	4.087.020	2,74%
6	BTP 2,5% 15NV2025	3.376.800	2,26%
7	cdp FI 20MZ2022	3.322.591	2,23%
8	BTP1 0,55% MG26	3.067.606	2,06%
9	CCT 15ST2025 Ind	2.502.644	1,68%
10	BTP 4,5% 01MZ2026	2.466.200	1,65%
11	BTP 0,25% 20NV2313i	2.327.011	1,56%
12	Soprarno Relative Va	2.296.100	1,54%
13	Soprarno Esse StockB	1.889.739	1,27%
14	Ubi 1,75% 12A P23	1.808.870	1,21%
15	BTP 2% 01DC2025	1.652.550	1,11%
16	CDP 1,5% 21GN2024	1.580.175	1,06%
17	ICCR 1,5% 11OT2022	1.315.210	0,88%
18	CRSM 3,2% 18NV2021	1.297.662	0,87%
19	Intesa San Paolo Ord	1.262.316	0,85%
20	BTP F StepC 14LG30	1.260.000	0,84%
21	ENEL SpA	1.241.400	0,83%
22	AstraZeneca Plc LN	1.229.307	0,82%
23	Bami 2% MZ22	1.224.432	0,82%
24	Facebook Inc-A	1.223.094	0,82%
25	Worldline Sa	1.186.500	0,80%
26	Redes Energeticas Sa	1.180.000	0,79%
27	Arev 4,875 23ST2024	1.149.430	0,77%
28	VITT 5,75% 11LG28	1.115.930	0,75%
29	ETLS 2,25% 13LG2027	1.083.960	0,73%
30	UNI 3,5% 29NV2027	1.078.770	0,72%
31	BTP 1,45% 01MZ2036	1.075.200	0,72%
32	SAP SE	1.072.200	0,72%
33	TITIM 3,25% 16GE2023	1.055.170	0,71%
34	Microsoft Corp	1.046.938	0,70%
35	Zurich Insurance Gr	1.032.053	0,69%
36	MB 0,625% 27ST2022	1.013.800	0,68%
37	PEME 3,75% 16AP2026	1.005.810	0,67%
38	Tka 1,875% 06MZ23	1.002.720	0,67%
39	Atlantia 2,875 2B21	1.002.110	0,67%
40	DB 0,375% 18GE2021	1.000.270	0,67%
41	Alphabet Inc-cl A	989.638	0,66%
42	TEVA 1,25% 31MZ2023	969.170	0,65%
43	Thermo Fisher Scie	939.928	0,63%
44	BTP 0,6% 15GN2023	922.500	0,62%
45	EDP Renovaveis SA	920.000	0,62%
46	Acerinox SA	918.800	0,62%
47	BNP Paribas FP	916.983	0,61%
48	Reps 3,875% PerpNC21	907.155	0,61%
49	Siemens AG-Reg (DE)	881.400	0,59%
50	RCI 1,75% 10AP2026	845.576	0,57%
51	MYL 3,125% 22NV2028	834.561	0,56%
52	CCT 15GN2022 Ind	805.800	0,54%
53	ISP Perp NC21	803.224	0,54%
54	HSBC Bank perp NC21	793.449	0,53%
55	Engie	787.090	0,53%
56	UBI 1,55% 28ST2021	785.894	0,53%
57	FCA 3,75% 29MZ2024	769.328	0,52%
58	UPM-Kymmene Oyj	761.750	0,51%
59	AMC 2,625% 13FB2024	751.800	0,50%
60	SPMI 3,75% 08ST2023	745.094	0,50%
	Tot. Strumenti Finanziari	92.191.453	61,82%
	Altri Titoli	53.313.706	35,75%
	Altro	3.624.018	
	Totale Attività	149.129.177	

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	43.913.285			
- di altri enti pubblici	814.398			
- di banche	11.642.083	7.195.366		
- di altri	13.707.372	18.017.974	1.970.931	1.107.410
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	2.723.971	20.750.933	11.715.349	348.440
- con voto limitato				
- altri		480.123		
Parti di OICR:				
- OICVM	4.320.314			
- FIA aperti retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	77.121.423	46.444.396	13.686.280	1.455.850
- in percentuale del totale delle attività	52%	31%	9%	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	56.726.231	70.032.395	11.949.324	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	56.726.231	70.032.395	11.949.324	
- in percentuale del totale delle attività	38,04%	46,96%	8,01%	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	46.559.833	43.755.398
- altri	11.352.701	11.600.576
Titoli di capitale	13.950.553	6.184.631
Parti di OICR		822.835
Totale	71.863.087	62.363.440

II.2 Strumenti finanziari non quotati

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche	6.797.210			
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA Aperti Retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	6.797.210			
- in percentuale del totale delle attività	5%			

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri	1.311.788,16	1.113.000,00
Titoli di capitale	84.217,50	84.217,50
Parti di OICR		
Totale	1.396.005,66	1.197.217,50

II.3 Titoli di debito

Al 30 dicembre 2020 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	24.145.946	33.212.253	46.506.328
Dollaro USA	1.301.501		
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	674.286		
Altre operazioni - future - opzioni - swap			

Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2020 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

II.5 Depositi bancari

Al 30 dicembre 2020 il patrimonio del fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine attive né assimilate.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.

Al 30 dicembre 2020 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

II.8 Posizione netta di liquidità

F1. Liquidità disponibile		2.100.329
- EUR	1.955.406	
- CHF	33.783	
- GBP	21.538	
- HKD		
- SEK	17.577	
- YEN	70	
- USD	52.170	
- DKK	10.641	
- NOK	9.086	
- AUD		
- NZD		
- Altre	58	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		2.997.717
- Proventi da Incassare	48.253	
- c/Val- da Ricevere Vendite	2.949.463	
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-2.993.886
- Oneri da Pagare	-44.423	
- Divise da Consegnare Vendite		
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare	-2.949.463	
TOTALE		2.104.160

II.9 Altre attività

G1. Ratei attivi		838.766
. Interessi su Titoli	838.666	
. Interessi su Disp liquide	100	
. Altri		
G2. Risparmio d'imposta		
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedenti		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
G3. Altre		6.805
. Crediti per quote da ricevere		
. Plusvalenze su operazioni pending		
. Ratei Plus Vendite Divise Copertura	6.805	
. Equalizzatori		
. Rebate		
. Crediti per vendite da regolare		
. Proventi da prestito titoli		
. Plusvalenze da DCS		
. Altre		
TOTALE		845.571

Sezione III Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Al 30 dicembre 2020 non sono presenti finanziamenti ricevuti.

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine passive né assimilate.

III.3 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.

Al 30 dicembre 2020 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 30 Dicembre 2020 non sono presenti strumenti derivati passivi.

III.5 Debiti verso partecipanti

	Scadenza		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati - Rimborsi da Regolare	31/12/2020	80.981	91.665
	04/01/2021	10.684	
M2. Proventi da distribuire - Proventi da Distribuire			
M3. Altri			
Totale			91.665

III.6 Altre passività

N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		357.291
	- Rateo Interessi Passivi c/c	269	
	- Rateo Provvigioni di Gestione	96.841	
	Classe A	75.157	
	Classe B	21.684	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo	232.933	
	Classe A	163.687	
	Classe B	69.246	
	- Rateo Oneri Depositario		
	- Rateo Costo Società di Revisione	19.077	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti	121	
	- Rateo Spese Outsourcing		
	- Altri oneri di gestione	8.050	
	- 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		5.361
	- Commissioni su Operazioni Titoli		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
	- Ratei Minus Vendite Divise Copertura	5.343	
	- Rimborsi da regolare		
	- Incentive Fees		
	- Maturato PeT passivi		
	- Altri debiti verso l'Erario		
	- Altri oneri	18	
	- Accessori CFD		
	Totale		362.652

Sezione IV Il valore complessivo netto

Quote detenute da Investitori Qualificati				
Denominazione Investitore		N° Quote	Percentuale	
Numero Quote in Circolazione		20.383.872,781		
Classe A		14.438.191,988		
Classe B		5.945.680,793		
di cui:				
detenute da Investitori Qualificati		5.778.150,728	28,35%	
Classe A		122.029,548		
Classe B		5.656.121,180		
Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti				
		N° Quote	Percentuale	
Numero Quote in Circolazione		20.383.872,781		
Classe A		14.438.191,988		
Classe B		5.945.680,793		
di cui:				
detenute da Soggetti Non Residenti		241.296,375	1,18%	
Classe A		58.711,684		
Classe B		182.584,691		
Variazione del patrimonio netto				
		Anno 2020 (ultimo esercizio)	Anno 2019 (penultimo esercizio)	Anno 2018 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo		123.864.844	112.097.838	125.221.198
Incrementi:	a) sottoscrizioni:			
	- sottoscrizioni singole	31.183.550	34.980.630	39.289.446
	- piani di accumulo	445.923	526.394	732.143
	- switch in entrata	14.027.804	944.068	
	b) risultato positivo della gestione	2.756.532	7.837.867	25.316.044
Decrementi:	a) rimborsi:			
	- riscatti	-22.394.345	-32.398.479	-47.013.680
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita	-909.449	-123.474	-25.007.185
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			-6.440.127
Patrimonio netto a fine periodo		148.974.859	123.864.844	112.097.838

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		
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	2.630.878	2%
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	9.005.625	6%
Altre operazioni - future e contratti simili - opzioni e contratti simili - swap e contratti simili		

V.2 Attività e passività verso Società del gruppo

Nel 2017 la Società di Gestione è divenuta parte del Gruppo Bancario Ifigest ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento svolta dalla Capogruppo.

Si segnala che, al 30 dicembre 2020, 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	128.610.390		3.257.662	131.868.052		450.523	450.523
Dollaro USA	9.730.200		268.155	9.998.355		-0	-0
Sterlina Inglese	2.849.248		21.638	2.870.885		5.343	5.343
Franco Svizzero	1.974.264		40.588	2.014.852			
Dollaro HK							
Corona Svedese	1.658.380		17.577	1.675.958			
Yen			96	96		1	1
Corona Danese			10.641	10.641			
Corona Norvegese	682.678		9.150	691.827			
Zloty Polacco							
Altre divise			58	58		0	0
Totale	145.505.159		3.624.017	149.129.177		454.317	454.317

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 realizzi	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	-804.063		959.033	-109.699
2. Titoli di capitale	-507.093	-8.348	1.266.160	-765.356
3. Parti di OICR - OICVM - FIA	-1.105		100.774	
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito	-30.512		-27.470	
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				
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	86.650		290.435	
Altre operazioni: - future - opzioni - swap				

II. Depositi bancari

Al 30 dicembre 2020 non sono presenti investimenti su Depositi bancari

III. Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2020 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	98.709	1.462
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'	-59.183	-9

Di seguito si riporta la composizione della voce “oneri finanziari”

G1- INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti	-14.702	-14.702
G2- ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine e prestito titoli		
Totale		-14.702

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	1.016	0,80%	0	0		0,00%		
Provvigioni di base	1.016	0,80%				0,00%		
2) Costo per il calcolo del valore della Quota	26							
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%				0,00%		
4) Compenso del depositario	57	0,04%				0,00%		
5) Spese di revisione del fondo	20	0,02%				0,00%		
6) Spese legali e giudiziarie		0,00%				0,00%		
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	2	0,00%				0,00%		
8) Altri oneri gravanti sul fondo (specificare)	13	0,01%	0	0	0	0,00%	0	0
Contributo Consob	2	0,00%						
Oneri bancari diversi	1	0,00%						
Ftt Italia	0	0,00%						
Spese C/Parte	9	0,01%						
Costo outsourcing	0	0,00%						
Commissioni di collocamento	0							
COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)	1.134		0	0		0,00%	0	0
10) Provvigioni d'incentivo	353	0,28%				0,00%		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	37	0	0,18%	0	0	0,00%	0	0
di cui: -su titoli azionari	27		0,14%		0	0,00%		
-su titoli di debito	2		0,00%		0	0,00%		
-su OICR	0		0,04%		0	0,00%		
-su derivati	8		0,00%		0	0,00%		
-su altri (specificare)	0		0,00%		0	0,00%		
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	25							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%				0,00%		
TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	1.550	1,21%			0	0,00%		
Valore complessivo netto medio di periodo	127.654							

(*) 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 arco temporale e la relativa differenza ("differenziale") sia superiore a quella mai registrata dall'inizio di operatività del Fondo ("data iniziale dello HWM relativo").

Per *high water mark* relativo ("HWM relativo") si intende il valore più elevato del differenziale registrato in ciascun giorno di valorizzazione nel periodo intercorrente tra la data iniziale dello HWM Relativo e il giorno precedente quello di valorizzazione.

In particolare la provvigione di incentivo è dovuta qualora:

- la variazione percentuale del valore della quota del Fondo in ciascun giorno di valorizzazione rispetto alla data iniziale dello HWM relativo sia superiore al rendimento obiettivo del Fondo rapportato al medesimo arco temporale: cioè alla variazione percentuale registrata, nel medesimo arco temporale, dall'indice indicato quale componente del rendimento obiettivo del Fondo maggiorata per ogni giorno costituente l'arco temporale di un ammontare pari a 0,0041% giornaliero;
- la differenza percentuale tra la variazione della quota e il rendimento obiettivo sia superiore allo HWM Relativo.

La differenza positiva tra il differenziale e l'HWM relativo è definita "*Overperformance*".

Ai fini del calcolo della provvigione di incentivo il valore iniziale dello HWM relativo è fissato allo 0% alla data iniziale dell'HWM Relativo.

Il primo differenziale utilizzato sarà pertanto determinato sulla base dei valori delle quote e del rendimento obiettivo rispettivamente del primo giorno di offerta del Fondo e del primo giorno di valorizzazione effettiva dello stesso.

Ogni qual volta si verificano le condizioni per cui è dovuta la provvigione di incentivo, il nuovo valore di HWM Relativo sarà pari al valore assunto dal differenziale.

