



**RELAZIONE ANNUALE
DI GESTIONE DEI FONDI
AL 30 DICEMBRE 2021**

**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 2021 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 28 febbraio 2022.

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

Relazione degli Amministratori

Lo scenario macroeconomico

Il 2021 ha rappresentato, dal punto di vista finanziario, l'anno della ripresa vigorosa dell'attività economica che, sostenuta da differenti fattori, ha fatto segnare incrementi significativi nella maggior parte delle aree economiche mondiali.

In primo luogo, è importante sottolineare che, grazie alla scoperta di vaccini e cure efficaci, le misure di contenimento della pandemia da Covid-19 sono risultate meno gravose per le attività economiche nel loro complesso, consentendo una ripresa coordinata della mobilità delle persone e dell'interscambio di beni e servizi. Si evidenzia come alcuni settori economici siano stati messi a dura prova dalla pandemia e che faticino a riprendersi in modo sostenuto proprio per il perdurare dell'incertezza dovuta alle nuove varianti del virus e anche al cambiamento delle abitudini e alla maggiore cautela della popolazione.

Le politiche monetarie e fiscali introdotte in via eccezionale nel corso degli ultimi due anni hanno dato i loro frutti proprio nel 2021, con crescite significative di molti indicatori economici che hanno beneficiato proprio della favorevole situazione esistente. In particolare, la tutela dei lavoratori, l'ampia disponibilità di credito per imprese e cittadini, e piani di sviluppo infrastrutturale legate alla trasformazione digitale e "green" di molti processi produttivi, hanno contribuito in modo rilevante alla crescita economica.

Basti ricordare che l'andamento degli utili attesi da parte delle aziende quotate nei principali mercati è stato molto positivo e continuamente ritoccatato al rialzo nel corso dell'anno, fino a raggiungere punte del +50% rispetto all'anno 2020.

È però importante sottolineare come i due anni di pandemia abbiano avuto impatti molto significativi su molte filiere produttive e di servizi. Sono infatti emersi alcuni fattori che potrebbero avere perduranti conseguenze sul prosieguo del ciclo economico. Si evidenziano in particolare:

- inefficienze nelle catene produttive industriali, dovute a carenze di componentistica, soprattutto di nuova generazione (ad esempio la carenza di semiconduttori)
- la carenza di personale specializzato, soprattutto in settori che dopo anni di difficoltà hanno visto una forte domanda di beni e servizi che non riescono a soddisfare (esempio delle materie prime)
- colli di bottiglia nella logistica, che hanno coinvolto tutti i segmenti dei trasporti, con forti ritardi causati da restrizioni, lockdowns, e carenze di mezzi sufficienti a soddisfare la ripresa improvvisa della domanda.

L'insieme dei fattori appena descritti, la ripresa della domanda di materie prime in un contesto fiscale e monetario molto accomodanti, hanno spinto al rialzo i prezzi dei prodotti energetici, dei prodotti alimentari e dei beni industriali e si è assistito al riemergere dell'inflazione che, per molti anni, era stata assente dal panorama economico.

Il tema principale su cui si sono concentrati gli operatori economici nel corso del 2021 è stato proprio quello dell'inflazione, in particolare negli Stati Uniti.

La prima parte dell'anno è stata caratterizzata dal dibattito sulla natura temporanea o permanente di un tasso d'inflazione ben più alto di quello precedente. A fronte delle rassicurazioni delle banche centrali sulla temporaneità dell'inflazione, si è assistito ad una crescita continuativa e sostanziale del tasso d'inflazione annualizzato nel corso del 2021. Tale tasso ha raggiunto livelli record negli Stati Uniti proprio nell'ultimo trimestre dell'anno. La Federal Reserve ha gradualmente modificato le proprie aspettative sull'andamento dell'inflazione prospettica, assunto che sia meno temporanea di quanto in precedenza atteso. Questo scenario inflattivo caratterizzerà il 2022, per poi gradualmente moderarsi nel corso degli anni seguenti, quando le tensioni sulle materie prime e i colli di bottiglia nel settore della logistica e delle forniture industriali dovrebbero gradualmente riassorbirsi.

La Federal Reserve ha cominciato pertanto ad annunciare ai mercati finanziari che nel corso del 2022, probabilmente già da marzo, inizierà la fase di moderato rialzo dei tassi d'interesse e la fine della fase di acquisti di titoli obbligazionari (cosiddetto "quantitative easing") al fine di accompagnare l'economia americana in un processo di graduale rallentamento su livelli "normalizzati" al fine di poter agire sull'andamento dei prezzi (al consumo e alla produzione) fino a ricondurli sui livelli di crescita desiderati.

In Europa la crisi pandemica ha colpito duramente in molti paesi, in particolare all'inizio del 2021, quando la scarsa disponibilità di vaccini e le incertezze sulle regole per una efficace campagna di vaccinazione di massa hanno frenato significativamente le attività economiche. A differenza di Inghilterra e Stati Uniti, l'Europa è uscita dalla fase di emergenza solo all'inizio dell'estate, per poi risentire a fine anno della variante Omicron che, seppure estremamente contagiosa, non ha avuto un impatto significativo sulle attività economiche principali. Rimangono in sofferenza alcuni settori legati all'intrattenimento e al tempo libero, fortemente condizionati dalle restrizioni e dalle paure di diffusione delle varianti.

In Italia lo scenario è mutato significativamente nel corso dell'anno, con la fine dell'esperienza di Governo precedente e l'insediamento di Draghi e di un Governo di coalizione con l'obiettivo di gestire poche ma importanti emergenze nazionali (crisi sanitaria e implementazione del PNRR). L'autorevolezza di Draghi e una squadra di Ministri con ampio consenso parlamentare ha consentito di gestire sicuramente in modo migliore la crisi sanitaria, con risultati visibili e migliori di altri paesi europei mentre per quanto riguarda il PNRR anche il 2022 sarà un anno intenso, ricco di scadenze e passaggi formali importanti. Con l'approssimarsi della scadenza naturale della legislatura, sarà importante anticipare gli interventi più strutturali alla prima parte del 2022, prima delle elezioni del 2023.

Per quanto riguarda i mercati emergenti, è importante evidenziare come lo scenario macroeconomico dell'anno 2021 sia stato molto incerto ed estremamente condizionato sia in positivo che in negativo da diversi fattori. L'andamento positivo delle materie prime ha sostenuto le economie di molte aree geografiche, mentre gli effetti della diffusione del Covid in aree densamente popolate e con sistemi sanitari poco efficienti hanno portato a restrizioni che hanno pesato soprattutto su alcuni comparti della filiera manifatturiera, con pesanti implicazioni sui tempi di consegna e sulla disponibilità di componentistica industriale. Alcuni di questi fattori sembrano in via di risoluzione, con prospettive più positive per il futuro in particolare per i paesi asiatici. Si confermano comunque dei rapporti bilaterali tra Stati Uniti e Cina non particolarmente positivi e, soprattutto negli ultimi mesi, maggiori tensioni tra Russia e Stati Uniti che hanno avuto ripercussioni sui prezzi delle materie prime energetiche. Appare evidente come lo scenario macroeconomico globale sia mutato

negli ultimi anni e che la globalizzazione che ha accompagnato lo sviluppo economico degli ultimi decenni sia in una fase di stallo e ciò potrebbe contribuire nel tempo ad una ripresa più stabile dell'inflazione.

Nel corso del 2021 l'andamento dei mercati europei ed americani è stato molto positivo, trainato soprattutto dai settori più esposti al miglioramento del quadro economico.

Il progressivo miglioramento delle prospettive economiche ha sostenuto il ciclo degli utili che è stato particolarmente vigoroso per le banche, la tecnologia, i settori industriali e delle materie prime.

Si evidenzia che comunque tutti i settori hanno registrato performance molto positive, con l'eccezione del settore del turismo e delle utilities. Il primo per le incertezze legate alle varianti Covid, il secondo per una graduale riduzione delle valutazioni degli asset legati alla transizione energetica che avevano raggiunto livelli eccessivi nel 2020.

Nel corso della seconda parte del 2021 si sono registrati i primi effetti dei timori di una ripartenza dell'inflazione su base continuativa, con un aumento delle probabilità di interventi di politica monetaria atti a frenare il ciclo economico e la spirale inflazionistica. Questi timori hanno innescato fasi di rotazione settoriale che hanno favorito le aziende di grandi dimensioni (rispetto alle aziende più piccole, che operano in settori più ciclici e innovativi) e i settori con una visibilità degli utili più elevata unita a livelli di valutazione ragionevoli.

In particolare, le aziende più innovative operanti nei settori della tecnologia o dei consumi discrezionali hanno sottoperformato significativamente nella seconda parte dell'anno, in alcuni casi in maniera molto rilevante.

Per quanto riguarda l'andamento delle principali valute si rileva come nel corso del 2021 il Dollaro americano si sia rafforzato proprio per le mutate aspettative sulla politica monetaria americana, che dovrebbe portare a rialzi dei tassi nel corso del 2022.

Il Franco Svizzero si è rivalutato sensibilmente grazie al forte surplus nella propria bilancia commerciale che lo rende una valuta strutturalmente forte, e si evidenzia anche la forza delle valute come la Corona norvegese che beneficiano dell'aumento dei prezzi delle materie prime. La buona gestione della crisi sanitaria e le migliori prospettive economiche hanno sostenuto l'andamento della Sterlina Inglese.

Per quanto riguarda le aspettative per il 2022, riteniamo che il tasso di crescita dell'economia globale si consoliderà su livelli elevati ma inferiori a quelli del 2021 con un tasso d'inflazione elevato almeno nella prima parte dell'anno. Ci attendiamo che i prezzi possano gradualmente stabilizzarsi in corso d'anno e che le politiche monetarie più restrittive possano contribuire alla normalizzazione delle variabili economiche principali.

Nei primi due mesi del 2022 i principali mercati finanziari hanno registrato perdite anche rilevanti a causa della guerra tra Russia ed Ucraina e per i timori di un rialzo significativo dell'inflazione. Seppur in presenza di un aumento della volatilità la strategia di gestione ha consentito di contenere le minusvalenze rispetto all'andamento generale del mercato riferimento.

Eventi di particolare importanza relativi agli OICR gestiti

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

- in data 14 giugno 2021 è stato istituito il nuovo Fondo a Finestra denominato Soprarno Temi Globali;
- in data 29 luglio 2021 è stato istituito il nuovo Fondo a Finestra denominato Soprarno Total Return Focus Asia;
- in data 29 luglio 2021 è stata deliberata la fusione per incorporazione del Fondo Soprarno Orizzonte Dinamico nel Fondo Soprarno Inflazione con data efficacia 01 novembre 2021;
- in data 01 dicembre 2021 sono stati lanciati i nuovi Fondi denominati Soprarno International Fund 15 e Soprarno International Fund 75;
- nell'ambito degli Orientamenti dell'ESMA è stata sviluppata una nuova disciplina europea in tema di commissioni di performance al fine di creare un chiaro allineamento tra gli obiettivi degli investitori e delle Società di gestione. Lo scopo è quello di consentire agli investitori una migliore comprensione delle strutture, dei livelli commissionali e quindi una scelta consapevole. L'attuazione degli Orientamenti dell'ESMA è avvenuta tramite il Provvedimento di Banca d'Italia del 23 dicembre scorso, recante le modifiche al regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, ed entrerà in vigore nel corso del mese di aprile 2022.

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 Soprarno Temi Globali, Soprarno Total Return Focus Asia, International Fund 15 e 75 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 abbiamo ricevuto l'assegnazione di un rating almeno pari ad investment grade, assegnato da parte di almeno una delle seguenti agenzie: Moody's, Standard & Poor's o Fitch-IBCA, con massimo 20% (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% (ad eccezione dei Fondi Soprarno Temi Globali e Soprarno Total Return Focus Asia per cui la percentuale massima è il 20%).

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 tutti i Fondi dal calcolo del Value at Risk (VaR) sull'orizzonte di un mese con un livello di confidenza del 99%, ad eccezione dei Fondi Soprarno Pronti Termine Obbligazionario e Soprarno Esse Stock, per i quali è previsto il controllo dello scostamento massimo negativo annuo. Il modello utilizzato per la stima ex ante del VaR 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 del 2021 si sono verificati molteplici sforamenti del VaR1% ex ante ad 1 mese per alcuni dei fondi Soprarno: nello specifico, si sono registrati 5 sforamenti per Soprarno Soprarno Inflazione Più, 13 sforamenti per Soprarno Ritorno Assoluto, 9 sforamenti per Soprarno Valore Equilibrio, 9 per Soprarno Orizzonte Equilibrio, 35 per Soprarno Orizzonte Dinamico e 23 per Soprarno Valore Attivo.

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

Si sottolinea che l'indice VaR_{1%} 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 VaR_{1%} 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 VaR_{1%} ex post di tutti i fondi non hanno mai sfiorato i limiti durante il 2021.