La provvigione di incentivo è pari al 15% della *Overperformance* ed è applicata al minor ammontare tra l'ultimo valore complessivo del Fondo disponibile e il valore complessivo medio del Fondo nel periodo intercorrente dalla data del precedente *high water mark* relativo.

La provvigione di incentivo eventualmente maturata è addebitata nel medesimo giorno dalla SGR al patrimonio del Fondo.

La SGR preleva la provvigione di incentivo dalle disponibilità liquide del Fondo il primo giorno lavorativo del mese solare successivo.

L'obiettivo di rendimento del Fondo Soprarno Inflazione Più è il seguente: Eurostat Eurozone Ex Tobacco Unrevised Series NSA + 1,5% annuo.

L'indice in oggetto, che identifica il rendimento obiettivo, è del tipo *price index* ed è calcolato sulla base dei valori mensili pubblicati sulle diverse fonti informative (Bloomberg, stampa specializzata e sul sito *internet* <http://epp.eurostat.ec.europa.eu>).

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

Valore indice identificativo dell'obiettivo di rendimento nel giorno T0: 100

Data del giorno rilevante "n" di calcolo: T0+n

Valore quota nel giorno rilevante T0+n: 6,72 euro

Valore indice identificativo - nel giorno rilevante T0+n: 118 Performance Fondo nel periodo T0 <--> T0+n: 34,4%.

Differenziale di performance tra Fondo e indice nel periodo tra T0 e T0+n = 16,4%

Massimo differenziale di performance mai raggiunto in uno degli n-1 giorni rilevanti intercorrenti tra T0 e T0+n-1 = 11,4%

Data del giorno rilevante relativo al massimo differenziale di performance mai raggiunto nel periodo T0 e T0+n-1:

NAV al tempo T0+n: 150.000.000 euro

NAV medio nel periodo: 100.000.000 euro

Provvigione di incentivazione:

Aliquota provvigione di incentivo: $15\% * (16,4\% - 11,40\%) = 0,75\%$

NAV di calcolo provvigione di incentivo: minimo tra 150.000.000 e 100.000.000 = 100.000.000 euro Provvigione di incentivo: 100.000.000 euro x 0,75% = 750.000 euro

Ai fini del calcolo della provvigione di incentivo, anche quando non esplicitamente indicato, si considera il valore complessivo netto del Fondo, al netto di tutti i costi, ad eccezione, della provvigione di incentivo stessa, tenendo conto dei proventi distribuiti.

Nel 2020 sono maturate commissioni di *performance per Euro 184.928 per la classe A ed Euro 168.393 per la classe B.*

IV.3 Remunerazioni

La Politica di remunerazione e incentivazione di Soprarno SGR S.p.A. è stata predisposta 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). La Policy di Remunerazione vigente di Soprarno SGR è stata approvata dall'Assemblea dei soci il 30 aprile 2020. 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. 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 dell'esercizio 2020:

Descrizione	Remunerazione fissa	Remunerazione Variabile	N. Beneficiari
Personale SGR	1.296.839,76	653.410,60	15
Personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM	566.517,12	458.664,21	4
Personale Rilevante	833.912,89	488.964,76	10
<i>Membri CdA</i>	<i>121.816,00</i>		<i>7</i>
<i>Primi riporti e Gestori</i>	<i>586.363,39</i>	<i>479.936,16</i>	<i>3</i>
<i>Personale delle funzioni di controllo</i>	<i>125.733,50</i>	<i>9.028,60</i>	<i>2</i>

La proporzione della remunerazione complessiva lorda attribuita al Fondo è pari al 23,46%, ed è stata determinata in proporzione alle masse del Fondo 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 Annuale 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 gli eventuali 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

dipendenti. La Policy è stata approvata il 30 aprile 2020 per un adeguamento ex lege, al fine di recepire gli indirizzi di vigilanza. In sede di riesame periodico da parte del Consiglio di Amministrazione, non sono state riscontrate irregolarità sostanziali.

V Altri ricavi ed oneri

11.	Interessi attivi su disponibilità liquide		-10.520
	- Interessi attivi su c/c	-10.520	
	- Interessi attivi su Dep.Future		
12.	Altri ricavi		45.961
	- Arrotondamenti Attivi		
	- Sopravvenienze Attive		
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
	- Rebates provvigioni di gestione		
	- Rettifica incentive fees		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altri	45.961	
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
13.	Altri oneri		-125
	- Arrotondamenti Passivi		
	- Accessori CFD		
	- Interessi passivi su dispon. Liquide	0	
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altro	-125	
Totale			35.316

Parte D ALTRE INFORMAZIONI
Operazioni a Copertura di Rischi del Portafoglio
Operazioni a Termine e di Copertura di Rischi del Portafoglio che hanno avuto efficacia nell'anno 2020

Segno	Divisa	Ammontare Operazioni	n. operazioni
V	GBP	4.000.000	4
V	CHF	10.000.000	5

Operazioni in essere a Termine e per Copertura di Rischio del Portafoglio alla chiusura del periodo

Segno	Divisa	Ammontare Operazioni	n. operazioni	% di copertura su Asset in Divisa
V	GBP	1.000.000	1	38,86%
V	CHF	2.000.000	1	93,31%

Oneri di intermediazione

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione	3.333		15.153,91	18.759	

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 all' 55%.

Livello massimo e medio della leva finanziaria

Il livello massimo e medio di leva finanziaria che il Fondo ha raggiunto nel periodo viene calcolato come rapporto tra la somma delle posizioni lunghe e corte (comprehensive dei prodotti derivati) e il valore complessivo netto del Fondo, indicando le operazioni poste in essere con finalità di copertura. Per il 2020 tali valori sono, rispettivamente, 0,9947 e 0,9819.

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 Inflazione Più" per l'esercizio
chiuso al 30 dicembre 2020**

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.
26 marzo 2021



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

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi 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 Inflazione Più"

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 Inflazione Più" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2020, dalla sezione reddituale per l'esercizio 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 30 dicembre 2020 e del risultato economico per l'esercizio 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

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Limited, società di diritto inglese.

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

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 10.415.500,00 i.v.
Registro Imprese Milano/ Monza/ Brianza/ Lecco
e Codice Fiscale N. 00709600158
R.E.A. Milano N. 012867
Partita IVA 00709600158
VAT number: IT00709600158
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI ITALIA



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Inflazione Più"
Relazione della società di revisione
30 dicembre 2020

veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di 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;



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Inflazione Più"
Relazione della società di revisione
30 dicembre 2020

- 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., Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo "Soprarno Inflazione Più" al 30 dicembre 2020, 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 Inflazione Più" al 30 dicembre 2020 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 Inflazione Più" al 30 dicembre 2020 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

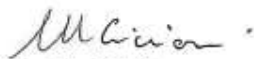


Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Inflazione Più"
Relazione della società di revisione
30 dicembre 2020

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, 26 marzo 2021

KPMG S.p.A.



Maurizio Cicloni
Socio

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE
AL 30 DICEMBRE 2020
DEL FONDO
SOPRARNO PRONTI TERMINE OBBLIGAZIONARIO**

Fondo Soprarno Pronti Termine Obbligazionario

Relazione degli Amministratori alla Relazione di Gestione del Fondo

Nel corso dell'anno 2020 il fondo è stato investito nel rispetto dei limiti di durata media del portafoglio e di durata media del repricing impartiti dalle istruzioni di vigilanza per i fondi monetari, tutti i titoli presenti in portafoglio hanno durata residua minore di 2 anni ed i titoli con rating inferiore a investment grade rappresentano fino al 20% del Fondo. Solo le coperture dai rischi di tasso sono state effettuate tramite l'utilizzo di futures negoziati sui mercati regolamentati senza tener conto dei limiti citati.

In relazione alla *performance* generata dal Fondo si rinvia alla più ampia trattazione effettuata nella Nota Integrativa alla sezione "Principali eventi che hanno influito sul valore della quota e rischi assunti nell'esercizio".

Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro continueranno a privilegiare l'investimento in titoli di stato italiani con duration inferiore ai 12 mesi in considerazione del fatto che tali scadenze non dovrebbero risentire, sia in termini di innalzamento dei rendimenti che in termini di incremento di volatilità, della riaccelerazione della crescita economica in Europa.

Soprarno SGR S.p.A. distribuisce i propri prodotti attraverso Gruppo Banca Ifigest, Banca Consulia, UBI Banca, Credit Agricole, Banca Popolare Friuladria, IW Bank, On Line Sim ed All Funds Bank; 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 2020 le sottoscrizioni sono ammontate a 30.737.274 Euro, il risultato positivo di gestione a 213.716 Euro, i rimborsi a 45.937.678 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 101.986.986 Euro.

La Relazione di Gestione dei Fondi 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 30 dicembre 2020 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2020. Tale data rappresenta, pertanto, il termine dell'esercizio 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 febbraio 2021

Il Consiglio di Amministrazione

RELAZIONE DI GESTIONE				
Soprarno Pronti Termine Obbligazionario				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2020		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	94.989.690	92,53%	105.011.966	89,63%
A1. Titoli di debito	94.989.690	92,53%	105.011.966	89,63%
A1.1 titoli di Stato	40.171.891	39,13%	50.151.207	42,81%
A1.2 altri	54.817.799	53,40%	54.860.759	46,83%
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	4.196.878	4,09%	5.690.498	4,86%
B1. Titoli di debito	4.196.878	4,09%	5.690.498	4,86%
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	112.333	0,11%	162.159	0,14%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	112.333	0,11%	162.159	0,14%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI			4.500.000	
D1. A vista			4.500.000	3,84%
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVE E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	2.580.081	2,51%	950.303	0,81%
F1. Liquidità disponibile	2.580.087	2,51%	950.309	0,81%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	5.596	0,01%		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-5.602	-0,01%	-6	-0,00%
G. ALTRE ATTIVITA'	774.938	0,75%	843.209	0,72%
G1. Ratei attivi	774.938	0,75%	843.209	0,72%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TO TALE ATTIVITA'	102.653.920	100,00%	117.158.135	100,00%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/12/2020	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	555.570	37.744
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	555.570	37.744
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	111.363	146.718
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	111.363	146.718
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	666.933	184.462
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	101.986.986	116.973.675
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B	39.073.236	45.717.703
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A	62.913.750	71.255.972
Numero delle quote in circolazione	19.773.898,162	22.610.097,005
Numero delle quote in circolazione Classe B	7.161.736,548	8.359.232,919
Numero delle quote in circolazione Classe A	12.612.161,614	14.250.864,086
Valore unitario delle quote	5,158	5,174
Valore unitario delle quote Classe B	5,456	5,469
Valore unitario delle quote Classe A	4,988	5,000

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	5.926.043,158
Quote emesse Classe B	2.762.196,496
Quote emesse Classe A	3.163.846,662
Quote rimborsate	8.762.242,001
Quote rimborsate Classe B	3.959.692,867
Quote rimborsate Classe A	4.802.549,134

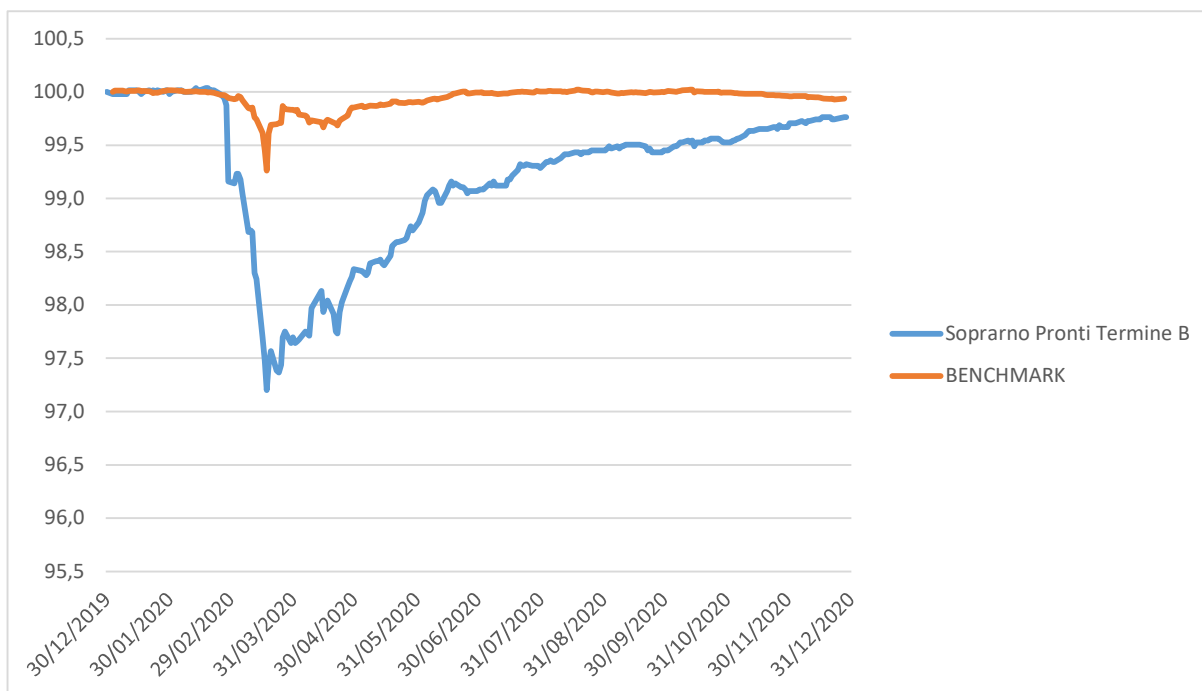
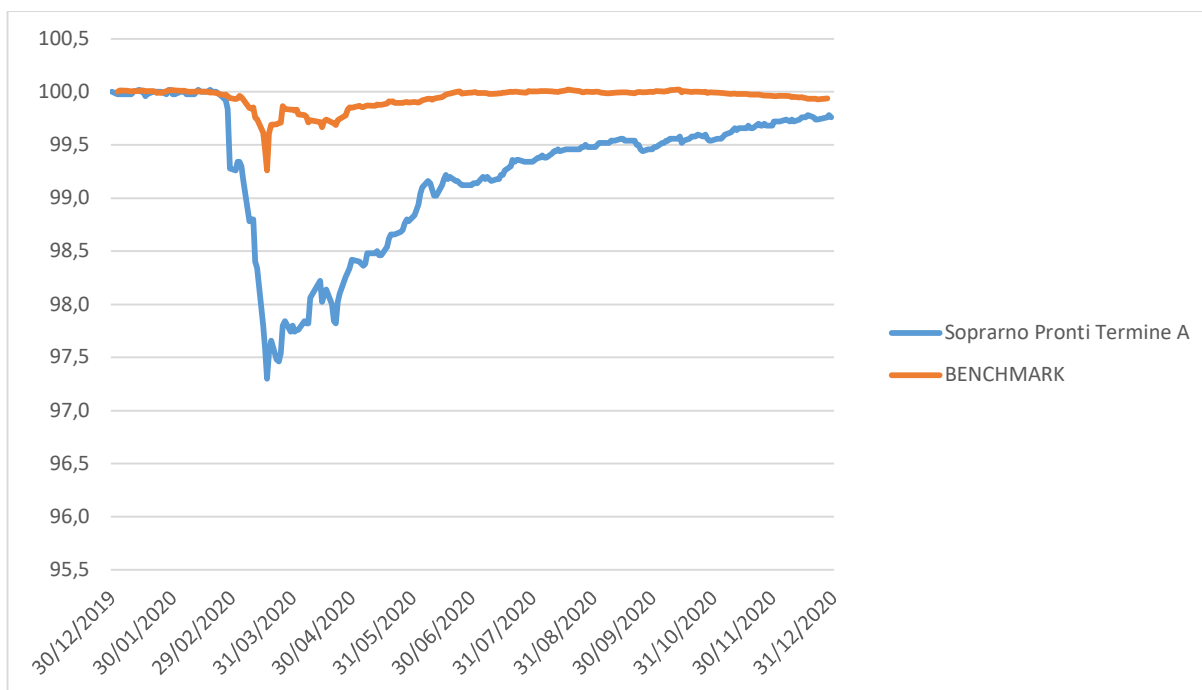
RELAZIONE DI GESTIONE Soprarno Pronti Termine Obbligazionario				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 30/12/2020		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	284.502		693.169	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	1.825.481		1.772.379	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.825.481		1.772.379	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI	-663.890		-524.143	
A2.1 Titoli di debito	-663.890		-524.143	
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di OICR				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-721.639		-236.707	
A3.1 Titoli di debito	-721.639		-236.707	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-155.450		-318.360	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		284.502		693.169
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	57.919		36.830	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	146.374		72.863	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	146.374		72.863	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-43.305		1.032	
B2.1 Titoli di debito	-43.305		1.032	
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-45.150		-37.065	
B3.1 Titoli di debito	-45.150		-37.065	
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		57.919		36.830
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	188.055		10.100	
C1. RISULTATI REALIZZATI	188.055		10.100	
C1.1 Su strumenti quotati	188.055		10.100	
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