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 (ovvero l'indicatore sintetico di rischio e rendimento del fondo) dichiarato nel KIID (Key Investor Information Document); 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

I Regolamenti di gestione dei Fondi hanno recepito le seguenti modifiche con decorrenza 01 gennaio 2022:

- eliminazione cedola per Soprarno Pronti Termine Obbligazionario;
- variazione periodicità in annuale della cedola di Soprarno Reddito & Crescita 4%;
- per il Soprarno Inflazione Più è stata ammessa la possibilità di investire anche in ETC;
- nel corso del mese di febbraio si sono acuite le tensioni tra Ucraina e Russia che sono sfociate in un attacco militare di quest'ultima con l'invasione di alcune aree dell'Ucraina. Le tensioni geopolitiche e le conseguenti reazioni dei Paesi Europei e degli Stati Uniti che hanno portato a un blocco della maggior parte delle relazioni economiche con la Russia hanno spinto al rialzo in modo significativo i

prezzi di molte materie prime, sia energetiche che agricole. Una perdurante situazione d'incertezza potrebbe pesare significativamente sull'andamento dei prezzi di tali materie prime, con un conseguente impatto sul tasso d'inflazione atteso a livello globale.

Data l'incertezza sul futuro evolversi della situazione nell'area, confermiamo l'approccio prudente verso investimenti in titoli di operatori economici particolarmente esposti all'area interessata, ricordando che non abbiamo esposizione diretta ad investimenti denominati in valute locali e che l'esposizione all'area geografica dell'Est Europa sui prodotti Soprarno è limitata.

Firenze, 28 febbraio 2022

Il Consiglio di Amministrazione

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE
AL 30 DICEMBRE 2021
DEL FONDO
SOPRARNO ESSE STOCK**

Fondo Soprarno Esse Stock

Relazione degli Amministratori alla Relazione di gestione del Fondo

Nel corso del 2021, nel rispetto della tipologia del Fondo, la strategia di investimento adottata è stata quella di selezionare 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'85% e il 95%.

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, Credit Agricole, Banca Popolare Friuladria, Creval, 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 2021 le sottoscrizioni sono ammontate a 13.067.820 Euro, il risultato positivo di gestione a 11.302.506 Euro, i rimborsi a 19.874.566 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 53.997.459 Euro.

In relazione agli eventi che hanno coinvolto Russia ed Ucraina si segnala che sul fondo non sono presenti titoli emessi da soggetti domiciliati nella Federazione Russa, in Ucraina ed in Bielorussia. Non sono altresì presenti titoli emessi da soggetti appartenenti a gruppi finanziari di tali paesi. Il Fondo non detiene titoli di qualsiasi emittente denominati nelle valute di tali paesi.

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 2021 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2021. 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, 28 febbraio 2022

Il Consiglio di Amministrazione

RELAZIONE DI GESTIONE				
Soprarno Esse Stock				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2021		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	52.634.040	97,24%	47.423.609	95,64%
A1. Titoli di debito	3.901.961	7,21%	2.053.371	4,14%
A1.1 titoli di Stato	2.010.360	3,71%	10.570	0,02%
A1.2 altri	1.891.601	3,49%	2.042.801	4,12%
A2. Titoli di capitale	48.732.079	90,03%	45.370.238	91,50%
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	223.940	0,41%	281.924	0,57%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	223.940	0,41%	270.974	0,55%
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 ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	1.263.788	2,33%	1.846.145	3,72%
F1. Liquidità disponibile	3.248.012	6,00%	1.982.205	4,00%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	29.040	0,05%	46.540	0,09%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-2.013.264	-3,72%	-182.600	-0,37%
G. ALTRE ATTIVITA'	6.231	0,01%	34.867	0,07%
G1. Ratei attivi	6.146	0,01%	34.867	0,07%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	85	0,00%		
TOTALE ATTIVITA'	54.127.999	100,00%	49.586.545	100,00%

PASSIVITA' ENETTO	Situazione al 30/12/2021	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVIE OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	28.520	
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	28.520	
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	20.301	10.030
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	20.301	10.030
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	81.720	74.815
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	81.720	74.815
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	130.541	84.845
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	53.997.459	49.501.700
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A	14.815.944	14.366.666
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B	39.181.515	35.135.034
Numero delle quote in circolazione	4.680.980,711	5.364.579,060
Numero delle quote in circolazione Classe A	1.341.067,801	1.617.888,974
Numero delle quote in circolazione Classe B	3.339.912,910	3.746.690,086
Valore unitario delle quote	11,536	9,228
Valore unitario delle quote Classe A	11,048	8,880
Valore unitario delle quote Classe B	11,731	9,378

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.213.077,830
Quote emesse Classe A	209.179,024
Quote emesse Classe B	1.003.898,806
Quote rimborsate	1.896.676,179
Quote rimborsate Classe A	486.000,197
Quote rimborsate Classe B	1.410.675,982

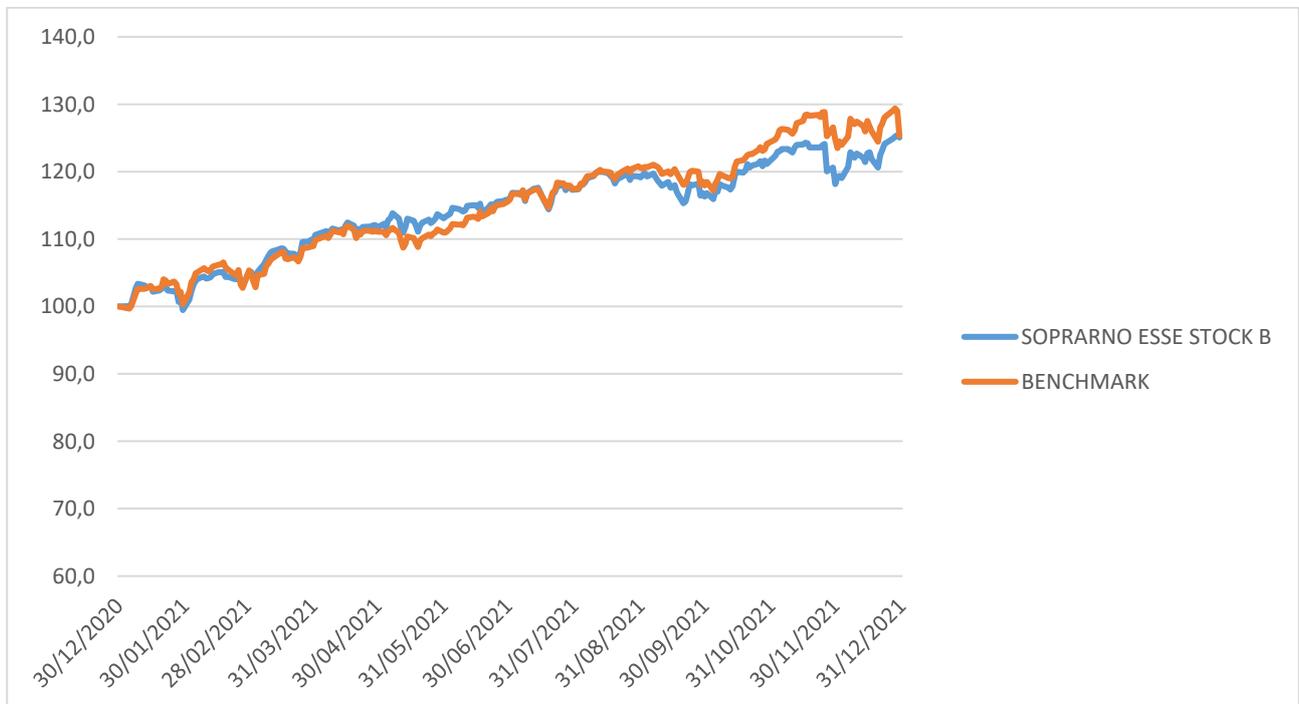
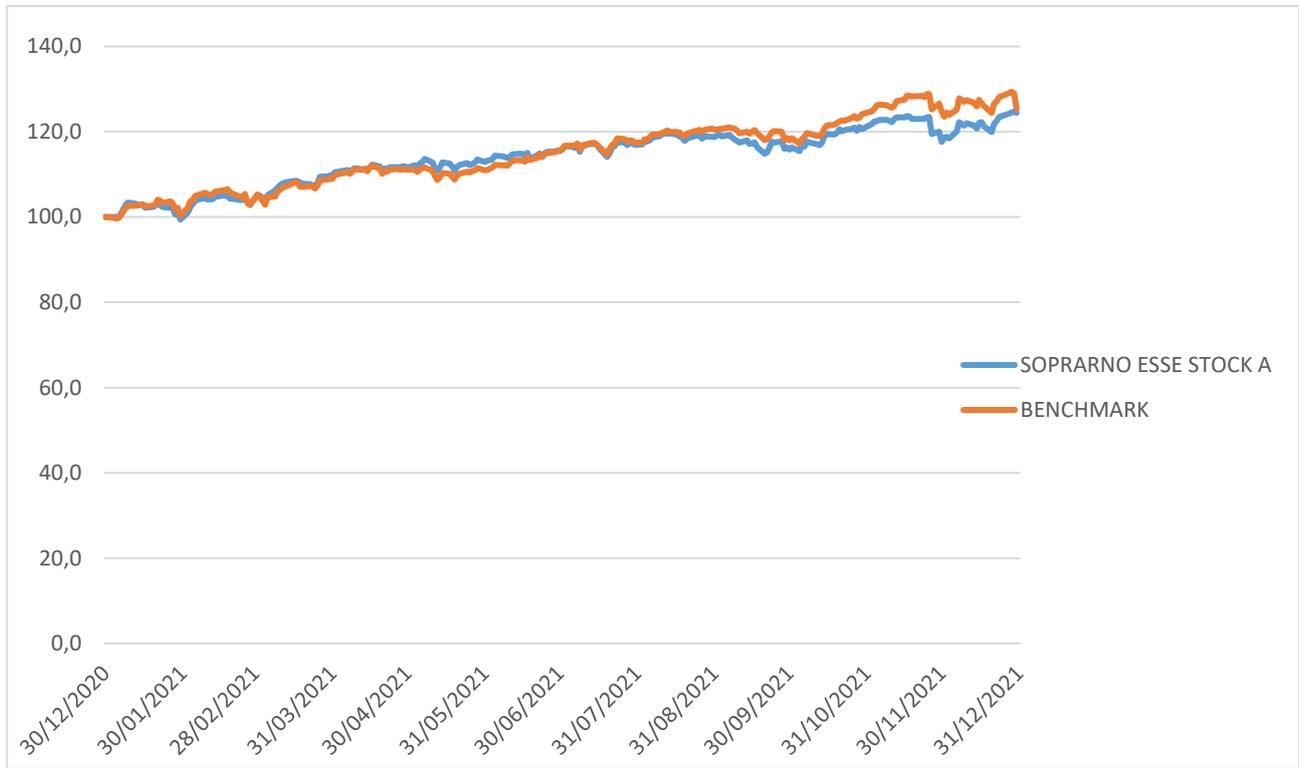
RELAZIONE DI GESTIONE Soprano Esse Stock				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 30/12/2021		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	12.005.084		826.576	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	1.233.473		889.577	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	24.748		36.686	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	1.208.725		852.891	
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI	1.963.373		-3.083.156	
A2.1 Titoli di debito	27.580		4.106	
A2.2 Titoli di capitale	1.935.793		-3.072.214	
A2.3 Parti di OICR			-15.048	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	8.808.238		3.020.155	
A3.1 Titoli di debito	-6.814		20.649	
A3.2 Titoli di capitale	8.815.052		2.999.506	
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		12.005.084		826.576
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	140.541		-682.252	
C1. RISULTATI REALIZZATI	123.471		-684.862	
C1.1 Su strumenti quotati	123.471		-684.862	
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI	17.070		2.610	
C2.1 Su strumenti quotati	17.070		2.610	
C2.2 Su strumenti non quotati				

	Relazione al 30/12/2021		Relazione esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
DI. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	9.718		-9.061	
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'	9.718		-9.061	
E3.1 Risultati realizzati	9.581		-9.032	
E3.2 Risultati non realizzati	137		-29	
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		12.155.343		135.263
G. ONERI FINANZIARI	-14.699		-15.274	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-14.699		-15.274	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		12.140.644		119.989
H. ONERI DI GESTIONE	-850.604		-768.756	
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SCR				
Classe A	-689.157		-606.377	
Classe B	-260.919		-240.013	
Classe B	-428.238		-366.364	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-10.123		-8.850	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-22.552		-19.716	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-1.851		-1.624	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-126.921		-141.039	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)				
L. ALTRI RICAVI ED ONERI	12.463		17.448	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE				
I2. ALTRI RICAVI	12.463		17.448	
I3. ALTRI ONERI				
Risultato della gestione prima delle imposte		11.302.505		-640.169
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		11.302.505		-640.169
Classe A		3.248.720		-311.093
Classe B		8.053.785		-329.076
Classe				

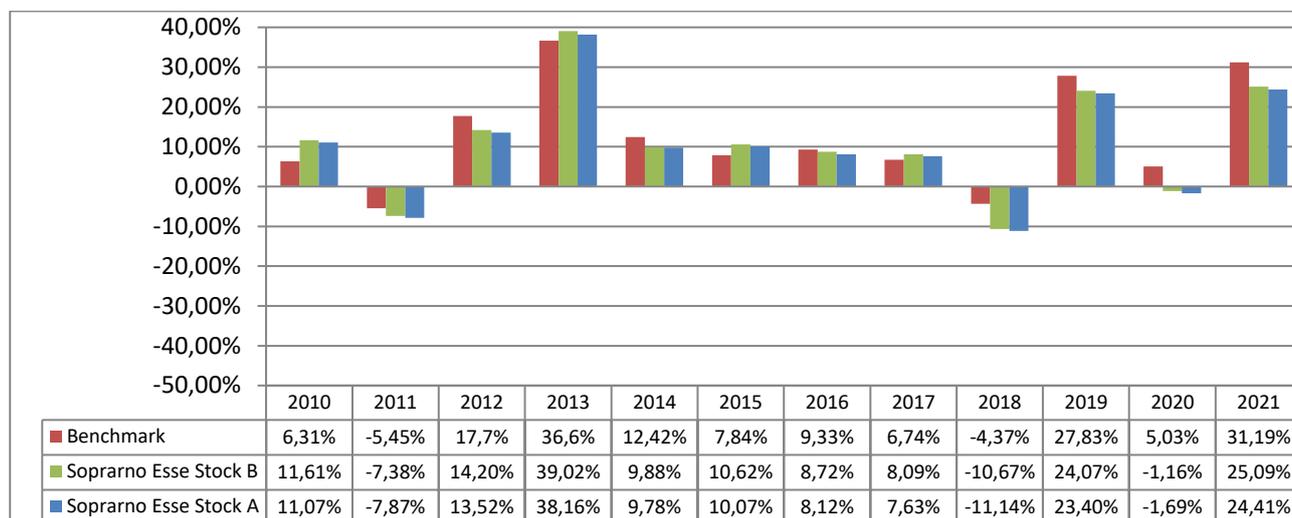
NOTA INTEGRATIVA

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 2019/2021 è pari a 14,71% per la classe A e 15,33% per la classe B.