	Relazione al 30/12/2020		Relazione esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI			17.589	
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			17.589	
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	-5.691		-2.923	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
E1.1 Risultati realizzati				
E1.2 Risultati non realizzati				
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	-5.691		-2.923	
E3.1 Risultati realizzati	-5.691		-2.923	
E3.2 Risultati non realizzati				
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		524.785		754.764
G. ONERI FINANZIARI	-3.591		-1.362	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-3.591		-1.362	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		521.194		753.402
H. ONERI DI GESTIONE	-311.139		-306.530	
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR				
Classe B	-192.219		-189.397	
Classe A	-41.690		-52.264	
Classe A	-150.530		-137.134	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-21.506		-18.179	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-47.943		-40.636	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-4.001		-3.295	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-45.470		-55.023	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)				
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	3.660		-15.064	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	-6.882		-10.472	
I2. ALTRI RICAVI	10.542			
I3. ALTRI ONERI			-4.592	
Risultato della gestione prima delle imposte		213.714		431.808
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
Classe B				
Classe A				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
Classe B				
Classe A				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/perdita dell'esercizio		213.714		431.808
Classe B		97.336		219.122
Classe A		116.379		212.686

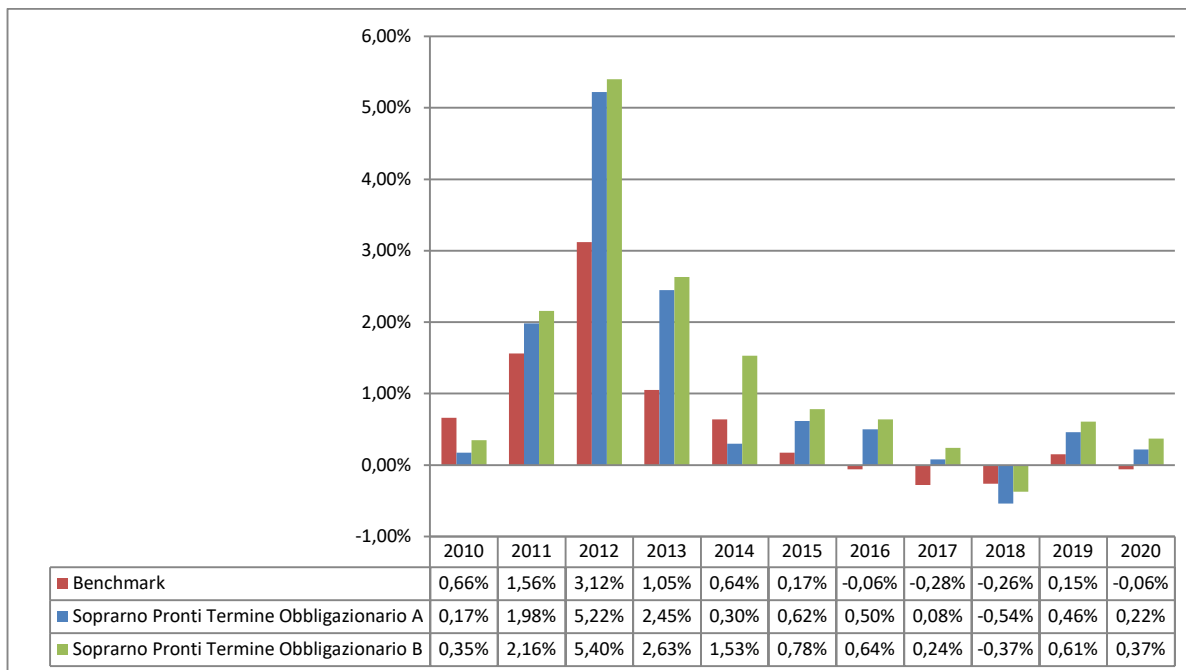
NOTA INTEGRATIVA

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 annuo del fondo/comparto e del benchmark (ove applicabile) nel corso degli ultimi dieci anni solari



Rendimento medio composto su base annua del Fondo negli ultimi 3 anni

Il rendimento medio annuo per il triennio 2018/2020 è pari a -0,11% per la classe A e 0,00% per la classe B. Il relativo *benchmark*, nello stesso periodo di riferimento, ha avuto un rendimento medio annuo composto del -0,06%.

Riferimenti circa l'andamento del valore della quota durante l'esercizio

Si riportano di seguito i valori "minimo", "massimo" e di "chiusura" delle quote del Fondo nel corso dell'esercizio:

Classe	Minimo	Massimo	Chiusura esercizio
A	4,865	5,001	4,988
B	5,316	5,471	5,456

I fattori principali che possono determinare un differente valore tra le diverse classi sono molteplici ed in particolare; la data di partenza di ciascuna classe di quota, incidenza dei costi fissi sui diversi patrimoni, le diverse aliquote percentuali di commissioni di gestione e l'eventuale incidenza delle commissioni di performance maturate.

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota e rischi assunti nell'esercizio.

La tipologia di bond governativi presenti in portafoglio privilegia i titoli di stato italiani che presentano rendimenti superiori ad altri paesi dell'Eurozona.

La componente obbligazionaria corporate è stata incrementata fino al 48% del NAV con l'inserimento anche di titoli appartenenti a settori non finanziari. Nel corso dell'anno è stata mantenuta stabile la quota di titoli con scadenza inferiore ai 12 mesi (circa 50% del NAV).

Nelle fasi di maggiore volatilità sono state colte occasioni di investimento nella parte brevissima della curva delle scadenze per ribilanciare adeguatamente il portafoglio riducendo la maturity complessiva senza penalizzare il Rendimento a scadenza complessivo.

Il fondo è investito, ancorchè classificato nel comparto degli obbligazionari a breve termine, nel rispetto dei limiti di durata media del portafoglio e di durata media del "repricing" impartiti dalle istruzioni di vigilanza per i fondi monetari.

Si è mantenuta una esposizione alla componente corporate di rating sub-investment grade, ma almeno di rating equivalente a BB-, fino a un massimo del 20% del NAV.

Nel corso dell'anno il fondo ha mantenuto una duration complessiva del portafoglio pari a circa 0,5 anni.

La società ha posto in essere tecniche ed operazioni destinate alla copertura dei rischi e ad una gestione efficiente del fondo.

Anche per il primo semestre del 2021, si presume di detenere in portafoglio prevalentemente obbligazioni governative di Stati appartenenti alla Unione Europea con duration di portafoglio molto contenuta e compresa tra 0,4 e 0,6 anni.

Saranno inoltre utilizzate posizioni in derivati a copertura dei rischi, a difesa del patrimonio e/o per una efficiente gestione del Fondo stesso.

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

	<i>Tracking error Volatility (TEV)</i>
2020	1,30%
2019	0,49%
2018	0,56%

Il valore della *Tracking error Volatility (TEV)* è stato calcolato come deviazione standard settimanale annualizzata della differenza tra la *performance* del Fondo e quella del *benchmark*.

Distribuzione dei proventi

Anno	Valore quota		Proventi distribuiti
	fine es.	fine es. prec.	
I Sem. 2008	5,109	5,077	0,069
II Sem. 2008	5,114	5,109	0,074
I Sem. 2009	5,177	5,114	0,057
II Sem. 2009	5,161	5,177	0,041
I Sem. 2010	5,177	5,161	0,011
II Sem. 2010	5,127	5,177	non distr.
2011	5,238	5,127	0,110
2012	5,404	5,238	0,110
2013	5,434	5,404	0,020
2014 Cl. A	5,015	-	0,015
2014 Cl. B	5,497	5,434	0,061
2015 Cl. A	5,031	5,015	0,036
2015 Cl. B	5,479	5,497	0,031
2016 Cl. A	5,025	5,031	0,025
2016 Cl. B	5,478	5,479	0,035
2017 Cl. A	5,004	5,025	non distr.
2017 Cl. B	5,456	5,478	non distr.
2018 Cl. A	-	-	non distr.
2018 Cl. B	-	-	non distr.
2019 Cl. A	5,000	4,977	0,023
2019 Cl. B	5,469	5,436	0,033
2020 Cl. A	4,988	5,000	0,011
2020 Cl. B	5,456	5,469	0,020

(valori espressi in Euro)

Il Consiglio di amministrazione in data 26 Febbraio 2021 ha deliberato di distribuire il provento maturato sul Fondo Soprarno Pronti Termine Obbligazionario per un importo totale di 278.473 Euro ponendolo in pagamento in data 05 marzo 2021. Le quote a decorrere dal valore quota del 26 febbraio 2021 tengono conto dello stacco cedola.

Dal 1° luglio 2010 il Regolamento del Fondo prevede di distribuire il provento su base annuale anziché semestrale.

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 dicembre 2020:

- la duration media del portafoglio è non superiore ai 12 mesi;
- la categoria di emittenti (*rating*) non può essere inferiore ad *investment-grade*, tranne che per un massimo del 20% in titoli con rating inferiore all'*investment grade* o equivalente secondo il prudente apprezzamento della SGR, purché non abbiano ricevuto un rating inferiore a BB- (incluso) da una delle seguenti agenzie di rating: Moody's, Standard & Poor's o Fitch;
- riguardo alle aree geografiche di riferimento, è previsto l'investimento principalmente in strumenti del mercato monetario e finanziario emessi da emittenti aventi sede in Paesi o da Paesi aderenti all'Unione Monetaria Europea, quotati, quotandi e/o trattati in tutti i mercati ufficiali o regolamentati riconosciuti, compresi gli "altri mercati regolamentati" definiti in sede di autoregolamentazione dalle associazioni rappresentative delle SGR e portati a conoscenza della Banca d'Italia; si intende eventualmente investire più del 35% del patrimonio nei seguenti stati: Italia, Spagna, Francia e Germania. Il Fondo può investire per non più del 30%, delle proprie attività, in obbligazioni e strumenti monetari di emittenti sovrani o garantiti da stati, di organismi internazionali o sopranazionali non appartenenti all'Unione Monetaria Europea;
- il rischio di cambio viene gestito attivamente, con tecniche di copertura del rischio ottimizzate, mediante l'utilizzo prevalente di operazioni a termine.

La Società adotta la misura del *Tracking error* per il controllo del rischio del Fondo, che viene sviluppato simulando, mediante il Filtered Bootstrap una metodologia di classe Montecarlo, la deviazione standard degli scostamenti attesi dal *benchmark* su un orizzonte pari ad un mese (corrispondente a 21 giorni lavorativi medi). L'obiettivo del Fondo così come stabilito dal Consiglio di Amministrazione è quello di presentare un massimo scostamento negativo annuo dello 0,40% rispetto al *benchmark* di riferimento (definito dall'indice MTS BOT ex Banca d'Italia).

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.

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 realizza 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

Gli investimenti del fondo sono esclusivamente su titoli di debito ed orientati esclusivamente in Europa.

ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	CCT 15DC2022 Ind	5.256.472	5,12%
2	INVI 1,375% 20LG2022	4.946.657	4,82%
3	BTP 2,1% 15ST2021 IL	4.757.730	4,63%
4	AZM 2% 28MZ2022	4.383.549	4,27%
5	BTP 1,2% 01AP2022	3.827.663	3,73%
6	CTZ 29NV2021	3.366.415	3,28%
7	cdp FI 20MZ2022	3.083.044	3,00%
8	BTP 0,1% 15MG2022	2.694.380	2,62%
9	UGF FF 15GN2021	2.565.632	2,50%
10	BTP 5,5% 01NV2022	2.327.430	2,27%
11	DB 0,375% 18GE2021	2.200.594	2,14%
12	ISP fl 15MG2022	2.104.260	2,05%
13	ICCR fl 01FB2021	2.000.760	1,95%
14	BTP 2,15% 15DC2021	1.948.507	1,90%
15	BPIM fl 29GE2021	1.860.163	1,81%
16	BTP 1,45% 15ST2022	1.858.086	1,81%
17	IFIM Float 16FB21	1.784.881	1,74%
18	BTP 0,35% 01NV2021	1.712.631	1,67%
19	PEME 2,5% 21AG21	1.705.831	1,66%
20	BTP 0,45% 01GN2021	1.606.672	1,57%
21	Exp 2,5% 03GN2022	1.536.795	1,50%
22	CRSM 3,2% 18NV2021	1.529.351	1,49%
23	IPGI 3,75% 24GN2021	1.523.205	1,48%
24	CDP 2,75% 31MG21	1.519.395	1,48%
25	PEM 1,875% 21AP22	1.490.865	1,45%
26	BTP 3,75% 01MG2021	1.419.600	1,38%
27	CCT 15GN2022 Ind	1.355.759	1,32%
28	FNC 4,5% 19GE21	1.354.069	1,32%
29	BTP 0,05% 15AP2021	1.248.367	1,22%
30	CDP 0,75% 21NV22	1.222.644	1,19%
31	UCG 6,125% 19AP21	1.221.612	1,19%
32	Arev 3,5% 22MZ2021	1.211.772	1,18%
33	FCE 1,66% FB21	1.202.436	1,17%
34	MB fl 04MZ2022	1.152.888	1,12%
35	SPMI 2,75% 05AP2022	1.131.207	1,10%
36	UNI 3% 25MZ2021	1.054.022	1,03%
37	BTPI 1,45% 26NV22	1.034.798	1,01%
38	FFIN 4,75% 22MZ2021	1.009.810	0,98%
39	DB 1,25% 08ST2021	1.008.970	0,98%
40	CTZ 28ST2022	1.007.090	0,98%
41	BTP 3,75% 01MZ2021	1.006.700	0,98%
42	MEDT 2,375% 29LG2022	999.460	0,97%
43	IGD 2,50% MG21	981.735	0,96%
44	FFTR 4,75% 15LG2022	961.587	0,94%
45	BTP 2,3% 15OT2021	818.120	0,80%
46	FCE 0,869% 13ST21	799.616	0,78%
47	BTP 0,9% 01AG2022	714.861	0,70%
48	Rya 1,875% 17GN2021	705.712	0,69%
49	Atlantia 2,875 2B21	701.477	0,68%
50	EQT 4,875% 15NV2021	670.662	0,65%
51	Mediob FL 13GN21	624.721	0,61%
52	BAMI fl 22GN2022	603.601	0,59%
53	BTP 5% 01MZ2022	585.112	0,57%
54	BTP 1,35% 15AP2022	511.745	0,50%
55	DB 1,5% 20GE2022	508.030	0,49%
56	CTZ 30MG2022	502.930	0,49%
57	FCE 1,134% FB22	500.105	0,49%
58	Atl 1,125% 04nv21	497.515	0,48%
59	FNC 5,25% 21GE2022	421.032	0,41%
60	Teva 2,2% LG21	407.304	0,40%
61	NDB 4,6% 01MZ2021	403.084	0,39%
62	MB sc 30ST2022	402.045	0,39%
63	BTP 1% 15LG2022	306.927	0,30%
64	CDPR 1,875% 29MG2022	306.642	0,30%
65	ACCO 2,625% 05FB2021	300.720	0,29%
66	BPSO 3% 23OT2022	294.454	0,29%
67	BPSO 1,5% 12FB2021	290.580	0,28%
68	bpsso 2,15% 21ge2022	282.028	0,27%
69	BPSO 3% 20FB2021	230.892	0,22%
70	BTPI 0,5% 20AP231/L	202.906	0,20%
71	SYNN 1,875% 02NV2021	202.158	0,20%
72	DB Fl 16MG22	200.746	0,20%
73	IMTL 0,5% 27LG2021	200.506	0,20%
74	FM fl 01DC2021	198.304	0,19%
75	CRSM 3,75% 20ST2022	163.318	0,16%
76	BPSO 3% 11AP2021	119.814	0,12%
77	BTP 0,05% 15GE2023	100.990	0,10%
78	BPSO 2,75% 30MG2021	89.551	0,09%
79	BPSO 3% 14MZ2021	82.431	0,08%
80	UNI 2,5% 20AG2021	46.406	0,05%
81	BPSO sc 29DC2021	14.031	0,01%
	Tot. Strumenti Finanziari	99.186.568	96,62%
	Altri Titoli	3.467.352	
	Totale Attività	102.653.920	

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	40.171.891			
- di altri enti pubblici	6.721.757			
- di banche	12.754.390	4.321.424		
- di altri	16.784.838	8.632.933	3.896.626	1.705.831
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	76.432.875	12.954.357	3.896.626	1.705.831
- in percentuale del totale delle attività	74%	13%	4%	2%

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	53.248.324	40.465.095	1.276.270	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	53.248.324	40.465.095	1.276.270	
- in percentuale del totale delle attività	51,87%	39,42%	1,24%	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	45.848.464	55.327.798
- altri	44.018.021	43.947.247
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	89.866.485	99.275.045

II.2 Strumenti finanziari non quotati

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche	4.196.878			
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA Aperti Retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	4.196.878,00			
- in percentuale del totale delle attività	4%			

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri	4.041.446,67	4.674.800,00
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	4.041.446,67	4.674.800,00

II.3 Titoli di debito

Al 30 dicembre 2020 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	63.240.398	33.313.270	
Dollaro USA	2.632.899		
Yen			
Sterlina inglese			
Franco svizzero			
Altre valute			

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	112.333		
Altre operazioni - future - opzioni - swap			

Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2020 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

II.5 Depositi bancari

Alla data del 30 dicembre 2020 non sono presenti investimenti in depositi bancari.

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine attive né assimilate.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.
Al 30 dicembre 2020 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

II.8 Posizione netta di liquidità

F1. Liquidità disponibile		2.580.087
- EUR	2.575.339	
- CHF		
- GBP	-0	
- HKD		
- SEK		
- YEN		
- USD	4.748	
- DKK		
- NOK		
- AUD		
- NZD		
- Altre		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		5.596
- Proventi da Incassare	5.596	
- c/Val- da Ricevere Vendite		
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-5.602
- Oneri da Pagare	-5.602	
- Divise da Consegnare Vendite		
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare		
TOTALE		2.580.081

II.9 Altre attività

G1. Ratei attivi		774.938
. Interessi su Titoli	774.934	
. Interessi su Disp liquide	5	
. Altri		
G2. Risparmio d'imposta		
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedenti		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
G3. Altre		
. 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		774.938

Sezione III Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Non sono in essere, a fine esercizio, 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 dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine passive né assimilate.

III.3 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.
Al 30 dicembre 2020 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 30 dicembre 2020 non sono presenti strumenti finanziari derivati passivi

III.5 Debiti verso partecipanti

	Scadenza		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati - Rimborsi da Regolare	31/12/2020	555.570	555.570
M2. Proventi da distribuire - Proventi da Distribuire			
M3. Altri			
Totale			555.570

III.6 Altre passività

N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		111.363
	- Rateo Interessi Passivi c/c	872	
	- Rateo Provvigioni di Gestione	8.938	
	Classe B		
	Classe A	8.938	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo	76.826	
	Classe B	41.690	
	Classe A	35.136	
	- Rateo Oneri Depositario		
	- Rateo Costo Società di Revisione	19.077	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti	119	
	- Rateo Spese Outsourcing		
	- Altri oneri di gestione	5.532	
	- Rateo Contributo Consob		
N2.	Debiti di imposta		
	- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
	Classe B		
	Classe A		
	- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
	Classe B		
	Classe A		
N3.	Altre		
	- Commissioni su Operazioni Titoli		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
	- Ratei Minus Vendite Divise Copertura		
	- Rimborsi da regolare		
	- Incentive Fees		
	- Maturato PeT passivi		
	- Altri debiti verso l'Erario		
	- Altri oneri		
	- Accessori CFD		
	Totale		111.363

Sezione IV Il valore complessivo netto

Quote detenute da Investitori Qualificati				
Denominazione Investitore		N° Quote	Percentuale	
Numero Quote in Circolazione		19.773.898,162		
Classe B		7.161.736,548		
Classe A		12.612.161,614		
di cui:				
detenute da Investitori Qualificati		6.230.698,746	31,51%	
Classe B		6.201.375,734		
Classe A		29.323,012		
Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti				
		N° Quote	Percentuale	
Numero Quote in Circolazione		19.773.898,162		
Classe B		7.161.736,548		
Classe A		12.612.161,614		
di cui:				
detenute da Soggetti Non Residenti		237.113,170	1,20%	
Classe B		192.130,616		
Classe A		44.982,554		
Variazione del patrimonio netto				
		Anno 2020 (ultimo esercizio)	Anno 2019 (penultimo esercizio)	Anno 2018 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo		116.973.675	75.451.009	74.221.117
Incrementi:	a) sottoscrizioni:			
	- sottoscrizioni singole	30.157.198	73.382.209	32.940.639
	- piani di accumulo	205.721	237.278	290.153
	- switch in entrata	374.355	1.665.683	26.028
	b) risultato positivo della gestione	213.715	431.809	
Decrementi:	a) rimborsi:			
	- riscatti	-44.178.433	-34.042.254	-31.164.840
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita	-1.172.987	-152.060	-498.320
	b) proventi distribuiti	-586.258,27		
	c) risultato negativo della gestione			-363.768
Patrimonio netto a fine periodo		101.986.986	116.973.675	75.451.009

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	2.432.160	2%
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	2.818.800	3%
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

Nel 2017 la Società di Gestione è divenuta parte del Gruppo Bancario Ifigest ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento svolta dalla Capogruppo.

Si segnala che, al 30 dicembre 2020, 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	96.553.669		3.276.416	99.830.085		666.933	666.933
Dollaro USA	2.632.899		190.936	2.823.835			
Sterlina Inglese			-0	-0		0	0
Franco Svizzero							
Dollaro HK							
Corona Svedese							
Yen							
Corona Danese							
Corona Norvegese							
Zloty Polacco							
Altre divise			-0	-0		-0	-0
Totale	99.186.568		3.467.352	102.653.920		666.933	666.933

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 realizzi	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	-663.890	3.222	-721.639	-198.694
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR - OICVM - FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito	-43.305		-45.150	
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	-155.450		188.055	
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:				
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili				
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili				
Altre operazioni:				
- future				
- opzioni				
- swap				

Sezione II Depositi bancari

Al 30 dicembre 2020 non sono presenti investimenti in depositi bancari.

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2020 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'	-5.691	

Di seguito si riporta la composizione della voce “oneri finanziari”

G1- INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti	-3.591	-3.591
G2- ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine e prestito titoli		
Totale		-3.591

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	115	0,11%	0	0		0,00%		
Provvigioni di base	115	0,11%				0,00%		
2) Costo per il calcolo del valore della Quota	22	0,02%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%				0,00%		
4) Compenso del depositario	48	0,04%				0,00%		
5) Spese di revisione del fondo	20	0,02%				0,00%		
6) Spese legali e giudiziarie		0,00%				0,00%		
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	4	0,00%				0,00%		
8) Altri oneri gravanti sul fondo (specificare)	3	0,00%	0	0	0	0,00%	0	0
Contributo Consob	2	0,00%						
Oneri bancari diversi	1	0,00%						
Ftt Italia	0	0,00%						
Spese C/Parte	-0	0,00%						
Costo outsourcing	0	0,00%						
9) Commissioni di collocamento	0							
COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)	212		0	0		0,00%	0	0
10) Provvigioni d'incentivo	77	0,07%				0,00%		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	19	0	0,00%	0	0	0	0,00%	0
di cui: -su titoli azionari	0		0,00%		0		0,00%	
-su titoli di debito	10		0,00%		0		0,00%	
-su OICR	0		0,00%		0		0,00%	
-su derivati	9		0,00%		0		0,00%	
-su altri (specificare)	0		0,00%		0		0,00%	
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	-4							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%				0,00%		
TOTALE SPISE (somma da 1 a 13)	312	0,29%			0	0,00%		
Valore complessivo netto medio di periodo	107.444							

(*) 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, 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; la commissione di *performance* è accantonata solo se la variazione della quota, nel periodo temporale di riferimento, è stata positiva.

La SGR preleva la provvigione di incentivo dalle disponibilità liquide del Fondo il primo giorno lavorativo del periodo di riferimento successivo.

La provvigione di incentivo è pari al 20% della Overperformance ed è applicata al minor ammontare tra l'ultimo valore complessivo del Fondo disponibile e il valore complessivo medio del Fondo nel periodo temporale di riferimento.

L'indice di riferimento è 100% MTS Bot.

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 2020 sono maturate commissioni di *performance* pari ad Euro 35.136 per la classe A ed Euro 41.689 per la classe B.