Il *benchmark* del Fondo, nello stesso periodo, ha avuto un rendimento medio annuo composto di 20,72%.

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	8,829	11,078	11,048
B	9,328	11,763	11,731

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 extrarendimento dei titoli selezionati rispetto ai mercati azionari di riferimento.

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, 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 2021 il Fondo ha mantenuto mediamente una esposizione netta azionaria superiore all'85% del NAV. Il Fondo ha mantenuto una politica di asset allocation equilibrata, con una preferenza per l'Europa e con una preferenza per i settori più ciclici che potessero beneficiare della ripresa economica, riducendo gradualmente i settori difensivi.

Nel corso del 2021 i mercati azionari globali hanno registrato risultati molto positivi, trainati da una ripresa degli utili aziendali vigorosa soprattutto nella seconda parte dell'anno, grazie alla crescita della domanda globale, delle politiche monetarie e fiscali espansive e da un progressivo attenuarsi degli effetti negativi della pandemia da Covid-19.

Pur in presenza di nuove varianti, di restrizioni a livello regionale e da incertezze sulla completa uscita dalla fase di emergenza sanitaria, tutte le aree geografiche sono riuscite comunque a registrare una robusta ripresa economica, ad eccezione dei settori più legati al turismo e alla mobilità delle persone. Gli effetti negativi dovuti alle inefficienze registrate nelle catene produttive hanno pesato sulla performance dei settori industriali, che è rimasta comunque positiva.

L'aumento dei prezzi delle materie prime e dei trasporti, la carenza di semilavorati, la difficoltà a reperire personale specializzato, sono alcuni degli elementi che hanno innescato una forte ripresa dei prezzi alla produzione e al consumo che potrebbero pesare significativamente sulle prospettive di crescita dell'anno in corso, anche per le ripercussioni sulle politiche monetarie estremamente accomodanti delle banche centrali.

Il tema dei tassi d'interesse e dell'inflazione saranno centrali nelle scelte di asset allocation per il 2022.

In Europa la performance positiva dei mercati azionari è stata trainata nella prima parte dell'anno dai settori che avevano beneficiato del quadro economico incerto del 2020. Nel corso dell'anno, con il successo delle campagne vaccinali e l'evidenza di una crescita più robusta e diffusa, abbiamo assistito a una rotazione settoriale che ha sostenuto la ripresa del settore finanziario e delle materie prime (principalmente energetiche) mentre le prese di beneficio hanno pesato su molti titoli tecnologici, sulle aziende operanti nel

settore delle energie rinnovabili e sulle aziende di piccole e medie dimensioni presenti in settori innovativi come le tecnologie medicali, la chimica e l'industria. Anche alcune aziende vincenti nel settore dei consumi discrezionali hanno ottenuto performance deludenti.

L'inizio di una fase di rialzo dell'inflazione più duratura con conseguente rialzo dei tassi su livelli superiori a quelli attesi, potrebbe innescare una rotazione settoriale ancora più significativa e incidere soprattutto sull'andamento del mercato obbligazionario, dove i rendimenti a scadenza rimangono estremamente bassi.

Nel corso dell'ultima parte dell'anno la variante Omicron ha creato incertezze sulla continuazione della ripresa, che dovrebbe consolidarsi nel corso della prima parte del 2022, una volta esauritasi l'ondata di contagi, con effetti positivi su alcuni settori fortemente penalizzati dalla pandemia.

Negli USA la performance del mercato azionario è stata ancor più significativa di quella registrata in Europa. È importante rilevare anche nel mercato americano, nella seconda parte dell'anno i titoli tecnologici di minore capitalizzazione e in generale le small cap (che di loro natura sono più cicliche) hanno ottenuto performance molto deludenti e significativamente inferiori all'indice generale, sostenuto principalmente dalla forza di alcune megacap (Tesla, Google, Microsoft, Nvidia).

In tale contesto il maggiore contributo positivo alla performance azionaria è giunto pertanto dalla selezione di alcuni titoli appartenenti al settore tecnologico ed industriale, oltre che dai titoli del settore farmaceutico e delle banche. I settori industriali globali, esposti alle tensioni dal lato dell'offerta, hanno registrato risultati inferiori alle attese. L'aumento dei costi (energetici, del lavoro, dei semilavorati, della logistica) pesano sulle prospettive di generazione di marginalità superiori a quelle attuali.

A seguito delle aspettative su una graduale riduzione delle azioni di politica monetaria messe in campo dalle banche centrali, nel corso dell'anno i tassi hanno cominciato gradualmente a risalire, soprattutto in USA dove i dati di inflazione sono risultati molto superiori alle attese e hanno raggiunto i livelli più elevati a fine anno. Ci si attende pertanto sia la fine degli acquisti di titoli obbligazionari che un progressivo rialzo dei tassi d'interesse. In Europa la situazione appare ancora incerta, pur in presenza di dinamiche inflattive più robuste e tensioni geopolitiche che incidono sui prezzi delle materie prime energetiche. Il tasso a 10 anni americano nel 2021 è passato dall'1% all'1.50%, mentre in Europa il Bund Tedesco ha chiuso su livelli ancora negativi ma prossimi alla parità.

Le mutate prospettive descritte sui tassi d'interesse hanno innescato una significativa rotazione settoriale che ha penalizzato i settori che hanno trainato i mercati negli ultimi anni, favorendo settori tradizionali fortemente penalizzati dagli investitori. A nostro avviso la rotazione settoriale potrebbe proseguire per alcuni mesi, poiché molti investitori sono fortemente sbilanciati su alcuni settori o tematiche che hanno ottenuto rendimenti elevati sull'attuale ciclo economico.

Per il primo semestre del 2022 continueremo a privilegiare l'investimento in società europee ed americane caratterizzate da prospettive di crescita interessanti e moderatamente esposte a una ripresa del ciclo economico; si riduce l'esposizione alle small e mid cap e ai settori con valutazioni più elevate.

In alcuni paesi come Svezia, Norvegia o Svizzera saremo molto selettivi e andremo alla ricerca di società leader nei loro mercati di riferimento.

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 mentre siamo più cauti sulle aziende esposte ai consumi globali. Rimaniamo cauti sui settori difensivi dove le valutazioni appaiono elevate, ad eccezione del settore farmaceutico.

L'esposizione azionaria "long" anche nel corso del 2022 si manterrà a livelli in linea col 90% del patrimonio del Fondo. Si utilizzeranno tatticamente i futures su indici di mercato per modificare l'esposizione complessiva del Fondo.

In base alle esigenze di efficienza nella gestione del portafoglio si implementeranno posizioni di ulteriore 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 nuova politica di investimento del Fondo prevede il mantenimento dell'esposizione al rischio di cambio, si utilizzeranno tecniche di copertura finalizzate a una efficiente gestione del portafoglio.

Nell'esercizio 2021 il risultato di gestione positivo ma inferiore al benchmark di riferimento deriva principalmente da una allocazione settoriale che ha privilegiato l'investimento in settori più tradizionali e dal sottopeso sul mercato americano dove il settore della tecnologia ha 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 americani 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, 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>
2021	4,09%
2020	5,10%
2019	5,35%

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*.

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 2021.

- 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.

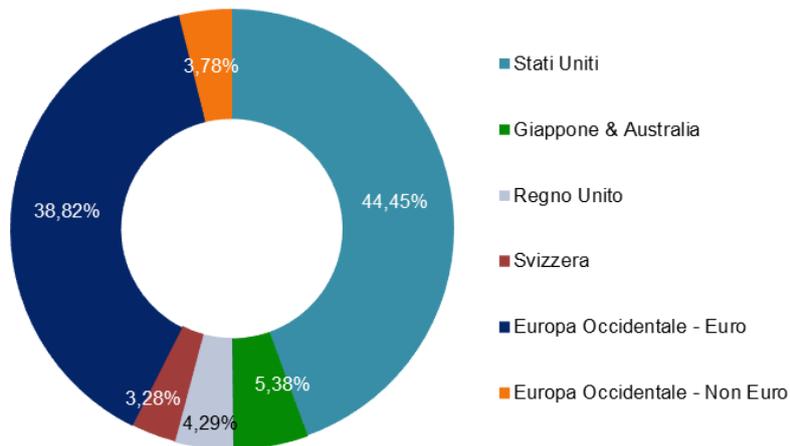
Compravendita di divisa a termine

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.

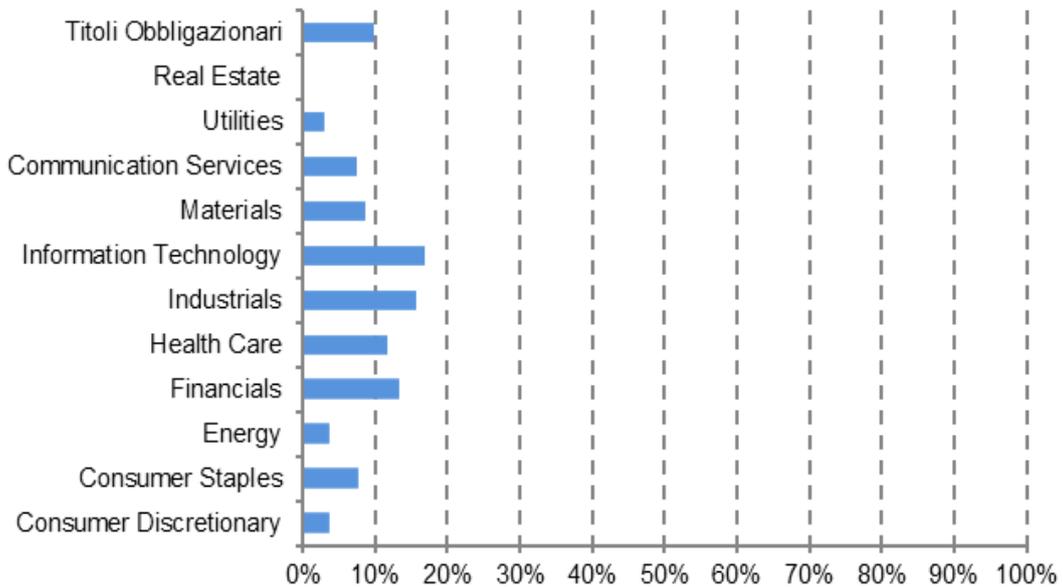
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

Sezione II Le attività

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti



Settori economici di impiego delle risorse del Fondo



Sezione II – Le Attività

ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	CCT ISDC2023 Ind	2.010.360	3,71%
2	Microsoft Corp	1.496.912	2,77%
3	Alphabet Inc-cl A	1.418.921	2,62%
4	Anthem Inc	1.236.501	2,28%
5	Merck & Co Inc	1.225.093	2,26%
6	Samsung Elect-GDR	1.167.108	2,16%
7	Visa Inc-Class A	1.153.362	2,13%
8	BNP Paribas FP	1.092.060	2,02%
9	Meta Platforms Inc	1.063.402	1,96%
10	BAMI fl 22GN2022	999.450	1,85%
11	Micron Technology In	952.651	1,76%
12	Air Liquide SA	914.396	1,69%
13	Union Pacific Corp	880.678	1,63%
14	AstraZeneca Plc LN	878.357	1,62%
15	SAP SE	874.300	1,62%
16	ConocoPhillips	860.932	1,59%
17	Air Products and Che	831.180	1,54%
18	Oracle Corporation	776.513	1,43%
19	Citigroup Inc	773.103	1,43%
20	Archer-Daniels-Midla	766.878	1,42%
21	Johnson & Johnson	760.146	1,40%
22	LVMH MoëtH L Vuitton	730.000	1,35%
23	Albermarle Corp	723.685	1,34%
24	Credit Agricole (FR)	693.220	1,28%
25	Siemens AG-Reg (DE)	687.060	1,27%
26	ENI SpA	672.100	1,24%
27	Altria Group Inc	667.020	1,23%
28	United Parcel Svc-B	660.535	1,22%
29	AXA SA	657.125	1,21%
30	Raytheon Technologie	643.462	1,19%
31	Honeywell Intl Inc	639.567	1,18%
32	ENEL SpA	634.140	1,17%
33	JPMorgan Chase & CO.	629.222	1,16%
34	EDP Renovaveis SA	619.590	1,14%
35	Nestle Sa-Reg	614.880	1,14%
36	Atlas Copco Ab-a Shs	610.906	1,13%
37	Schneider Electric	604.940	1,12%
38	UPM-Kymmene Oyj	602.280	1,11%
39	Arcelormittal	595.455	1,10%
40	Ingersoll-rand Inc	594.450	1,10%
41	Ericsson Shs	584.490	1,08%
42	Zurich Insurance Gr	579.562	1,07%
43	Sanofi SA (FP)	579.345	1,07%
44	Emerson Electric Co	572.278	1,06%
45	Keysight Technologie	547.380	1,01%
46	Capgemini SA	539.250	1,00%
47	Banco Bpm Spa	528.000	0,98%
48	Legrand SA	514.000	0,95%
49	American Intl Group	500.618	0,92%
50	BAMI 0,875% 15LG2026	488.155	0,90%
51	Toyota Motor Corp	484.246	0,89%
52	Diageo Plc	482.128	0,89%
53	Allianz SE-Reg (DE)	477.595	0,88%
54	Rio Tinto Plc	467.104	0,86%
55	Intl Flavors&Fragra	458.761	0,85%
56	T-mobile Us Inc	442.027	0,82%
57	Applied Materials In	418.158	0,77%
58	IFIS 2% 24A2023	403.996	0,75%
59	Catalent Inc	396.846	0,73%
60	Seven & i holdings c	387.611	0,72%
61	Abbot Laboratories	373.213	0,69%
62	Generali	372.600	0,69%
63	SANDVIK AB	369.882	0,68%
64	Kering (PPR SA)	353.900	0,65%
65	BAE Systems PLC	327.297	0,60%
66	Deutsche Tlk AG-Reg	326.000	0,60%
67	Estee Lauder-A	324.104	0,60%
68	Comcast Corp Cl A	312.449	0,58%
69	Novartis AG-Reg	309.872	0,57%
70	Cie de Saint-Gobain	309.650	0,57%
71	Volvo AB-B Shs	306.991	0,57%
72	Koninklijke Phili NL	303.052	0,56%
73	Sumitomo Mitsui Fin	302.285	0,56%
74	Elis SA	300.800	0,56%
75	L'Oreal SA FP	293.860	0,54%
76	RWE AG (DE)	285.760	0,53%
77	Nokia Oyj (FH)	278.700	0,51%
78	Bca Pop Emilia Romag	273.450	0,51%
79	ABB Ltd-Reg	269.420	0,50%
80	Anheuser-Busch InBev	267.400	0,49%
81	Schlumberger Ltd	263.102	0,49%
82	Philip Morris Intl I	249.497	0,46%
83	Analog Devices	231.313	0,43%
84	Deutsche BkAG-Reg	220.360	0,41%
85	TAKEDA CHEMICAL INDU	192.395	0,36%
86	Caterpillar Inc	181.825	0,34%
87	Whitbread	179.435	0,33%
88	Domestic Group Ab	174.179	0,32%
89	NTT Corp Ord	144.894	0,27%
90	Royal Dutch Shell NA	115.776	0,21%
91	Intesa San Paolo Ord	113.700	0,21%
92	Organon & Co	43.381	0,08%
93	Public Power Corp	9	0,00%
94	Holding Co Admie Ipt	2	0,00%
Tot. Strumenti Finanziari		52.634.040	
Totale Attività		54.127.999	97,24%

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	2.010.360			
- di altri enti pubblici				
- di banche	1.891.601			
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	2.593.990	17.616.653	27.354.328	
- con voto limitato				
- altri			1.167.108	
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	6.495.951	17.616.653	28.521.436	
- in percentuale del totale delle attività	12%	33%	53%	

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	5.603.800	19.675.912	27.354.328	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	5.603.800	19.675.912	27.354.328	
- in percentuale del totale delle attività	10,35%	36,35%	50,54%	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	2.011.750	10.554
- altri	6.953.222	7.126.593
Titoli di capitale	18.536.044	25.925.049
Parti di OICR		
Totale	27.501.016	33.062.196

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 30 dicembre 2021 non sono presenti strumenti finanziari non quotati nel portafoglio del Fondo.

II.3 Titoli di debito

Al 30 dicembre 2021 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	3.009.810	403.996	488.155
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	223,940		
Altre operazioni - future - opzioni - swap			

Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2021 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

II.5 Depositi bancari

Al 30 dicembre 2021 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 2021 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

II.8 Posizione netta di liquidità

F1. Liquidità disponibile		3.248.012
- EUR	3.156.909	
- CHF	4.855	
- GBP	24.077	
- HKD		
- SEK	12.965	
- YEN	25.190	
- USD	15.222	
- DKK	7.836	
- NOK	958	
- AUD		
- NZD		
- Altre	1	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		29.040
- Proventi da Incassare	29.040	
- c/Val- da Ricevere Vendite		
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-2.013.264
- Oneri da Pagare	-1.460	
- Divise da Consegnare Vendite		
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare	-2.011.803	
TOTALE		1.263.789

II.9 Altre attività

G1. Ratei attivi		6.146
. Interessi su Titoli	7.496	
. Interessi su Disp liquide	-1.350	
. Altri		
G2. Risparmio d'imposta		
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedenti		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
G3. Altre		85
. 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		
. Contributo consob	85	
TOTALE		6.231

Sezione III Le passività
III.1 Finanziamenti ricevuti

Al 30 dicembre 2021 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 2021 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2021 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.5 Debiti verso partecipanti

	Scadenza		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati			20.301
- Rimborsi da Regolare	31/12/2021	16.194	
	03/01/2022	4.107	
M2. Proventi da distribuire			
- Proventi da Distribuire			
M3. Altri			
Totale			20.301

III.6 Altre Passività

N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		81.720
	- Rateo Interessi Passivi c/c	2	
	- Rateo Provvigioni di Gestione	55.492	
	Classe A	20.473	
	Classe B	35.018	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo		
	Classe A		
	Classe B		
	- Rateo Oneri Depositario		
	- Rateo Costo Società di Revisione	23.258	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti		
	- Rateo Spese Outsourcing		
	- Altri oneri di gestione	2.969	
	- 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		81.720

Sezione IV Il valore complessivo netto

Quote detenute da Investitori Qualificati		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	4.680.980,711	
Classe A	1.341.067,801	
Classe B	3.339.912,910	
di cui:		
detenute da Investitori Qualificati	3.400.866,252	72,65%
Classe A	60.953,342	
Classe B	3.339.912,910	

Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	4.680.980,711	
Classe A	1.341.067,801	
Classe B	3.339.912,910	
di cui:		
detenute da Soggetti Non Residenti	2.687,779	0,06%
Classe A	2.687,779	
Classe B		

Variazione del patrimonio netto			
	Anno 2021 (ultimo esercizio)	Anno 2020 (penultimo esercizio)	Anno 2019 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo	49.501.699	45.365.659	30.731.401
Incrementi:			
a) sottoscrizioni:			
- sottoscrizioni singole	12.137.170	17.390.034	16.459.809
- piani di accumulo	482.240	384.096	392.207
- switch in entrata	448.410	1.021.961	
b) risultato positivo della gestione	11.302.506		8.761.107
Decrementi:			
a) rimborsi:			
- riscatti	-19.775.235	-13.410.771	-9.989.927
- piani di rimborso			
- switch in uscita	-99.331	-609.112	-988.938
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione		-640.168	
Patrimonio netto a fine periodo	53.997.459	49.501.699	45.365.659

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	5.004.853	9%
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	2.368.339 459.965	4% 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 2021, 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	TO TALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TO TALE
Euro	19.731.837		1.332.990	21.064.826		130.540	130.540
Dollaro USA	25.236.272		71.265	25.307.537		1	1
Sterlina Inglese	2.334.320		24.077	2.358.397		1	1
Franco Svizzero	1.773.733		4.855	1.778.589		-0	-0
Dollaro HK							
Corona Svedese	2.046.448		12.965	2.059.412			
Yen	1.511.431		40.363	1.551.793			
Corona Danese			7.836	7.836			
Corona Norvegese			958	958			
Zloty Polacco							
Altre divise							
Totale	52.634.040		1.493.958	54.127.998		130.542	130.542

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	27.580		-6.814	
2. Titoli di capitale	1.935.793	514.621	8.815.052	1.410.851
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			-2.800	
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			-71.521 197.792	 17.070
Altre operazioni: - future - opzioni - swap				

Sezione II Depositi bancari

Al 30 Dicembre 2021 il patrimonio del fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2021 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'	9.581	137

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

G1- INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti	-14.698	-14.698
G2- ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine e prestito titoli		
Totale		-14.698

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	689	1,36%	0	0		0,00%		
Provvigioni di base	689	1,36%				0,00%		
2) Costo per il calcolo del valore della Quota	10	0,02%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%				0,00%		
4) Compenso del depositario	23	0,04%				0,00%		
5) Spese di revisione del fondo	23	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)	19	0,04%	0	0	0	0,00%	0	0
Contributo Consob	2	0,00%						
Oneri bancari diversi	3	0,01%						
Ft Italia	2	0,00%						
Spese C/Parte	12	0,02%						
Costo outsourcing	0	0,00%						
Commissioni di collocamento	0							
COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)	766		0	0		0,00%	0	0
10) Provvigioni d'incentivo	0	0,00%				0,00%		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	86	0	0,16%	0	0	0	0,00%	0
di cui: -su titoli azionari	69		0,16%		0		0,00%	
-su titoli di debito	0		0,00%		0		0,00%	
-su OICR	0		0,00%		0		0,00%	
-su derivati	16		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)	866	1,71%			0	0,00%		
Valore complessivo netto medio di periodo	50.608							

(*) 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:

$T_0 = 01/01$ 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 giorno di sottoscrizione quota: T_0 Valore

Quota nel giorno T_0 5,0 euro

Valore indice di riferimento/rendimento obiettivo nel giorno T_0 : 100

Valore quota nel giorno T_n : 6 euro

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

Provvigione di incentivazione:

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

Le commissioni di *performance* vengono accantonate giornalmente. Il valore della quota in T_n 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 2021 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 2021:

Descrizione	Remunerazione Fissa	Remunerazione Variabile	N. Beneficiari
Personale SGR	1.287.015,85	891.843,00	15
Personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM	526.085,14	778.541,67	4
Personale Rilevante	788.461,82	830.076,94	10
<i>Membri CdA</i>	<i>121.816,00</i>		<i>7</i>
<i>Primi riporti e Gestori</i>	<i>540.276,11</i>	<i>813.309,54</i>	<i>3</i>
<i>Personale delle funzioni di controllo</i>	<i>126.369,72</i>	<i>16.767,40</i>	<i>2</i>

La proporzione della remunerazione complessiva lorda attribuita al Fondo è pari al 7,16%, 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 29 aprile 2021 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	12.463	12.463
III. Altri oneri - Arrotondamenti Passivi - Accessori CFD - Interessi passivi su dispon. Liquide - Rettifica equalizzatori - Altro		
Totale		12.463

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 2021**

Nel corso dell'anno 2021 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 2021 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	1.062		41.405	43.133	

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 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 2021 tali valori sono, rispettivamente, 1,0039 e 0,9781.

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 2021**

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.

28 marzo 2022



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 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 2021, 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 2021 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
Pesaro 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. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Partita IVA 00709600159
VAT number IT00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani 1, 26
20124 Milano MI ITALIA



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 delle società di revisione
30 dicembre 2021

- 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 2021, 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 2021 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 2021 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



*Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Esse Stock"
Relazione della società di revisione
30 dicembre 2021*

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, 28 marzo 2022

KPMG S.p.A.



Maurizio Cicioni
Socio

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE
AL 30 DICEMBRE 2021
DEL FONDO
SOPRARNO RELATIVE VALUE**

Fondo Soprarno Relative Value

Relazione degli Amministratori alla Relazione di gestione del Fondo

Nel corso del 2021, 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 e a una buona prevedibilità degli utili e ad una posizione finanziaria solida. L'esposizione netta si è collocata mediamente tra il 35 e il 45% 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 l'90 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, si sono sempre 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, Credit Agricole, Banca Popolare Friuladria, Creval, IW Bank, 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 2021 le sottoscrizioni sono ammontate a 44.743.886 Euro, il risultato positivo di gestione a 791.537 Euro, i rimborsi a 31.128.753 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 88.101.024 Euro.

In relazione agli eventi che hanno coinvolto Russia ed Ucraina si segnala che sul fondo non sono presenti titoli emessi da soggetti domiciliati nella Federazione Russa, in Ucraina ed in Bielorussia. Non sono altresì presenti

titoli emessi da soggetti appartenenti a gruppi finanziari di tali paesi. Il Fondo non detiene titoli di qualsiasi emittente denominati nelle valute di tali paesi.