IV.3 Remunerazioni

La Politica di remunerazione e incentivazione di Soprarno SGR S.p.A. è stata predisposta 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). La Policy di Remunerazione vigente di Soprarno SGR è stata approvata dall'Assemblea dei soci il 30 aprile 2020. 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. 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 dell'esercizio 2020:

Descrizione	Remunerazione fissa	Remunerazione Variabile	N. Beneficiari
Personale SGR	1.296.839,76	653.410,60	15
Personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM	566.517,12	458.664,21	4
Personale Rilevante	833.912,89	488.964,76	10
<i>Membri CdA</i>	<i>121.816,00</i>		<i>7</i>
<i>Primi riporti e Gestori</i>	<i>586.363,39</i>	<i>479.936,16</i>	<i>3</i>
<i>Personale delle funzioni di controllo</i>	<i>125.733,50</i>	<i>9.028,60</i>	<i>2</i>

La proporzione della remunerazione complessiva lorda attribuita al Fondo è pari al 19,09%, ed è stata determinata in proporzione alle masse del Fondo 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 Annuale 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 gli eventuali 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

dipendenti. La Policy è stata approvata il 30 aprile 2020 per un adeguamento ex lege, al fine di recepire gli indirizzi di vigilanza. In sede di riesame periodico da parte del Consiglio di Amministrazione, non sono state riscontrate irregolarità sostanziali.

Sezione V Altri ricavi ed oneri

11.	Interessi attivi su disponibilità liquide		-6.882
	- Interessi attivi su c/c		-6.882
	- Interessi attivi su Dep.Future		
12.	Altri ricavi		10.542
	- Arrotondamenti Attivi	7.142	
	- Sopravvenienze Attive		
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
	- Rebates provvigioni di gestione		
	- Rettifica incentive fees		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altri	3.400	
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
13.	Altri oneri		
	- Arrotondamenti Passivi		-2.442
	- Accessori CFD		
	- Interessi passivi su dispon. Liquide		-6.884
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altro	9.327	
Totale			3.660

Parte D ALTRE INFORMAZIONI**Operazioni a Termine e di Copertura di Rischi del Portafoglio che hanno avuto efficacia nell'anno 2020**

Nel corso dell'anno 2020 non sono state effettuate Operazioni a Termine per Copertura di rischio di portafoglio

Operazioni in essere a Termine e per Copertura di Rischio del Portafoglio alla chiusura del periodo

Al 30 Dicembre 2020 non sono presenti Operazioni a Termine per Copertura di rischio di portafoglio

Oneri di intermediazione

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione	3.263		9.169	6.378	

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 al 113%.

Livello massimo e medio della leva finanziaria

Il livello massimo e medio di leva finanziaria che il Fondo ha raggiunto nel periodo viene calcolato come rapporto tra la somma delle posizioni lunghe e corte (comprehensive dei prodotti derivati) e il valore complessivo netto del Fondo, indicando le operazioni poste in essere con finalità di copertura.

Per il 2020 tali valori sono, rispettivamente, 1,0205 e 0,9900.

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 Pronti Termine Obbligazionario"
per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2020**

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.
26 marzo 2021



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

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi 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 Pronti Termine Obbligazionario"

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 Pronti Termine Obbligazionario" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2020, dalla sezione reddituale per l'esercizio 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 30 dicembre 2020 e del risultato economico per l'esercizio 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

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Limited, società di diritto inglese.

Ancona Bari Bergamo
Bologna Bolzano Brescia
Catania Como Firenze Genova
Lecce Milano Napoli Novara
Padova Palermo Parma Perugia
Pescara Roma Torino Treviso
Treviso Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 10.415.500,00 i.v.
Registro Imprese Milano Monza Brianza Lodi
e Codice Fiscale N. 00758600158
R.E.A. Milano N. 512887
Partita IVA 00758600158
VAT number IT00709800109
Sede legale: Via Vilar Pisanelli, 25
20124 Milano MI ITALIA



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto

"Soprarno Pronti Termine Obbligazionario"

Relazione della società di revisione

30 dicembre 2020

veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di 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;



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Pronti Termine Obbligazionario"
Relazione della società di revisione
30 dicembre 2020

- 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., Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo "Soprarno Pronti Termine Obbligazionario" al 30 dicembre 2020, 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 Pronti Termine Obbligazionario" al 30 dicembre 2020 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 Pronti Termine Obbligazionario" al 30 dicembre 2020 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Pronti Termine Obbligazionario"
Relazione della società di revisione
30 dicembre 2020

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, 26 marzo 2021

KPMG S.p.A.



Maurizio Cicioni
Socio

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE
AL 30 DICEMBRE 2020
DEL FONDO
SOPRARNO REDDITO & CRESCITA 4%**

Fondo Soprarno Reddito & Crescita 4%

Relazione degli Amministratori alla Relazione di Gestione del Fondo

In data 1° ottobre 2019 il Fondo Soprarno Reddito & Crescita è stato incorporato nel precedente Fondo Soprarno Target 4% Flessibile, assumendone il Regolamento di Gestione. Il Fondo ha preso il nome di “Soprarno Reddito & Crescita 4%”.

Il Fondo pertanto ha modificato la sua politica d’investimento ed in particolare investe fino al 20% del Nav in titoli azionari appartenenti al mercato Europeo. Vengono selezionati titoli di società con politica di dividendi attraente e valutazioni compatibili con il tasso di crescita atteso.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria, il Fondo puo’ investire in obbligazioni governative e societarie senza limiti di rating e di duration. E’ consentito inoltre l’investimento in titoli obbligazionari emessi da emittenti appartenenti ai Paesi Emergenti.

Il Fondo è investito principalmente in obbligazioni governative e corporate con rating investment grade. La componente di titoli di emittenti sub investment grade o senza rating è inferiore al 20%.

Il Fondo, nel corso del 2020, ha mantenuto un’esposizione azionaria netta compresa tra il 10% e il 15%.

Nella selezione delle obbligazioni corporate (incluse le obbligazioni convertibili), che rappresentano circa l’80% del valore complessivo del Fondo, sono stati privilegiati emittenti del settore bancario e in quantità più contenuta nel settore industriale, con l’obiettivo di identificare emissioni che presentassero un rendimento superiore ai titoli di stato coerente con il rischio emittente assunto.

Le obbligazioni convertibili sono state prevalentemente selezionate all’interno di un paniere di titoli emessi sui mercati europei da società di media capitalizzazione, esposte alla ripresa dei consumi e investimenti nei loro mercati di riferimento allo scopo di beneficiare di un potenziale di rivalutazione significativo.

L’esposizione complessiva (in Percentuale) delle obbligazioni convertibili si è assestata mediamente attorno al 10%, inferiore all’anno precedente; il delta medio delle obbligazioni convertibili è contenuto.

Il Fondo ha investito solo in misura residuale in valuta estera ed in particolare in titoli espressi in Dollari americani.

Sono state poste in essere nell’esercizio tecniche ed operazioni destinate alla copertura dei rischi e/o ad una efficiente gestione del Fondo attuata anche mediante l’utilizzo di strumenti derivati, sia per quanto concerne la gestione del rischio di cambio che per l’attuazione delle strategie previste sul mercato azionario.

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”.

Soprarno SGR S.p.A. distribuisce i propri prodotti attraverso Gruppo Banca Ifigest, Banca Consulia, UBI Banca, Credit Agricole, Banca Popolare Friuladria, IW Bank, On Line Sim ed All Funds Bank; 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 2020 le sottoscrizioni sono ammontate a 9.414.594 Euro, il risultato positivo di gestione a 20.084 Euro, i rimborsi a 12.200.033 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 37.394.531 Euro.

La Relazione di Gestione dei Fondi 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 30 dicembre 2020 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2020. Tale data rappresenta, pertanto, il termine dell'esercizio 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 febbraio 2021

Il Consiglio di Amministrazione

RELAZIONE DI GESTIONE				
Soprarno Reddito & Crescita 4%				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2020		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	33.050.205	88,24%	35.956.482	88,94%
A1. Titoli di debito	25.631.515	68,43%	28.291.505	69,98%
A1.1 titoli di Stato	1.018.512	2,72%	2.614.166	6,47%
A1.2 altri	24.613.003	65,71%	25.677.339	63,51%
A2. Titoli di capitale	7.418.690	19,81%	7.664.977	18,96%
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	2.214.559	5,91%	3.670.375	9,08%
B1. Titoli di debito	2.214.559	5,91%	3.670.375	9,08%
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	153.677	0,41%	346.722	0,86%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	153.677	0,41%	346.722	0,86%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVE E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	1.753.767	4,68%	163.668	0,40%
F1. Liquidità disponibile	1.744.649	4,66%	163.680	0,40%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	18.540	0,05%		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-9.422	-0,03%	-12	-0,00%
G. ALTRE ATTIVITA'	282.294	0,75%	291.465	0,72%
G1. Ratei attivi	282.294	0,75%	291.465	0,72%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TO TALE ATTIVITA'	37.454.502	100,00%	40.428.712	100,00%

PASSIVITA' ENETTO	Situazione al 30/12/2020	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	21.106	2.473
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	21.106	2.473
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	38.865	266.354
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	38.865	266.354
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	59.971	268.827
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	37.394.531	40.159.886
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A	7.114.638	10.021.444
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B	30.279.894	30.138.443
Numero delle quote in circolazione	7.685.361,144	8.246.693,193
Numero delle quote in circolazione Classe A	1.537.586,098	2.150.227,524
Numero delle quote in circolazione Classe B	6.147.775,046	6.096.465,669
Valore unitario delle quote	4,866	4,870
Valore unitario delle quote Classe A	4,627	4,661
Valore unitario delle quote Classe B	4,925	4,944

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.954.795,214
Quote emesse Classe A	205.264,836
Quote emesse Classe B	1.749.530,378
Quote rimborsate	2.516.127,263
Quote rimborsate Classe A	817.906,262
Quote rimborsate Classe B	1.698.221,001

RELAZIONE DI GESTIONE Soprarno Reddito & Crescita 4%				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 30/12/2020		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	296.129		1.414.236	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	887.035		403.648	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	668.428		328.706	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	218.607		74.942	
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI	-746.025		78.627	
A2.1 Titoli di debito	-421.651		-29.223	
A2.2 Titoli di capitale	-324.374		107.850	
A2.3 Parti di OICR				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-69.570		931.961	
A3.1 Titoli di debito	36.456		487.576	
A3.2 Titoli di capitale	-106.026		444.385	
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	243.419			
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		296.129		1.414.236
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	46.497		19.436	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	83.352		25.643	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	83.352		25.643	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-28.837			
B2.1 Titoli di debito	-28.837			
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-8.018		-6.207	
B3.1 Titoli di debito	-8.018		-6.207	
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		46.497		19.436
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA				-54.005
C1. RISULTATI REALIZZATI			-54.005	
C1.1 Su strumenti quotati				
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

	Relazione al 30/12/2020		Relazione esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	-1.889		890	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
E1.1 Risultati realizzati				
E1.2 Risultati non realizzati				
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	-1.889		890	
E3.1 Risultati realizzati	-1.889		888	
E3.2 Risultati non realizzati			2	
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		340.737		1.380.557
G. ONERI FINANZIARI	-9.242		-2.903	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-9.242		-2.903	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		331.495		1.377.654
H. ONERI DI GESTIONE	-322.038		-370.375	
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR				
Classe A	-255.844		-319.333	
Classe B	-75.555		-63.187	
Classe B	-180.290		-256.146	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-7.685		-3.181	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-17.167		-7.026	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-4.001		-2.784	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-37.341		-38.051	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)				
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	10.629		-5.774	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	14		67	
I2. ALTRI RICAVI	9.500		1.085	
I3. ALTRI ONERI	1.115		-6.926	
Risultato della gestione prima delle imposte		20.086		1.001.505
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		20.086		1.001.505
Classe A		-89.763		133.742
Classe B		109.847		867.763