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 2021 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2021. 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, 28 febbraio 2022

Il Consiglio di Amministrazione

RELAZIONE DI GESTIONE				
Soprarno Relative Value				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2021		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	89.220.063	96,89%	74.203.845	96,10%
A1. Titoli di debito	8.304.500	9,02%		
A1.1 titoli di Stato	8.304.500	9,02%		
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	80.915.563	87,87%	74.203.845	96,10%
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	2.290.654	2,49%	2.340.782	3,03%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.854.904	2,01%	2.203.282	2,85%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	435.750	0,47%	137.500	0,18%
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'	523.503	0,57%	658.842	0,85%
F1. Liquidità disponibile	-901.020	-0,98%	297.847	0,39%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	8.298.363	9,01%	6.632.670	8,59%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-6.873.840	-7,47%	-6.271.675	-8,12%
G. ALTRE ATTIVITA'	46.425	0,05%	10.372	0,01%
G1. Ratei attivi	46.308	0,05%	164	0,00%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	117	0,00%	10.208	0,01%
TOTALE ATTIVITA'	92.080.645	100,00%	77.213.841	100,00%

PASSIVITA' ENETTO	Situazione al 30/12/2021	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	3.816.858	2.533.409
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVIE 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	6.673	771.915
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	6.673	771.915
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	156.090	214.162
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	124.492	145.705
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	31.598	68.457
TOTALE PASSIVITA'	3.979.621	3.519.486
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	88.101.024	73.694.355
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A	13.315.805	12.757.714
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B	74.785.219	60.936.641
Numero delle quote in circolazione	10.274.373,363	8.744.882,946
Numero delle quote in circolazione Classe A	1.643.649,795	1.592.981,196
Numero delle quote in circolazione Classe B	8.630.723,568	7.151.901,750
Valore unitario delle quote	8,575	8,427
Valore unitario delle quote Classe A	8,101	8,009
Valore unitario delle quote Classe B	8,665	8,520

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	5.081.808,417
Quote emesse Classe A	701.953,639
Quote emesse Classe B	4.379.854,778
Quote rimborsate	3.552.318,000
Quote rimborsate Classe A	651.285,040
Quote rimborsate Classe B	2.901.032,960

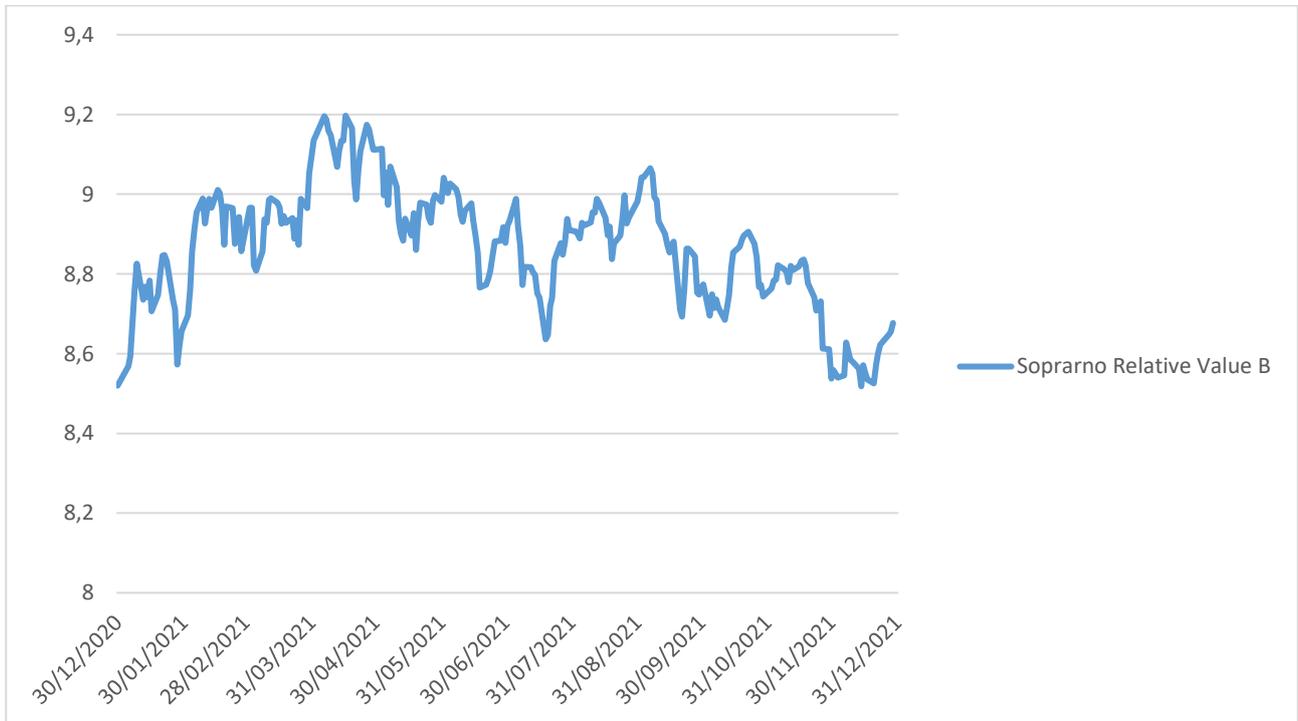
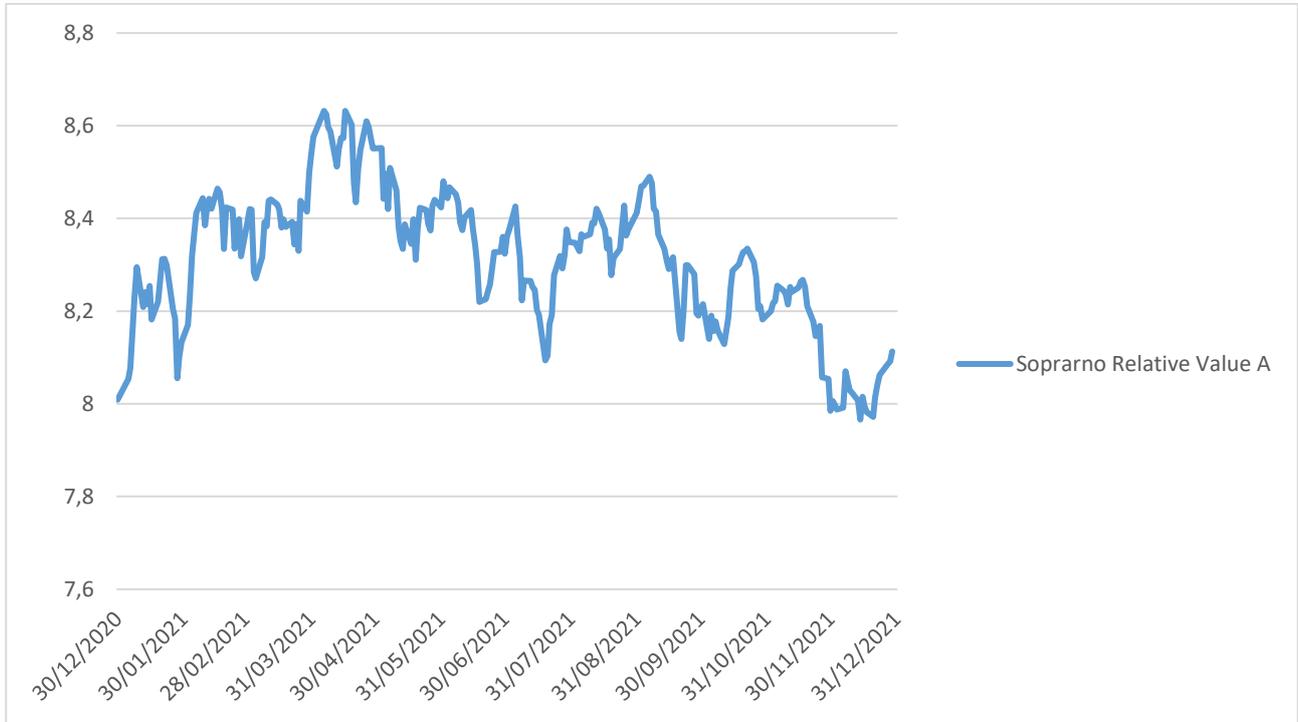
RELAZIONE DI GESTIONE Soprarno Relative Value				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 30/12/2021		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	3.506.730		14.095.434	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	1.618.120		1.038.117	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	15.868			
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	1.602.252		1.038.117	
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI	7.256.708		681.231	
A2.1 Titoli di debito			7.620	
A2.2 Titoli di capitale	7.256.708		673.611	
A2.3 Parti di OICR				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	5.194.526		10.994.420	
A3.1 Titoli di debito	-49.900			
A3.2 Titoli di capitale	5.244.426		10.994.420	
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-10.562.624		1.381.666	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		3.506.730		14.095.434
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	835.544		434.332	
C1. RISULTATI REALIZZATI	1.778.880		517.832	
C1.1 Su strumenti quotati	1.778.880		517.832	
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI	-943.336		-83.500	
C2.1 Su strumenti quotati	-943.336		-83.500	
C2.2 Su strumenti non quotati				

	Relazione al 30/12/2021		Relazione esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
DI. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	-123.468		-319.632	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-72.656		-261.910	
E1.1 Risultati realizzati	-41.058		-203.661	
E1.2 Risultati non realizzati	-31.598		-58.249	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	-50.812		-57.722	
E3.1 Risultati realizzati	-49.755		-58.856	
E3.2 Risultati non realizzati	-1.057		1.134	
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		4.218.806		14.210.134
G. ONERI FINANZIARI	-89.500		-62.975	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-89.500		-62.975	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		4.129.306		14.147.160
H. ONERI DI GESTIONE	-3.376.533		-2.818.165	
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SCR	-2.586.750		-2.218.519	
Classe A	-481.512		-496.941	
Classe B	-2.105.238		-1.721.577	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-16.977		-12.362	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-37.811		-27.529	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-1.851		-1.624	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-733.144		-558.131	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)				
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	38.764		96.196	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	-446		-920	
I2. ALTRI RICAVI	39.210		97.116	
I3. ALTRI ONERI				
Risultato della gestione prima delle imposte		791.537		11.425.191
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		791.537		11.425.191
Classe A		114.120		2.072.126
Classe B		677.417		9.353.065

NOTA INTEGRATIVA

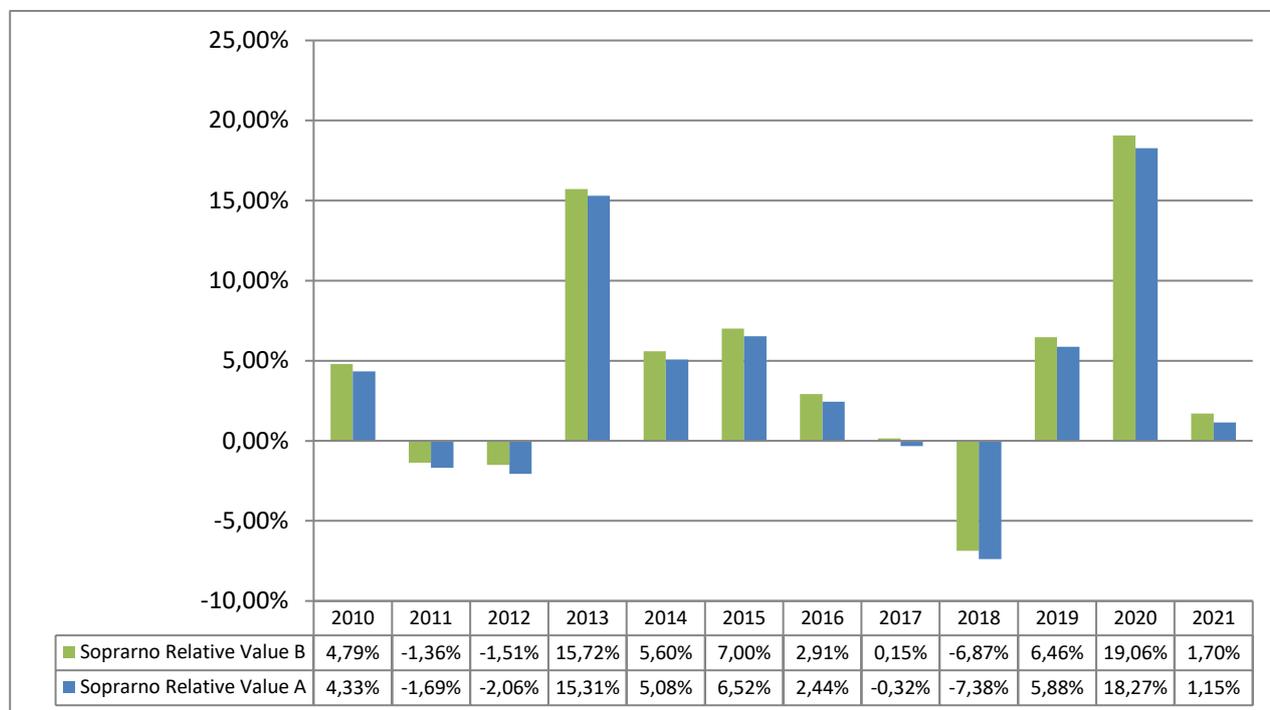
INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

- 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 2019/2021 è pari a 8,20% per la classe A e 8,83% 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	7,966	8,632	8,101
B	8,518	9,197	8,665

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 extrarendimento dei titoli selezionati rispetto ai mercati azionari di riferimento.