NOTA INTEGRATIVA

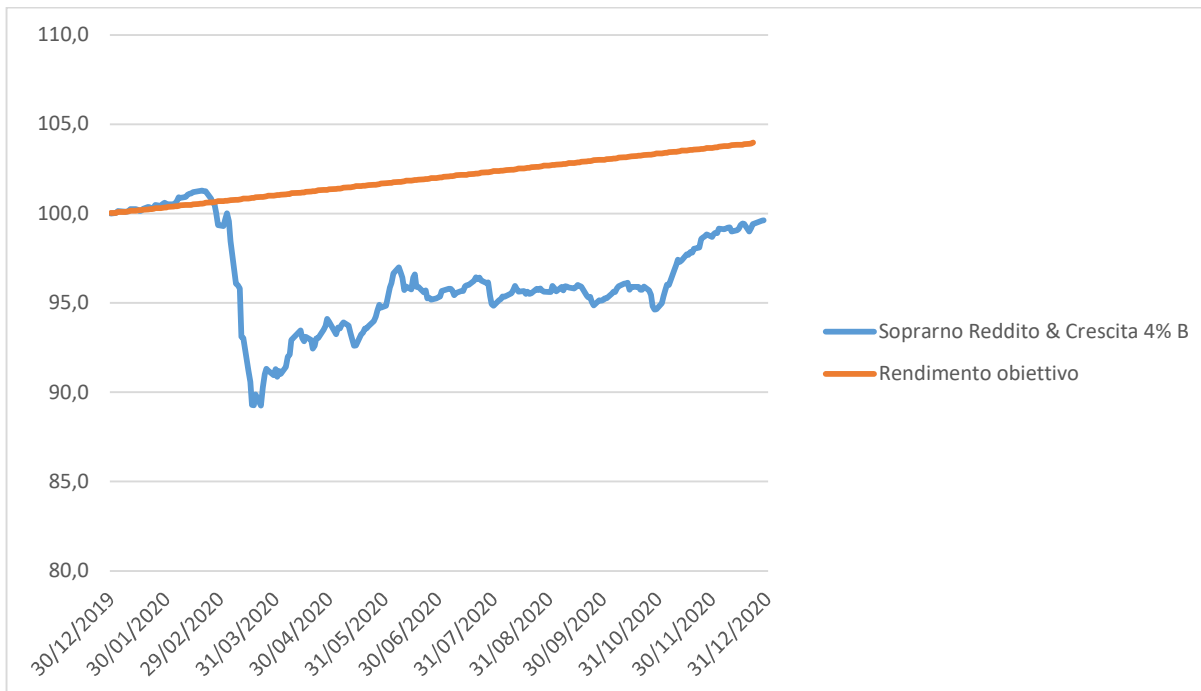
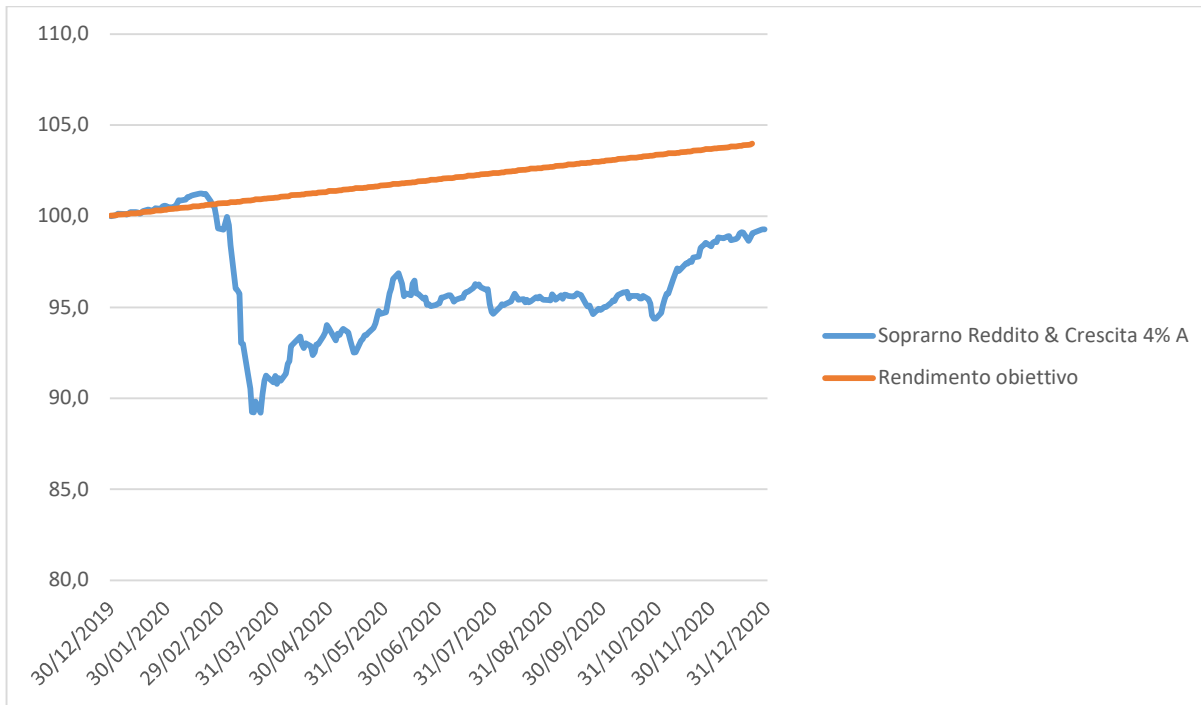
INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

- 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

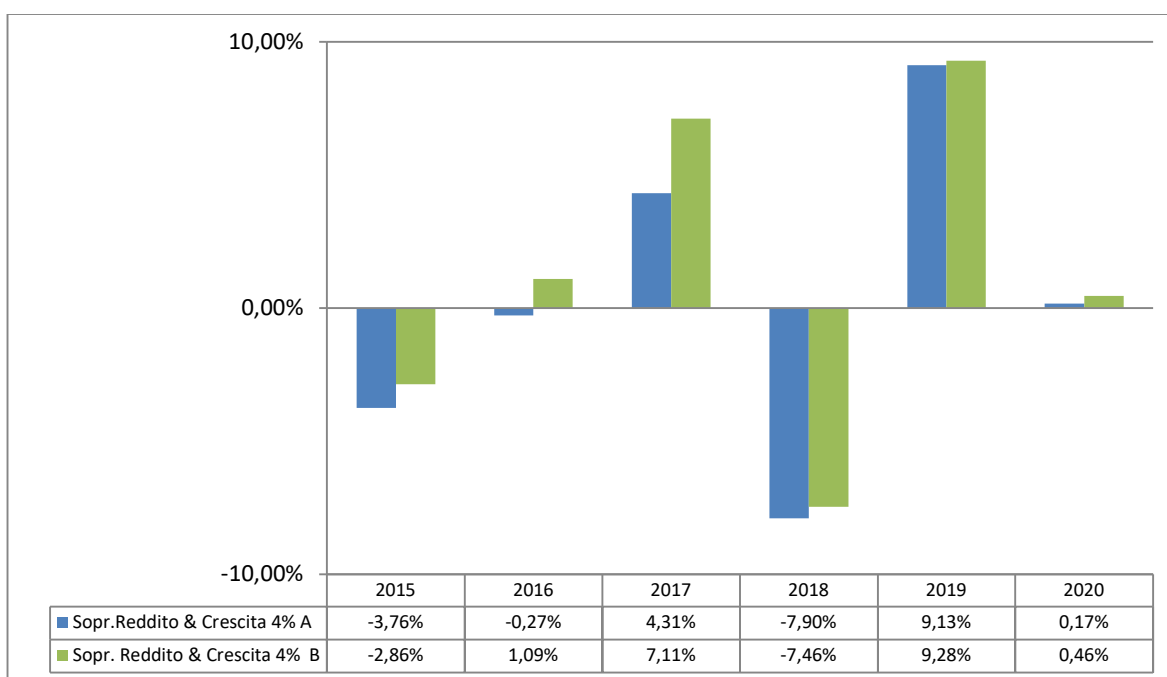
- Parte C** IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO
 - Sezione I** Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura
 - Sezione II** Depositi bancari
 - Sezione III** Altre operazioni di gestione e oneri finanziari
 - Sezione IV** Oneri di gestione
 - Sezione V** Altri ricavi ed oneri
 - Sezione VI** Imposte

- Parte D** ALTRE INFORMAZIONI

Parte A ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA


Nel grafico è stato riportato esclusivamente l'andamento del valore della quota in quanto il fondo non ha un benchmark di riferimento dichiarato.

Rendimento annuo del fondo/comparto e del benchmark (ove applicabile) nel corso degli ultimi dieci anni solari



Rendimento medio composto su base annua del Fondo negli ultimi 3 anni

Il rendimento medio annuo per il triennio 2018/2020 è pari a -0,79% per la classe A e -0,44% per la classe B.

Riferimenti circa l'andamento del valore della quota durante l'esercizio

Per il Fondo in questione in fase di istituzione sono state previste due categorie di quote, definite quote di classe "A" e di classe "B", che si differenziano per il livello di commissioni di gestione applicato, per gli importi minimi iniziali e successivi di sottoscrizione, nonché per le modalità di sottoscrizione, poiché le quote appartenenti alla classe "B" sono destinate esclusivamente a "Clienti Professionali di diritto", come definiti nell'Allegato 3, punto I del Regolamento CONSOB n. 16190 del 27/10/2007.

Si riportano di seguito i valori "minimo", "massimo" e di "chiusura" delle quote del Fondo nel corso dell'esercizio:

Classe	Minimo	Massimo	Chiusura esercizio
A	4,158	4,719	4,627
B	4,413	5,008	4,925

I fattori principali che possono determinare un differente valore tra le diverse classi sono molteplici ed in particolare; la data di partenza di ciascuna classe di quota, incidenza dei costi fissi sui diversi patrimoni, le diverse aliquote percentuali di commissioni di gestione e l'eventuale incidenza delle commissioni di performance maturate.

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota e rischi assunti nell'esercizio.

Dal 1° ottobre 2019 il Fondo ha modificato l'asset allocation complessiva che risulta composta da circa il 10% obbligazioni governative, 70% obbligazioni corporate e circa il 20% di posizione "lorda" in titoli azionari (ma con livello esposizione netta inferiore).

La tipologia di bond inseriti per la componente governativa è composta da titoli di stato Italiani.

Si è ricercato rendimento utilizzando la componente corporate e convertibili di portafoglio sfruttando anche emissioni con rating sotto investment grade e senza rating fino ad un massimo del 20%.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria, il Fondo ha mantenuto un peso complessivo superiore al 80% del NAV. Nel corso dell'anno la selezione delle aree di investimento ha privilegiato i titoli di Stato Italiani e sono state selezionate emissioni corporate (principalmente bancarie) che avessero rendimenti interessanti. Sono stati selettivamente acquistati titoli corporate di società industriali, soprattutto nel periodo di marzo ed aprile, per cogliere opportunità d'investimento interessanti e per diversificare la natura degli emittenti.

In attesa di una normalizzazione dei tassi e di un eventuale rialzo dei tassi a lungo termine dovuto alla ripresa del ciclo economico globale, rimaniamo molto cauti in termini di duration. L'allargamento dei rendimenti su titoli emessi da aziende italiane ha creato interessanti opportunità di investimento soprattutto nei primi mesi dell'anno permettendo di investire in aziende di buona qualità e con attività diversificate geograficamente. Bisogna evidenziare che, alla luce dell'andamento del mercato obbligazionario, è attualmente molto complesso selezionare nuove emissioni che abbiano rendimenti interessanti, per ottenere i quali è necessario assumere maggiori rischi in termini di qualità degli emittenti o di scadenza dei titoli. Per questo il Fondo ha mantenuto e manterrà anche nel corso del 2020 un livello di Duration complessiva "moderato".

Nel corso del 2020 il Fondo ha mantenuto mediamente una esposizione netta azionaria mediamente tra il 10% e il 15% del NAV. Il Fondo ha mantenuto una politica di asset allocation abbastanza equilibrata, con una preferenza per l'Europa e un sovrappeso sul settore delle utilities, che hanno beneficiato dell'interesse per le energie rinnovabili, sulla tecnologia e sui settori industriali. Sono stati mantenuti anche titoli di aziende appartenenti a settori difensivi con generose politiche di dividendo.

L'esposizione al mercato azionario è stata gradualmente incrementata nel corso del secondo semestre, grazie al miglioramento delle prospettive di crescita economiche e al successo delle politiche di sostegno all'economia messe in campo dalle Banche centrali e dai Governi.

Nel corso del 2020, grazie soprattutto all'imponente sostegno delle banche centrali (attraverso ulteriori misure espansive di politica monetaria) e dei Governi nazionali (attraverso politiche di sostegno ai redditi attraverso deficit di bilancio), i mercati azionari internazionali hanno gradualmente recuperato le perdite

registrate nel corso dei primi mesi dell'anno, facendo registrare in alcuni settori valutazioni superiori ai massimi precedenti. L'esplosione al rialzo della volatilità registrata nel mese di marzo è stata gradualmente riassorbita nel corso dell'anno e si è riportata su livelli contenuti.

È importante rilevare che, dopo una prima fase di panico derivante dalle limitate conoscenze sul virus che ha portato ad una brusca interruzione dell'attività economica, molti paesi hanno convissuto con la pandemia cercando di limitare i contatti sociali ma utilizzando soluzioni diverse per consentire la graduale ripresa di molte attività economiche. Così dopo una forte contrazione di tutti gli indicatori economici, nel secondo semestre l'andamento economico è stato più positivo e ha sostenuto il graduale recupero di molti settori, anche industriali.

In Europa la performance dei mercati azionari è stata negativa, ma all'interno del mercato vi è stata una significativa differenziazione settoriale. Il contributo positivo è derivato principalmente dal settore tecnologico, da alcuni settori industriali, dalle materie prime e dal settore delle utilities, sostenuto dalle prospettive di forti investimenti nel settore delle energie rinnovabili, anche grazie ai contributi europei derivati dal Recovery Fund. La tecnologia ha beneficiato della domanda per prodotti e soluzioni tecnologiche in grado di accelerare la fase di digitalizzazione delle imprese, fondamentale per competere in un contesto come quello creatosi nel 2020, mentre le aziende industriali hanno beneficiato della domanda di beni di consumo sui quali si sono indirizzate le spese dei consumatori, al contrario costretti a non poter beneficiare di molti servizi.

Al contrario sono state deludenti le performance dei settori accomunati dal fatto di essere sottoposti alla pressione delle politiche antiCovid con limitazione degli spostamenti e chiusura dei luoghi di assembramento. I settori del turismo, dei viaggi, della ristorazione, del tempo libero e tutti i servizi legati alla mobilità delle persone sono stati fortemente penalizzati e hanno registrato perdite significative, che potrebbero riproporsi nella prima parte del 2021.

Il settore energetico ha risentito della preferenza degli investitori per le energie rinnovabili e del calo della domanda di prodotti petroliferi a causa della minore attività economica. Con la ripresa economica, il petrolio ha recuperato i livelli pre-crisi, mentre le aziende rimangono su livelli molto contenuti.

Infine i settori finanziari (sia banche che assicurazioni) hanno risentito del calo dell'attività di molti clienti, soprattutto piccole e medie aziende (bar, ristoranti, negozi), e del calo dei tassi d'interesse che allontana la prospettiva di recupero della redditività delle loro attività caratteristiche.

Nel corso dell'ultima parte dell'anno si evidenzia un crescente ottimismo da parte degli investitori verso i settori maggiormente penalizzati dal Covid-19, che potrebbero beneficiare maggiormente degli effetti positivi derivanti dal programma di vaccinazione che dovrebbe portare nel corso dell'anno alla riapertura (seppure parziale) di molte attività economiche al dettaglio.

Negli USA la performance del mercato azionario è stata ancor più significativa di quella registrata in Europa.

Le dinamiche sottostanti al mercato americano sono state del tutto simili a quelle dell'Europa, ma la differente composizione degli indici e la presenza in Usa di aziende tecnologiche di elevata capitalizzazione ha spinto il mercato ad ottenere nel suo complesso risultati superiori a quelli registrati in Europa.