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 inferiori a quelli dell'anno precedente poiché il portafoglio ha mantenuto una significativa esposizione ad aziende quotate in paesi europei denominati in valute diverse dall'Eur ma è stata gradualmente ridotta l'esposizione ai mercati Nordici e alla Svizzera con effetti sull'esposizione valutaria. È stata al contrario incrementata l'esposizione al Dollaro, che non ha superato il 20% del NAV.

Nel corso del 2021 il Fondo ha mantenuto mediamente una esposizione netta azionaria mediamente tra il 35% e il 45% del NAV. Il Fondo ha mantenuto una politica di asset allocation abbastanza equilibrata, con una moderata preferenza per l'Europa preferendo i titoli tecnologici e innovativi nella prima parte dell'anno, per poi gradualmente incrementare il settore finanziario e dell'energia.

Nel corso del 2021 i mercati azionari globali hanno registrato risultati molto positivi, trainati da una ripresa degli utili aziendali vigorosa soprattutto nella seconda parte dell'anno, grazie alla crescita della domanda globale, delle politiche monetarie e fiscali espansive e da un progressivo attenuarsi degli effetti negativi della pandemia da Covid-19.

Pur in presenza di nuove varianti, di restrizioni a livello regionale e da incertezze sulla completa uscita dalla fase di emergenza sanitaria, tutte le aree geografiche sono riuscite comunque a registrare una robusta ripresa economica, ad eccezione dei settori più legati al turismo e alla mobilità delle persone. Gli effetti negativi dovuti alle inefficienze registrate nelle catene produttive hanno pesato sulla performance dei settori industriali, che è rimasta comunque positiva.

L'aumento dei prezzi delle materie prime e dei trasporti, la carenza di semilavorati, la difficoltà a reperire personale specializzato, sono alcuni degli elementi che hanno innescato una forte ripresa dei prezzi alla produzione e al consumo che potrebbero pesare significativamente sulle prospettive di crescita dell'anno in corso, anche per le ripercussioni sulle politiche monetarie estremamente accomodanti delle banche centrali.

Il tema dei tassi d'interesse e dell'inflazione sarà centrale nelle scelte di asset allocation per il 2022.

In Europa la performance positiva dei mercati azionari è stata trainata nella prima parte dell'anno dai settori che avevano beneficiato del quadro economico incerto del 2020. Nel corso dell'anno, con il successo delle campagne vaccinali e l'evidenza di una crescita più robusta e diffusa, abbiamo assistito a una rotazione settoriale che ha sostenuto la ripresa del settore finanziario e delle materie prime (principalmente energetiche) mentre le prese di beneficio hanno pesato su molti titoli tecnologici, sulle aziende operanti nel settore delle energie rinnovabili e sulle aziende di piccole e medie dimensioni presenti in settori innovativi come le tecnologie medicali, la chimica e l'industria. Anche alcune aziende vincenti nel settore dei consumi discrezionali hanno ottenuto performance deludenti.

L'inizio di una fase di rialzo dell'inflazione più duratura con conseguente rialzo dei tassi su livelli superiori a quelli attesi, potrebbe innescare una rotazione settoriale ancora più significativa e incidere soprattutto sull'andamento del mercato obbligazionario, dove i rendimenti a scadenza rimangono estremamente bassi.

Nel corso dell'ultima parte dell'anno la variante Omicron ha creato incertezze sulla continuazione della ripresa, che dovrebbe consolidarsi nel corso della prima parte del 2022, una volta esauritasi l'ondata di contagi, con effetti positivi su alcuni settori fortemente penalizzati dalla pandemia.

Negli USA la performance del mercato azionario è stata ancor più significativa di quella registrata in Europa. È importante rilevare anche nel mercato americano, nella seconda parte dell'anno i titoli tecnologici di minore capitalizzazione e in generale le small cap (che di loro natura sono più cicliche) hanno ottenuto performance molto deludenti e significativamente inferiori all'indice generale, sostenuto principalmente dalla forza di alcune megacap (Tesla, Google, Microsoft, Nvidia).

In tale contesto il maggiore contributo positivo alla performance azionaria è giunto pertanto dalla selezione di alcuni titoli appartenenti al settore tecnologico ed industriale, oltre che dai titoli del settore farmaceutico e delle banche. I settori industriali globali, esposti alle tensioni dal lato dell'offerta, hanno registrato risultati inferiori alle attese. L'aumento dei costi (energetici, del lavoro, dei semilavorati, della logistica) pesano sulle prospettive di generazione di marginalità superiori a quelle attuali.

A seguito delle aspettative su una graduale riduzione delle azioni di politica monetaria messe in campo dalle banche centrali, nel corso dell'anno i tassi hanno cominciato gradualmente a risalire, soprattutto in USA dove i dati di inflazione sono risultati molto superiori alle attese e hanno raggiunto i livelli più elevati a fine anno. Ci si attende pertanto sia la fine degli acquisti di titoli obbligazionari che un progressivo rialzo dei tassi d'interesse. In Europa la situazione appare ancora incerta, pur in presenza di dinamiche inflattive più robuste e tensioni geopolitiche che incidono sui prezzi delle materie prime energetiche. Il tasso a 10 anni americano nel 2021 è passato dall'1% all'1.50%, mentre in Europa il Bund Tedesco ha chiuso su livelli ancora negativi ma prossimi alla parità.

Le mutate prospettive descritte sui tassi d'interesse hanno innescato una significativa rotazione settoriale che ha penalizzato i settori che hanno trainato i mercati negli ultimi anni, favorendo settori tradizionali fortemente penalizzati dagli investitori. A nostro avviso la rotazione settoriale potrebbe proseguire per alcuni mesi, poiché molti investitori sono fortemente sbilanciati su alcuni settori o tematiche che hanno ottenuto rendimenti elevati sull'attuale ciclo economico.

Per il primo semestre del 2022 continueremo a privilegiare l'investimento in società europee ed americane caratterizzate da prospettive di crescita interessanti e moderatamente esposte a una ripresa del ciclo economico; si riduce l'esposizione alle small e mid cap e ai settori con valutazioni più elevate.

In alcuni paesi come Svezia, Norvegia o Svizzera saremo molto selettivi e andremo alla ricerca di società leader nei loro mercati di riferimento.

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 mentre siamo più cauti sulle aziende esposte ai consumi globali. Rimaniamo cauti sui settori difensivi dove le valutazioni appaiono elevate, ad eccezione del settore farmaceutico.

L'esposizione azionaria "long" anche nel corso del 2022 si manterrà a livelli in linea col 90% del patrimonio del Fondo ma l'esposizione netta rimarrà indicativamente nel range tra il 35% e il 45% utilizzando i principali futures su indici di mercato come strumenti di hedging. In base alle esigenze di efficienza nella gestione del portafoglio si implementeranno posizioni di ulteriore 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 nuova politica di investimento del Fondo prevede il mantenimento dell'esposizione al rischio di cambio, si utilizzeranno tecniche di copertura finalizzate a una efficiente gestione del portafoglio.

Nell'esercizio 2021 il risultato di gestione positivo ma inferiore al benchmark di riferimento deriva principalmente da una allocazione settoriale che ha privilegiato l'investimento in settori più tradizionali e dal sottopeso sul mercato americano dove il settore della tecnologia ha ottenuto performance superiori all'indice di mercato. La selezione dei titoli all'interno del portafoglio del Fondo ha contribuito positivamente al risultato di gestione, anche se nella seconda parte dell'anno la presenza di aziende di piccole e medie dimensioni ha penalizzato l'andamento complessivo del Fondo.

La copertura dal rischio di cambio (in particolare la copertura parziale delle posizioni in titoli americani 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, nella prima parte dell'anno aziende di piccole e medie dimensioni esposte a settori innovativi, mentre nella seconda parte dell'anno è stato mantenuto un portafoglio più equilibrato incrementando le aziende di grandi dimensioni e appartenenti a settori tradizionali;
- 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 saltuariamente 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 2021:

- 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.

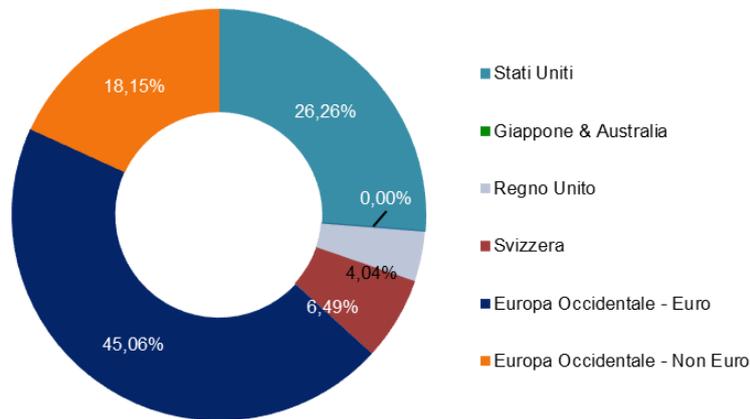
Compravendita di divisa a termine

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.

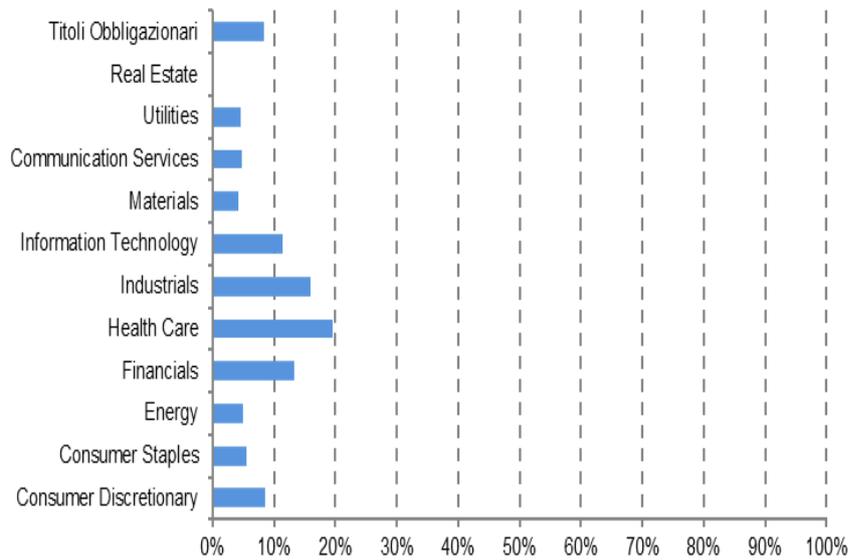
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