Si è registrata pertanto anche negli Usa la stessa differenziazione nei risultati dei singoli settori; positivo il contributo della tecnologia, degli industriali, delle materie prime e delle utilities mentre negativo è stato il contributo principalmente del settore energetico e finanziario.

In tale contesto il maggiore contributo positivo alla performance azionaria è giunto soprattutto dalla preferenza verso i titoli appartenenti ai settori tecnologico, industriale e delle utilities oltre che dai titoli del settore farmaceutico e delle tecnologie medicali. L'incremento dell'esposizione ai settori ciclici globali nel corso dei mesi estivi ha contribuito significativamente alla performance registrata nel secondo semestre.

Nel corso del 2020 i titoli appartenenti al settore delle utilities hanno ottenuto performance molto positive, in particolare concentrate sulle aziende molto attive nel segmento delle energie rinnovabili e delle soluzioni per la riduzione delle emissioni inquinanti. I flussi del mercato si sono indirizzati verso gli investimenti ESG e le aziende focalizzate sul tema della sostenibilità. La spinta innovativa nel tema dell'energia ha penalizzato i settori tradizionali dei combustibili fossili che devono accelerare la fase di transizione verso un modello più diversificato di generazione di energia con un minore impatto ambientale. Anche nel settore industriale molte aziende che offrono soluzioni industriali nel campo dell'economia circolare, nel riciclo delle plastiche, nel trattamento delle acque o nell'elettrificazione di molti processi industriali hanno ottenuto performance molto interessanti.

Riteniamo che questi temi, oltre che quelli più strettamente collegati alla tecnologia e all'innovazione, possano costituire un'opportunità di investimento interessante anche per i prossimi anni.

A seguito delle imponenti azioni di politica monetaria messe in campo dalle banche centrali, nel corso dell'anno i tassi d'interesse si sono ulteriormente ridotti, sia in Europa che in USA. Soprattutto nella prima parte dell'anno, i tassi d'interesse a lungo termine hanno raggiunto nuovi minimi; il Bund tedesco fino a -0.80%, ma soprattutto il Treasury americano ha raggiunto livelli record prossimi allo 0.50% con un effetto di trascinamento sui titoli governativi dei principali paesi e successivamente sui titoli corporate. Le attese per una ripresa economica, seppure graduale, hanno spinto i tassi soprattutto in Usa a un graduale rialzo in area 1.00%.

Il portafoglio obbligazionario ha mantenuto dei livelli complessivi di duration contenuti con una distribuzione per scadenze lineare per mantenere il rendimento del Fondo allineato ai movimenti dei tassi d'interesse di mercato. L'esposizione ai titoli corporate italiani è stata significativa, al fine di beneficiare di rendimenti più elevati e nel rispetto del regolamento del Fondo. Nel corso dei mesi di marzo ed aprile sono state però sfruttate alcune opportunità di investimento su emittenti internazionali di buona qualità che potevano generare rendimenti interessanti nel medio periodo e consentire una maggiore diversificazione internazionale e settoriale. La componente di titoli obbligazionari con rating inferiore all'investment grade si è mantenuta nei limiti stabiliti.

Nel corso dell'anno i settori più deludenti sono stati il settore finanziario (a causa dell'impatto negativo derivante dal calo dei tassi d'interesse che riduce la redditività delle banche) e il settore petrolifero dove si ritiene che le valutazioni sacrificate siano motivate sia dal calo dell'attività economica globale che dal minore interesse degli investitori verso il settore.

Per il primo semestre del 2021 si ritiene che, pur in un contesto di elevata incertezza, si debbano privilegiare le aziende operanti in settori esposti all'andamento economico poiché si ritiene che l'economia proseguirà la sua fase di recupero. Inoltre, tale fase dovrebbe accelerare nel corso dell'anno, quando a seguito delle campagne di vaccinazione, molte attività commerciali dovrebbero riaprire.

Rimangono moderatamente positivi sugli Stati Uniti dove, seppure le valutazioni siano generose, alcuni settori potrebbero beneficiare di una ripresa dell'economia globale, in particolare per i settori dell'industria, dell'energia, della tecnologia e per alcune aziende esposte ai consumi globali. Rimangono cauti sui settori difensivi dove le valutazioni appaiono elevate, ad eccezione del settore farmaceutico.

L'esposizione azionaria "long" nel corso del 2021 si manterrà a livelli non superiori al 20% del patrimonio del Fondo. Si conferma l'utilizzo dello short sull'indice STOXX600 come negli anni precedenti, mantenendo un'esposizione netta complessiva in azioni non superiore al 15%.

Nel corso del 2021 la Duration del portafoglio obbligazionario si manterrà ancora su livelli "contenuti".

In base alle esigenze di efficienza nella gestione del portafoglio si implementeranno pertanto posizioni di copertura attraverso l'utilizzo di futures su indici di mercato o settoriali e/o attraverso l'uso di opzioni put sugli indici principali.

Per le divise diverse dall'Euro, considerata la correlazione inversa rispetto ai relativi mercati azionari di riferimento, si prevede di mantenere una contenuta esposizione al rischio di cambio (massimo 10% del patrimonio del fondo) sia direttamente che tramite opzioni qualora la volatilità su queste ultime lo renda conveniente.

Nell'esercizio 2020 il risultato di gestione è stato leggermente negativo e deriva principalmente dalla maggiore esposizione al comparto obbligazionario corporate che ha risentito maggiormente della crisi economica derivante dalla pandemia da Covid-19. Nel corso degli ultimi mesi dell'anno il Fondo ha recuperato gran parte delle perdite grazie al maggiore ottimismo dei mercati obbligazionari corporate relativamente ad una più robusta ripresa economica nel 2021.

La copertura dal rischio di cambio (in particolare la copertura parziale delle posizioni in titoli espresse in dollari e residualmente in franchi svizzeri e sterline inglesi) non ha contribuito in modo significativo alla performance.

Le scelte gestionali hanno privilegiato:

- per la componente azionaria, sia in Europa e in Usa, titoli azionari delle utilities, della tecnologia e dei cicli tradizionali, con una moderata esposizione anche ad aziende appartenenti ai settori difensivi e con politiche di dividendo generose e stabili;
- per la componente obbligazionaria, nel rispetto dei limiti di duration moderati, sono state selezionate emissioni corporate di emittenti sia italiani che esteri appartenenti ai diversi settori (sia bancari che industriali) al fine di diversificare il portafoglio e di cogliere opportunità interessanti che si sono presentate sul mercato.

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
II Sem 2018	0,045 Euro
I Sem. 2019	0,025 Euro
II Sem. 2019	Non distribuito
I Sem. 2020	0,040 Euro
II Sem. 2020	0,018 Euro

(valori espressi in Euro)

Il Consiglio di amministrazione in data 26 Febbraio 2021 ha deliberato di distribuire il provento maturato sul Fondo Soprarno Reddito & Crescita 4% per un importo totale di 136.922 Euro ponendolo in pagamento in data 05 marzo 2021. Le quote a decorrere dal valore quota del 26 Febbraio 2021 tengono conto dello stacco cedola.

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

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 dicembre 2020:

- principalmente investe in obbligazioni governative convertibili e cum warrant, denominati principalmente in valute rappresentative dei paesi Ocse;

riguardo alle aree geografiche di riferimento, il fondo investe principalmente in strumenti finanziari emessi da emittenti appartenenti all'Ocse o aventi sede legale in paesi Ocse e Bermuda;

è previsto un investimento massimo depositi bancari, parti di OICVM e in titoli azionari pari al 20%;

- 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 e di opzioni in valuta.

La Società adotta il metodo del VaR (Value at Risk) per il controllo del rischio dei Fondi gestiti attivi.

La metodologia di calcolo stabilita dal Consiglio di Amministrazione prevede un intervallo di confidenza (grado di probabilità) pari al 99% ed un orizzonte pari ad un mese (corrispondente a 21 giorni lavorativi medi), con un valore massimo previsto pari a -4%. Tale misura consente di quantificare la perdita potenziale che il portafoglio del Fondo può subire su un orizzonte temporale di un mese con un livello di probabilità del 99%.

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.

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.

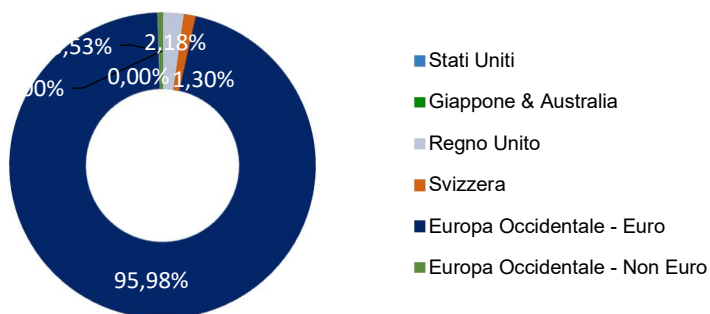
Compravendita di divisa a termine

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.

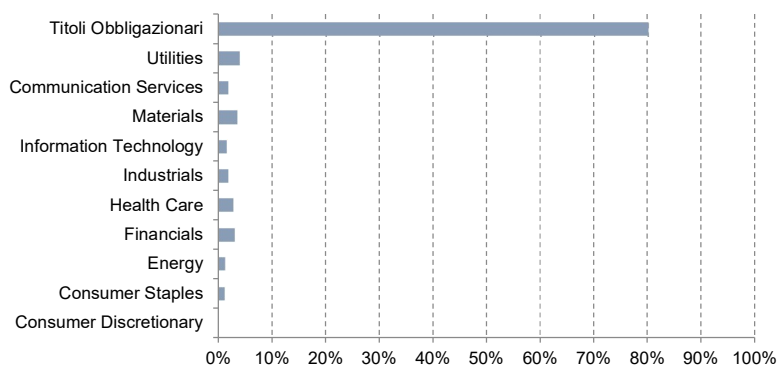
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

Sezione II Le attività

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti



Settori economici di impiego delle risorse del Fondo



E' fornito l'elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti dal Fondo che superano lo 0,5% delle Attività del Fondo
ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	CDP FI 09MZ23	809.616	2,16%
2	BTPH 0,5% 20AP23/1	710.172	1,90%
3	NEO 3,375% Cv Perp	579.180	1,55%
4	AMC 2,625% 13FB2024	537.000	1,43%
5	IPG 5,875% 15DC2025	517.295	1,38%
6	CDPR 1,875% 29MG2022	511.070	1,36%
7	MCC 1,5% 24OT24	508.210	1,36%
8	Tla 1,875% 06MZ23	501.360	1,34%
9	edp FI 20MZ2022	501.145	1,34%
10	Atlantia 2,875 2R21	501.055	1,34%
11	FCE 0,869% 13ST21	499.760	1,33%
12	BEK % 09GN2021	497.500	1,33%
13	Sogefi 2% MG21 CV	496.965	1,33%
14	Exp 2,5% 03GN2022	461.039	1,23%
15	MDM 0,125% 06DC2023	429.510	1,15%
16	TKOF 3% 27NV2023	419.796	1,12%
17	AZM 2% 28MZ2022	407.772	1,09%
18	PEME 3,75% 21FB2024	406.400	1,09%
19	TKAG 2,875% 22FB24	404.736	1,08%
20	aut 1,625% gn23	400.108	1,07%
21	TEVA 1,25% 31MZ2023	387.668	1,04%
22	ELIS ZC 06OT2023	364.848	0,97%
23	HSBC Bank perp NC21	360.659	0,96%
24	CRSM 3,2% 18NV2021	351.598	0,94%
25	Arev 4,875 23ST2024	344.829	0,92%
26	VITT 5,75% 11LG28	334.779	0,89%
27	RWE AG (DE)	311.130	0,83%
28	BPM 4,375% 21ST2027	309.969	0,83%
29	GVC fl Perp NC23	309.921	0,83%
30	CCT 15OT2024 Ind	308.340	0,82%
31	K+S 4,125% 06DC2021	306.930	0,82%
32	ANIMIM 1,75% 23OT26	304.038	0,81%
33	GFSL 1,5% 09GE2023	301.263	0,80%
34	ISP Perp NC21	301.209	0,80%
35	ADL 1,5% 06DC2021	300.552	0,80%
36	BS 0,875% 31GE2021 Cv	300.372	0,80%
37	TKA 1,375% 03MZ2022	300.276	0,80%
38	Siemens Energy Ag	300.000	0,80%
39	UNI fl 05OT2022	297.422	0,79%
40	NHHS 3,75% 01OT23	266.152	0,71%
41	Energias de Portugal	260.000	0,69%
42	Ubi 1,75% 12AP23	258.410	0,69%
43	KORI CV Perp NC23	258.360	0,69%
44	Zurich Insurance Gr	258.013	0,69%
45	K+S 2,625% 06AP2023	255.814	0,68%
46	ENEL SpA	248.280	0,66%
47	ORA 5% Perp NC26	242.826	0,65%
48	Sanofi SA (FP)	236.580	0,63%
49	ETH 5% 14GE2026	233.986	0,62%
50	BPSO 2,5% 30MZ2022	231.187	0,62%
51	Novartis AG-Reg	231.141	0,62%
52	FCA 3,875% 05GE2026	227.830	0,61%
53	VW fl Perp NC28	225.830	0,60%
54	VW 4,625% perp NC26	222.430	0,59%
55	ALTR 2,2% 15GN2027	218.426	0,58%
56	SG fl Perp NC21	217.736	0,58%
57	UNI 3,5% 29NV2027	215.754	0,58%
58	USA 3,875% 01MZ28	214.402	0,57%
59	Catt 4,25% 14DC2047	213.460	0,57%
60	FBK 5,875% NC24	213.076	0,57%
61	AMS 6% 31LG2025	212.588	0,57%
62	HIA 1,5% 24GE2024	210.584	0,56%
63	Merek KGA	210.525	0,56%
64	DB 2,75% 17FB2025	208.690	0,56%
65	RCI 1,625% AP25	208.614	0,56%
66	UniCredit 4,375% GE27	207.508	0,55%
67	SPM 2,75% 05AP2022	205.674	0,55%
68	NEPS 1,75% 23NV2024	205.346	0,55%
69	AstraZeneca Plc LN	204.884	0,55%
70	BNP perp fl NC21	204.113	0,54%
71	BSAB 1,125% 27MZ2025	204.030	0,54%
72	GC 0,25% 02MZ22 CV	203.874	0,54%
73	FARM 2% 29GN2022	203.058	0,54%
74	ISS 1,5% 31AG2027	202.556	0,54%
75	BHA 3,375% 20MG2021	202.488	0,54%
76	RYA 1,125% 15AG2023	202.176	0,54%
77	ADL 1,875% 27AP2023	201.298	0,54%
78	Sant 4,75% NC25	200.802	0,54%
79	PEME 2,5% 21AG21	200.686	0,54%
80	KED 3% 12LG2022	200.204	0,53%
81	FM 1,514% 17FB2023	200.132	0,53%
82	ATLI 1,75% 01FB2027	199.850	0,53%
83	Amp 1,125% 13FB2027	199.704	0,53%
84	IVS 3% 18OT26	199.260	0,53%
85	TERE 4,125% 16GN2023	197.228	0,53%
86	Sum 2% 31GE2025	197.110	0,53%
87	ENG 4,5% 04MG2024	194.794	0,52%
88	Electricite de Franc	192.675	0,51%
89	Arcelomittal	191.640	0,51%
90	CEP 0,75% 12FB2028	191.520	0,51%
91	FMC fl 15NV2023	191.128	0,51%
92	Engie	190.425	0,51%
93	GNFT 3,5% 16OT2022	187.570	0,50%
	Tot. Strumenti Finanziari	27.777.919	74,16%
	Altri Titoli	7.486.845	19,99%
	Altro	2.189.738	
	Totale Attività	37.454.502	

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	1.018.512			
- di altri enti pubblici				
- di banche	2.001.440	1.813.673		
- di altri	6.868.276	11.806.428	1.232.969	890.218
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	496.331	6.133.205	789.154	
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri (da specificare)				
Totale:				
- in valore assoluto	10.384.559	19.753.306	2.022.123	890.218
- in percentuale del totale delle attività	28%	53%	5%	2%

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	3.592.801	28.463.670	993.734	
Titoli in attesa di quotazione				
Totale:				
- in valore assoluto	3.592.801	28.463.670	993.734	
- in percentuale del totale delle attività	9,59%	76,00%	2,65%	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	1.036.400	2.625.198
- altri	9.497.973	10.625.565
Titoli di capitale	3.337.073	3.152.960
Parti di OICR		
Totale	13.871.446	16.403.723

II.2 Strumenti finanziari non quotati

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche	2.214.559			
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA Aperti Retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	2.214.559			
- in percentuale del totale delle attività	6%			

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri	69.565	567.000
Titoli di capitale	41.746	41.746
Parti di OICR		
Totale	111.311	608.746

II.3 Titoli di debito

Al 30 dicembre 2020 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	9.017.262	12.099.203	5.698.835
Dollaro USA	782.508	86.022	162.244
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			
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	153.677		
Altre operazioni - future - opzioni - swap			

Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2020 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

II.5 Depositi bancari

Al 30 dicembre 2020 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine attive né assimilate.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.
Al 30 dicembre 2020 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

II.8 Posizione netta di liquidità

F1. Liquidità disponibile		1.744.649
- EUR	1.559.281	
- CHF	17.605	
- GBP	142.379	
- HKD		
- SEK	11.532	
- YEN	8	
- USD	12.817	
- DKK		
- NOK	1.027	
- AUD		
- NZD		
- Altre		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		18.540
- Proventi da Incassare	18.540	
- c/Val- da Ricevere Vendite		
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-9.422
- Oneri da Pagare	-9.422	
- Divise da Consegnare Vendite		
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare		
TOTALE		1.753.767

II.9 Altre attività

G1. Ratei attivi		282.294
. Interessi su Titoli	282.266	
. Interessi su Disp liquide	29	
. Altri		
G2. Risparmio d'imposta		
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedenti		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
G3. Altre		
. 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		282.294

Sezione III Le passività
III.1 Finanziamenti ricevuti

Non sono in essere, a fine esercizio, 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 dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine passive né assimilate.

III.3 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.
Al 30 dicembre 2020 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2020 non sono in essere strumenti finanziari derivati.

III.5 Debiti verso partecipanti

	Scadenza		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati - Rimborsi da Regolare	31/12/2020	10.988	21.106
	04/01/2021	10.118	
M2. Proventi da distribuire - Proventi da Distribuire			
M3. Altri			
Totale			21.106

III.6 Altre passività

N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		38.865
	- Rateo Interessi Passivi c/c	50	
	- Rateo Provvigioni di Gestione	20.060	
	Classe A	5.281	
	Classe B	14.779	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo		
	Classe A		
	Classe B		
	- Rateo Oneri Depositario		
	- Rateo Costo Società di Revisione	16.357	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti	172	
	- Rateo Spese Outsourcing		
	- Altri oneri di gestione	2.227	
	- 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		38.865

Sezione IV Il valore complessivo netto

Quote detenute da Investitori Qualificati		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	7.685.361,144	
Classe A	1.537.586,098	
Classe B	6.147.775,046	
di cui:		
detenute da Investitori Qualificati	5.438.818,991	70,77%
Classe A	91.438,771	
Classe B	5.347.380,220	

Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	7.685.361,144	
Classe A	1.537.586,098	
Classe B	6.147.775,046	
di cui:		
detenute da Soggetti Non Residenti		
Classe A		
Classe B		

Variazione del patrimonio netto				
		Anno 2020 (ultimo esercizio)	Anno 2019 (penultimo esercizio)	Anno 2018 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo		40.159.886	6.663.245	9.161.100
Incrementi:	a) sottoscrizioni:			
	- sottoscrizioni singole	9.014.604	6.087.713	2.123.954
	- piani di accumulo	68.321	20.551	
	- switch in entrata	331.669	30.239.558	
	b) risultato positivo della gestione	20.084	1.001.506	
Decrementi:	a) rimborsi:			
	- riscatti	-11.098.227	-3.042.682	-3.957.920
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita	-767.765	-695.197	-2.516
	b) proventi distribuiti	-334.041	-114.808	-142.100
	c) risultato negativo della gestione			-519.273
Patrimonio netto a fine periodo		37.394.531	40.159.886	6.663.245

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		
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	2.201.375	6%
Altre operazioni - future e contratti simili - opzioni e contratti simili - swap e contratti simili		

V.2 Attività e passività verso Società del gruppo

Nel 2017 la Società di Gestione è divenuta parte del Gruppo Bancario Ifigest ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento svolta dalla Capogruppo.

Si segnala che, al 30 dicembre 2020, 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	32.751.661		1.996.702	34.748.364		60.988	60.988
Dollaro USA	1.030.774		21.094	1.051.868		27	27
Sterlina Inglese	798.471		142.801	941.271		15	15
Franco Svizzero	489.154		17.605	506.760		-26	-26
Dollaro HK							
Corona Svedese	194.704		11.532	206.236			
Yen			8	8			
Corona Danese							
Corona Norvegese			1.028	1.028			
Zloty Polacco							
Altre divise			0	0		-0	-0
Totale	35.264.764		2.189.738	37.454.502		59.971	59.971

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	-421.651	-15.382	36.457	-97.128
2. Titoli di capitale	-324.374	-30.935	-106.026	-23.447
3. Parti di OICR - OICVM - FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito	-28.837		-8.017	
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				
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	243.419			
Altre operazioni: - future - opzioni - swap				

Sezione II Depositi bancari

Alla data del 30 dicembre 2020 non sono previsti investimenti su depositi bancari

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2020 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'	-1.889	

G1- INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti	-9.242	-9.242
G2- ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine e prestito titoli		
Totale		-9.242

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	256	0,67%	0	0		0,00%		
Provvigioni di base	256	0,67%				0,00%		
2) Costo per il calcolo del valore della Quota	8							
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%				0,00%		
4) Compenso del depositario	17	0,04%				0,00%		
5) Spese di revisione del fondo	18	0,05%				0,00%		
6) Spese legali e giudiziarie		0,00%				0,00%		
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	4	0,01%				0,00%		
8) Altri oneri gravanti sul fondo (specificare)	6	0,02%	0	0	0	0,00%	0	0
Contributo Consob	2	0,01%						
Oneri bancari diversi	1	0,00%						
Ftt Italia	-0	0,00%						
Spese C/Parte	4	0,01%						
Costo outsourcing	0	0,00%						
Commissioni di collocamento	0							
COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)	309		0	0		0,00%	0	0
10) Provvigioni d'incentivo	0	0,00%				0,00%		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	12	0	0,13%	0	0	0	0,00%	0
di cui: -su titoli azionari	8		0,12%		0		0,00%	
-su titoli di debito	2		0,01%		0		0,00%	
-su OICR	0		0,00%		0		0,00%	
-su derivati	2		0,00%		0		0,00%	
-su altri (specificare)	0		0,00%		0		0,00%	
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	9							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%				0,00%		
TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	330	0,86%			0	0,00%		
Valore complessivo netto medio di periodo	38.436							

(*) 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.

La provvigione di incentivo è pari al 20% della Overperformance ed è applicata al minor ammontare tra l'ultimo valore complessivo del Fondo disponibile e il valore complessivo medio del Fondo nel periodo temporale di riferimento.

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.

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: $n \times k$

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

Obiettivo rendimento nel periodo T0 < > T0+n: 2,74% ($0,0137\% \times 200$ giorni) Overperformance: $10\% - 2,74\% = 7,26\%$

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

Provvigione di incentivo: $5 \text{ euro} \times 1,452\% = 0,0726 \text{ euro}$

() la percentuale di commissione indicata e il rendimento obiettivo sono quelli del fondo Soprarno Ritorno assoluto*

Ai fini del calcolo della provvigione di incentivo, anche quando non esplicitamente indicato, si considera il valore complessivo netto del Fondo, al netto di tutti i costi, ad eccezione, della provvigione di incentivo stessa, tenendo conto dei proventi distribuiti.

Nel 2020 non sono maturate commissioni di *performance*.

IV.3 Remunerazioni

La Politica di remunerazione e incentivazione di Soprarno SGR S.p.A. è stata predisposta 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). La Policy di Remunerazione vigente di Soprarno SGR è stata approvata dall'Assemblea dei soci il 30 aprile 2020. 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. 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 dell'esercizio 2020:

Descrizione	Remunerazione fissa	Remunerazione Variabile	N. Beneficiari
Personale SGR	1.296.839,76	653.410,60	15
Personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM	566.517,12	458.664,21	4
Personale Rilevante	833.912,89	488.964,76	10
<i>Membri CdA</i>	<i>121.816,00</i>		<i>7</i>
<i>Primi riporti e Gestori</i>	<i>586.363,39</i>	<i>479.936,16</i>	<i>3</i>
<i>Personale delle funzioni di controllo</i>	<i>125.733,50</i>	<i>9.028,60</i>	<i>2</i>

La proporzione della remunerazione complessiva lorda attribuita al Fondo è pari al 6,78%, ed è stata determinata in proporzione alle masse del Fondo 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 Annuale 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 gli eventuali 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

dipendenti. La Policy è stata approvata il 30 aprile 2020 per un adeguamento ex lege, al fine di recepire gli indirizzi di vigilanza. In sede di riesame periodico da parte del Consiglio di Amministrazione, non sono state riscontrate irregolarità sostanziali.

Sezione V Altri ricavi ed oneri

II.	Interessi attivi su disponibilità liquide		14
	- Interessi attivi su c/c	14	
	- Interessi attivi su Dep.Future		
I2.	Altri ricavi		9.500
	- Arrotondamenti Attivi	5.000	
	- Sopravvenienze Attive		
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
	- Rebates provvigioni di gestione		
	- Rettifica incentive fees		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altri	4.500	
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
I3.	Altri oneri		1.115
	- Arrotondamenti Passivi		
	- Accessori CFD		
	- Interessi passivi su dispon. Liquide	-0	
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altro	1.115	
Totale			10.629

Parte D ALTRE INFORMAZIONI
Operazioni a Termine e di Copertura di Rischi del Portafoglio che hanno avuto efficacia nell'anno 2020

Nel corso dell'anno 2020 non sono state effettuate Operazioni a Termine per Copertura di rischio di portafoglio

Operazioni in essere a Termine e per Copertura di Rischio del Portafoglio alla chiusura del periodo

Al 30 Dicembre 2020 non sono presenti Operazioni a Termine per Copertura di rischio di portafoglio

Oneri di intermediazione

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione	3.540		7.631	715	

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 al 27%.

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

Per il 2020 tali valori sono, rispettivamente, 1,0085 e 0,978.

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 Reddito & Crescita 4%" per
l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2020**

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.
26 marzo 2021



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

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi 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 Reddito & Crescita 4%"

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 Reddito & Crescita 4%" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2020, dalla sezione reddituale per l'esercizio 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 30 dicembre 2020 e del risultato economico per l'esercizio 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

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Limited, società di diritto inglese.

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

Secchi per azioni
Capitale sociale
Euro 10.415.500,00 i.r.
Registro imprese Milano Monza Brianza Lodi
e Codice Fiscale N. 03709650159
R.E.A. Milano N. 012867
Partita IVA 00709600159
VAT number IT00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI ITALIA



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Reddito & Crescita 4%"
Relazione della società di revisione
30 dicembre 2020

veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di 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;



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Reddito & Crescita 4%"
Relazione della società di revisione
30 dicembre 2020.

- 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., Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo "Soprarno Reddito & Crescita 4%" al 30 dicembre 2020, 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 Reddito & Crescita 4%" al 30 dicembre 2020 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 Reddito & Crescita 4%" al 30 dicembre 2020 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Reddito & Crescita 4%"
Relazione della società di revisione
30 dicembre 2020

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, 26 marzo 2021

KPMG S.p.A.



Maurizio Cicioni
Socio