Sezione II Le attività

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti



Settori economici di impiego delle risorse del Fondo



Sezione II – Le Attività

ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	BTP 1,85% 01LG2025	5.285.000	5,74%
2	CCT 15AP2029 Ind	3.019.500	3,28%
3	Asml Holding Nv	2.308.800	2,51%
4	AstraZeneca Plc LN	2.066.722	2,24%
5	Royal Dutch Shell NA	2.026.080	2,20%
6	Zurich Insurance Gr	1.931.873	2,10%
7	Atlas Copco Ab-a Shs	1.710.537	1,86%
8	Roche Holding AG	1.646.193	1,79%
9	Sanofi SA (FP)	1.559.775	1,69%
10	Alphabet Inc-cl A	1.547.914	1,68%
11	Air Liquide SA	1.536.800	1,67%
12	Kering (PPR SA)	1.415.600	1,54%
13	Siemens AG-Reg (DE)	1.374.120	1,49%
14	Volvo AB-B Shs	1.330.292	1,44%
15	Freeport-McMoRan Inc	1.285.248	1,40%
16	LVMH MoetH L Vuitton	1.277.500	1,39%
17	L'Oreal SA FP	1.259.400	1,37%
18	RWE AG (DE)	1.250.200	1,36%
19	SANDVIK AB	1.232.941	1,34%
20	Meta Platforms Inc	1.215.317	1,32%
21	Amazon.com Inc	1.190.362	1,29%
22	Danaher Corporation	1.159.238	1,26%
23	Norway Royal Salmon	1.147.207	1,25%
24	Boston Scientific Co	1.137.904	1,24%
25	Intesa San Paolo Ord	1.137.000	1,23%
26	Deutsche Post AG-Reg	1.130.800	1,23%
27	TotalEnergies S (FP)	1.122.500	1,22%
28	Microsoft Corp	1.107.715	1,20%
29	ENI SpA	1.099.800	1,19%
30	Catalent Inc	1.077.153	1,17%
31	ENEL SpA	1.056.900	1,15%
32	DSV A/C	1.027.029	1,12%
33	ABB Ltd-Reg	1.010.325	1,10%
34	Iqvia Holdings Inc	997.388	1,08%
35	JPMorgan Chase & CO.	978.789	1,06%
36	Ericsson Shs	974.150	1,06%
37	Visa Inc-Class A	961.135	1,04%
38	Citigroup Inc	933.055	1,01%
39	Nestle Sa-Reg	922.320	1,00%
40	Swedencare Ab	901.423	0,98%
41	Teleperformance	889.650	0,97%
42	Swedbank AB	888.830	0,97%
43	Thermo Fisher Scie	880.691	0,96%
44	SAP SE	874.300	0,95%
45	Svenska Handelsbanke	859.779	0,93%
46	Zimmer Biomet Holdin	848.796	0,92%
47	Surgical Science Swe	824.401	0,90%
48	Deutsche TIK AG-Reg	815.000	0,89%
49	Nordea Bank Abp	809.026	0,88%
50	FedEx Corporation	798.447	0,87%
51	Banco Bpm Spa	792.000	0,86%
52	Scottish & Southerm	788.038	0,86%
53	Schneider Electric	777.780	0,84%
54	NIKE Inc -CL B	738.883	0,80%
55	Arctic Fish Holding	719.521	0,78%
56	Unilever Plc	708.675	0,77%
57	Alk-abello A/s	691.858	0,75%
58	Merck & Co Inc	680.607	0,74%
59	Stellantis NV	667.440	0,72%
60	B Santander SA ES	661.613	0,72%
61	STMico IM	656.400	0,71%
62	Quikonn Inc	644.891	0,70%
63	SKF AB-B Shs	628.185	0,68%
64	Syntheticm Ab	581.640	0,63%
65	Netflix Inc	567.050	0,62%
66	Pets At Home Group P	557.846	0,61%
67	Johnson & Johnson	532.103	0,58%
68	Paypal Holdings Inc-	507.888	0,55%
69	Adidas AG	506.400	0,55%
70	Applied Materials In	487.851	0,53%
71	BNP Paribas FP	485.360	0,53%
72	Embellence Group Ab	470.138	0,51%
73	Cie de Saint-Gobain	464.475	0,50%
74	Integnum Ab	459.378	0,50%
75	Adobe Systems Inc	453.041	0,49%
76	eVISO SpA	442.800	0,48%
77	Sampo OYJ-A	440.600	0,48%
78	Iberdrola Sa	416.400	0,45%
79	Charles River Labs	414.549	0,45%
80	Micron Technology In	414.196	0,45%
81	Outokumpu Oyj	412.500	0,45%
82	AXA SA	394.275	0,43%
83	Q-linea Ab	386.087	0,42%
84	Essilorluxottica	375.280	0,41%
85	Honeywell Intl Inc	365.467	0,40%
86	Caterpillar Inc	363.649	0,39%
87	Koninklijke Phiil NL	330.050	0,36%
88	Mastercard Inc - Cla	318.502	0,35%
89	Credit Agricole (FR)	315.100	0,34%
90	Ing Groep Nv-cva	307.350	0,33%
91	Infineon Technol AG	305.700	0,33%
92	Vinci SA (FP)	275.940	0,30%
93	Air Products and Che	268.122	0,29%
94	Bank of America Corp	235.733	0,26%
95	Inditex	228.240	0,25%
96	Airbus SE	225.360	0,24%
97	Allianz SE-Reg (DE)	207.650	0,23%
98	Pryme Bv	204.006	0,22%
99	Jungfraubahn Holding	194.249	0,21%
100	CIP Merchant Capital	156.961	0,17%
101	Prebona Ab	151.311	0,16%
	Tot. Strumenti Finanziari	89.220.063	
	Totale Attività	92.080.645	96,89%

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	8.304.500			
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri	4.528.500	45.546.729	30.683.373	156.961
Parti di OICR: - OICVM - FIA aperti retail - altri (da specificare)				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	12.833.000 14%	45.546.729 49%	30.683.373 33%	156.961 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	14.156.840	44.175.845	30.887.378	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	14.156.840 15,37%	44.175.845 47,98%	30.887.378 33,54%	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	8.354.400	
- altri		
Titoli di capitale	171.229.787	177.019.203
Parti di OICR		
Totale	179.584.187	177.019.203

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 30 dicembre 2021 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 2021 non sono presenti titoli di debito strutturati nel portafoglio del Fondo.

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6
Euro	3.019.500	5.285.000	
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	1.854.904		
Altre operazioni - future - opzioni - swap			

Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2021 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

II.5 Depositi bancari

Al 30 dicembre 2021 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 2021 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

II.8 Posizione netta di liquidità

F1. Liquidità disponibile		-901.020
- EUR		
- CHF	11.872	
- GBP	254.645	
- HKD		
- SEK	159.679	
- YEN	60	
- USD	-1.404.362	
- DKK	34.107	
- NOK	42.950	
- AUD		
- NZD		
- Altre	30	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		8.298.363
- Proventi da Incassare	78.481	
- c/Val- da Ricevere Vendite	8.219.882	
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-6.873.840
- Oneri da Pagare	-68.510	
- Divise da Consegnare Vendite		
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare	-6.805.330	
TOTALE		523.502

II.9 Altre attività

G1. Ratei attivi		46.308
. Interessi su Titoli	46.308	
. Interessi su Disp liquide	0	
. Altri		
G2. Risparmio d'imposta		
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedenti		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
G3. Altre		117
. 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	117	
TOTALE		46.425

Sezione III Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Al 30 dicembre 2021 sono presenti finanziamenti ricevuti per scoperto di cassa presso la stessa banca depositaria per un importo pari ad Euro 3.816.858. 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 2021 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2021 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.5 Debiti verso partecipanti

	Scadenza		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati			6.673
- Rimborsi da Regolare	31/12/2021	3.999	
	03/01/2022	2.674	
M2. Proventi da distribuire			
- Proventi da Distribuire			
M3. Altri			
Totale			6.673

III.6 Altre passività

N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		124.492
	- Rateo Interessi Passivi c/c	4.874	
	- Rateo Provvigioni di Gestione	90.958	
	Classe A	19.069	
	Classe B	71.889	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo		
	Classe A		
	Classe B		
	- Rateo Oneri Depositario		
	- Rateo Costo Società di Revisione	23.704	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti		
	- Rateo Spese Outsourcing		
	- Altri oneri di gestione	4.956	
	- 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		31.598
	- Commissioni su Operazioni Titoli		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
	- Ratei Minus Vendite Divise Copertura	31.598	
	- Rimborsi da regolare		
	- Incentive Fees		
	- Maturato PcT passivi		
	- Altri debiti verso l'Erario		
	- Altri oneri		
	- Accessori CFD		
	Totale		156.090

Sezione IV Il valore complessivo netto

Quote detenute da Investitori Qualificati				
Denominazione Investitore		N° Quote	Percentuale	
Numero Quote in Circolazione		10.274.373,363		
Classe A		1.643.649,795		
Classe B		8.630.723,568		
di cui:				
detenute da Investitori Qualificati		8.822.487,048	85,87%	
Classe A		234.882,538		
Classe B		8.587.604,510		
Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti				
		N° Quote	Percentuale	
Numero Quote in Circolazione		10.274.373,363		
Classe A		1.643.649,795		
Classe B		8.630.723,568		
di cui:				
detenute da Soggetti Non Residenti		99.912,208	0,97%	
Classe A		23.454,203		
Classe B		76.458,005		
Variazione del patrimonio netto				
		Anno 2021 (ultimo esercizio)	Anno 2020 (penultimo esercizio)	Anno 2019 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo		73.694.354	56.751.767	70.982.510
Incrementi:				
a) sottoscrizioni:				
- sottoscrizioni singole		44.243.748	19.998.376	9.374.457
- piani di accumulo		223.258	205.266	261.652
- switch in entrata		276.880	1.169.639	117.113
b) risultato positivo della gestione		791.537	11.425.193	3.776.228
Decrementi:				
a) rimborsi:				
- riscatti		-31.037.567	-15.602.171	-27.260.982
- piani di rimborso				
- switch in uscita		-91.186	-253.716	-499.211
b) proventi distribuiti				
c) risultato negativo della gestione				
Patrimonio netto a fine periodo		88.101.024	73.694.354	56.751.767

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	6.256.066	7%
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	34.209.700 6.556.869	39% 7%
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 2021, 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	41.271.863		1.853.578	43.125.440	3.816.858	130.958	3.947.816
Dollaro USA	23.111.684		67.563	23.179.247		83	83
Sterlina Inglese	3.569.567		254.648	3.824.215		7	7
Franco Svizzero	5.704.960		12.214	5.717.174		20.392	20.392
Dollaro HK							
Corona Svedese	12.208.119		159.679	12.367.798		11.180	11.180
Yen			63	63			
Corona Danese	1.718.887		34.107	1.752.994		-3	-3
Corona Norvegese	2.070.735		42.950	2.113.685		147	147
Zloty Polacco							
Altre divise			30	30		0	0
Totale	89.655.813		2.424.832	92.080.646	3.816.858	162.764	3.979.621

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			-49.900	
2. Titoli di capitale	7.256.708	1.136.313	5.244.426	645.408
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	-10.562.624	-943.336	1.778.880	
Altre operazioni: - future - opzioni - swap				

Sezione II Depositi bancari

Al 30 Dicembre 2021 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi.

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2021 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	-41.058	-31.598
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'	-49.755	-1.057

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

G1- INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti	-89.500	-89.500
G2- ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine e prestito titoli		
Totale		-89.500

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	1.092	1,29%	0	0		0,00%		
Provvigioni di base	1.092	1,29%				0,00%		
2) Costo per il calcolo del valore della Quota	17	0,02%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%				0,00%		
4) Compenso del depositario	38	0,04%				0,00%		
5) Spese di revisione del fondo	23	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)	155	0,18%	0	0	0	0,00%	0	0
Contributo Consob	2	0,00%						
Oneri bancari diversi	10	0,01%						
Ftt Italia	5	0,01%						
Spese C/Parte	138	0,16%						
Costo outsourcing	0	0,00%						
Commissioni di collocamento	0							
COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)	1.328		0	0		0,00%	0	0
10) Provvigioni d'incentivo	1.494	1,76%				0,00%		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: -su titoli azionari	554	0	0,14%	0	0	0	0,00%	0
-su titoli di debito	484		0,14%		0		0,00%	
-su OICR	0		0,00%		0		0,00%	
-su derivati	70		0,00%		0		0,00%	
-su altri (specificare)	0		0,00%		0		0,00%	
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	90							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%				0,00%		
TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	3.466	4,08%			0	0,00%		
Valore complessivo netto medio di periodo	84.962							

(*) 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 "HVM 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 2021 sono maturate commissioni di *performance per Euro 244.506 per la classe A ed Euro 1.249.823 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 2021:

Descrizione	Remunerazione Fissa	Remunerazione Variabile	N. Beneficiari
Personale SGR	1.287.015,85	891.843,00	15
Personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM	526.085,14	778.541,67	4
Personale Rilevante	788.461,82	830.076,94	10
<i>Membri CdA</i>	<i>121.816,00</i>		<i>7</i>
<i>Primi riporti e Gestori</i>	<i>540.276,11</i>	<i>813.309,54</i>	<i>3</i>
<i>Personale delle funzioni di controllo</i>	<i>126.369,72</i>	<i>16.767,40</i>	<i>2</i>

La proporzione della remunerazione complessiva lorda attribuita al Fondo è pari al 11,20%, 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 29 aprile 2021 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		-446
	- Interessi attivi su c/c	-446	
	- Interessi attivi su Dep.Future		
II.	Altri ricavi		39.211
	- Arrotondamenti Attivi	1	
	- Sopravvenienze Attive		
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
	- Rebates provvigioni di gestione		
	- Rettifica incentive fees		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altri	39.210	
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
III.	Altri oneri		0
	- Arrotondamenti Passivi	-0	
	- Accessori CFD		
	- Interessi passivi su dispon. Liquide	0	
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altro	0	
Totale			38.765

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 2021

Segno	Divisa	Ammontare Operazioni	n. operazioni
V	SEK	174.950.000	5
A	SEK	5.000.000	1
V	CHF	13.500.000	5
A	CHF	500.000	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	SEK	45.000.000	1	35,98%
V	CHF	2.500.000	1	42,29%

Oneri di intermediazione

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione	25.021		260.873	268.263	

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 331%.

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 2021 tali valori sono, rispettivamente, 1,0637 e 1,003.

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 2021**

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.

28 marzo 2022



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 2021, 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 2021 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
Pesaro Roma Torino Treviso
Trieste Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 10.415.505,00 i.v.
Registro Imprese Milano Monza Brianza Lodi
e Codice Fiscale N. 00706600199
R.E.A. Milano N. 512867
Partita IVA 00706600199
VAT number IT00706600199
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI ITALIA



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Relative Value"
Relazione della società di revisione
30 dicembre 2021

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 2021

- 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 2021, 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 2021 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 2021 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Relative Value"
Relazione della società di revisione
30 dicembre 2021

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, 28 marzo 2022

KPMG S.p.A.



Maurizio Cicioni
Socio

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE
AL 30 DICEMBRE 2021
DEL FONDO
SOPRARNO RITORNO ASSOLUTO**

Fondo Soprarno Ritorno Assoluto

Relazione degli Amministratori alla Relazione di gestione del Fondo

Nel corso del 2021, 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 superiore al 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 long superiore al 50% (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 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, Credit Agricole, Banca Friuladria, Creval, 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 2021 le sottoscrizioni sono ammontate a 11.929.065 Euro, il risultato positivo di gestione a 2.809.049 Euro, i rimborsi a 14.597.053 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 36.691.606 Euro.

In relazione agli eventi che hanno coinvolto Russia ed Ucraina si segnala che sul fondo non sono presenti titoli emessi da soggetti domiciliati nella Federazione Russa, in Ucraina ed in Bielorussia. Non sono altresì presenti

titoli emessi da soggetti appartenenti a gruppi finanziari di tali paesi. Il Fondo non detiene titoli di qualsiasi emittente denominati nelle valute di tali paesi.

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 2021 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2021. 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, 28 febbraio 2022

Il Consiglio di Amministrazione

RELAZIONE DI GESTIONE				
Soprarno Ritorno Assoluto				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2021		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	34.681.392	93,49%	33.939.739	90,05%
A1. Titoli di debito	14.153.522	38,15%	13.450.500	35,69%
A1.1 titoli di Stato	1.516.800	4,09%		
A1.2 altri	12.636.722	34,07%	13.450.500	35,69%
A2. Titoli di capitale	20.527.870	55,34%	20.489.239	54,36%
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	1.191.435	3,21%	2.384.365	6,33%
B1. Titoli di debito	1.191.435	3,21%	2.384.365	6,33%
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	476.796	1,29%	882.986	2,34%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	476.796	1,29%	882.986	2,34%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	602.544	1,62%	324.083	0,86%
F1. Liquidità disponibile	652.249	1,76%	64.149	0,17%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	724.111	1,95%	918.064	2,44%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-773.816	-2,09%	-658.130	-1,75%
G. ALTRE ATTIVITA'	142.935	0,39%	158.323	0,42%
G1. Ratei attivi	142.785	0,38%	156.962	0,42%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	150	0,00%	1.361	0,00%
TOTALE ATTIVITA'	37.095.102	100,00%	37.689.496	100,00%

PASSIVITA' ENETTO	Situazione al 30/12/2021	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		1.057.562
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	13.543	21.993
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	13.543	21.993
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	389.952	59.396
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	384.198	58.060
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	5.754	1.336
TOTALE PASSIVITA'	403.495	1.138.951
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	36.691.606	36.550.546
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A	15.061.372	16.496.003
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B	20.402.911	18.750.418
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe P	1.227.324	1.304.124
Numero delle quote in circolazione	4.477.995,841	4.883.636,881
Numero delle quote in circolazione Classe A	1.906.829,437	2.269.975,537
Numero delle quote in circolazione Classe B	2.351.931,949	2.360.321,840
Numero delle quote in circolazione Classe P	219.234,455	253.339,504
Valore unitario delle quote	8,194	7,484
Valore unitario delle quote Classe A	7,899	7,267
Valore unitario delle quote Classe B	8,675	7,944
Valore unitario delle quote Classe P	5,598	5,148

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.447.904,376
Quote emesse Classe A	403.574,243
Quote emesse Classe B	1.037.891,924
Quote emesse Classe P	6.438,209
Quote rimborsate	1.853.545,416
Quote rimborsate Classe A	766.720,343
Quote rimborsate Classe B	1.046.281,815
Quote rimborsate Classe P	40.543,258

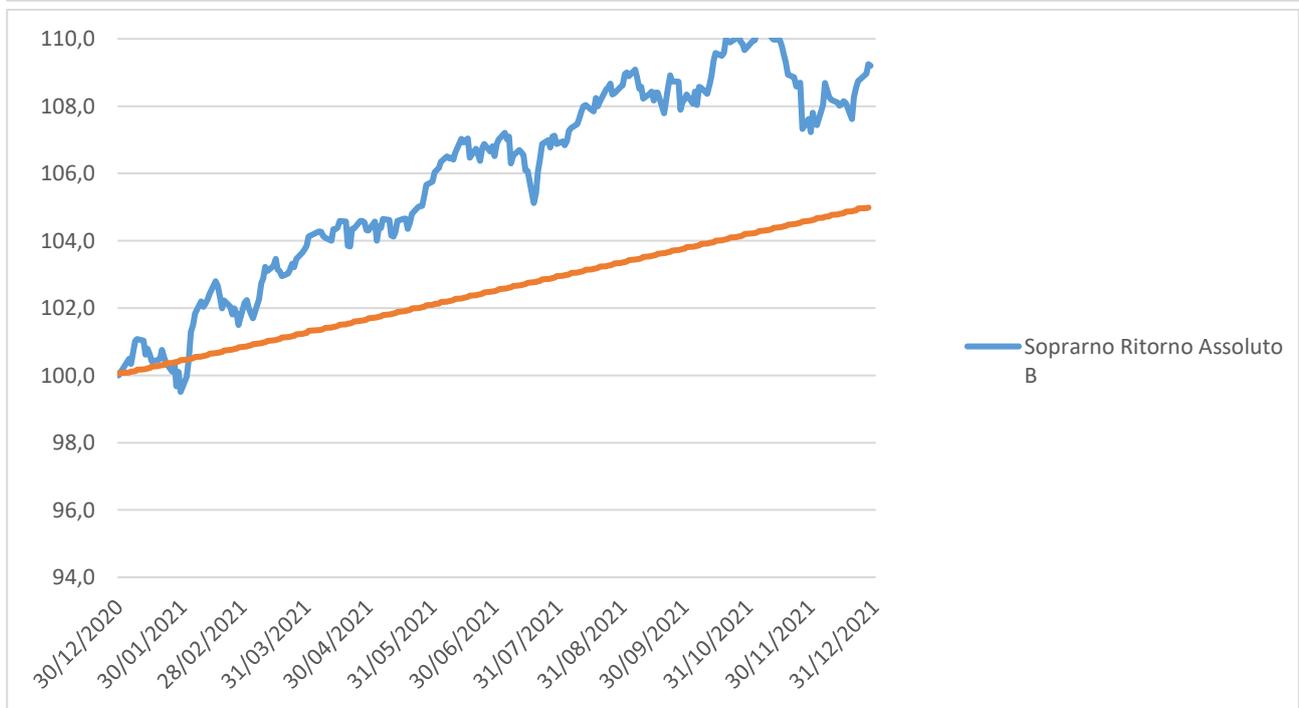
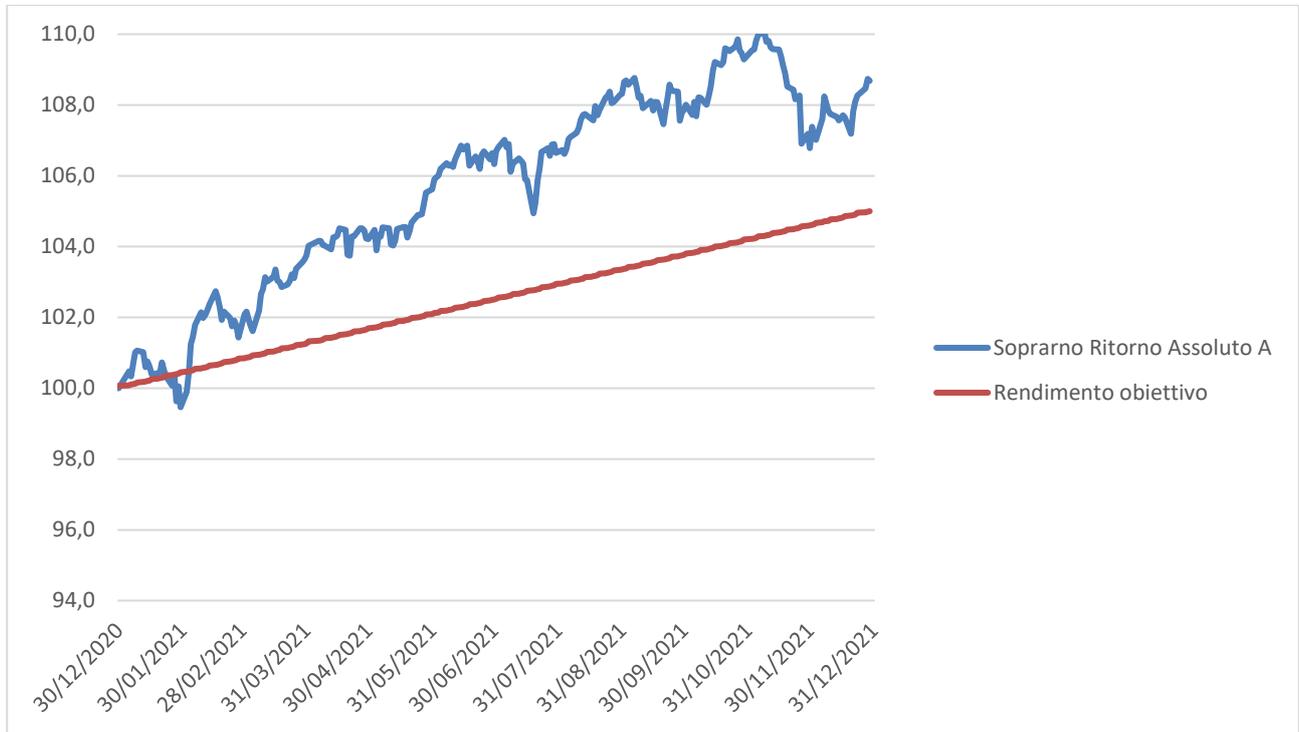
RELAZIONE DI GESTIONE Soprarno Ritorno Assoluto				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 30/12/2021		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	4.130.471		1.850.965	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	874.486		767.922	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	293.474		356.174	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	581.012		411.747	
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI	1.782.189		-760.030	
A2.1 Titoli di debito	17.194		16.087	
A2.2 Titoli di capitale	1.764.995		-776.117	
A2.3 Parti di OICR				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	2.411.096		877.973	
A3.1 Titoli di debito	69.983		234.531	
A3.2 Titoli di capitale	2.341.113		643.442	
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-937.300		965.100	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		4.130.471		1.850.965
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	36.198		36.680	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	55.500		71.786	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	55.500		71.786	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-6.153		-17.542	
B2.1 Titoli di debito	-6.153		-17.542	
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-13.149		-17.564	
B3.1 Titoli di debito	-13.149		-17.564	
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		36.198		36.680
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	-485.795		-98.427	
C1. RISULTATI REALIZZATI	-485.795		-98.427	
C1.1 Su strumenti quotati	-485.795		-98.427	
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

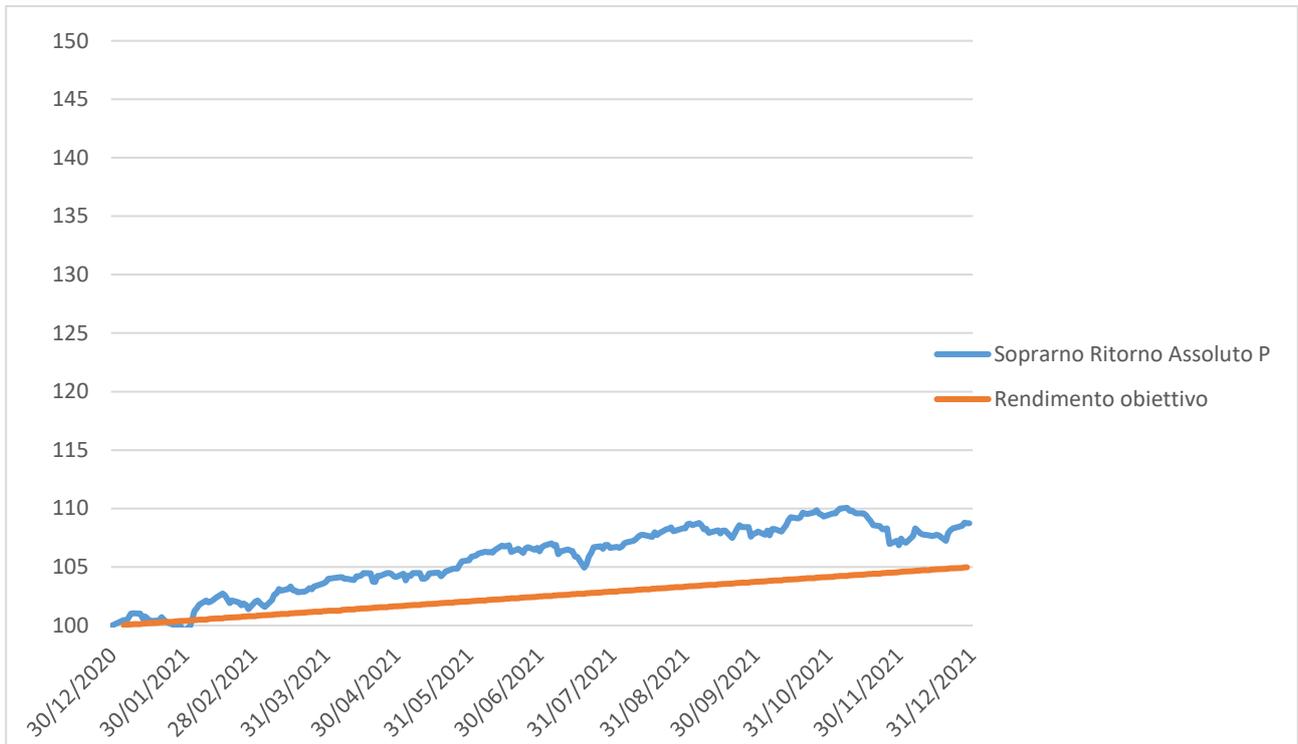
	Relazione al 30/12/2021		Relazione esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	-34.261		11.305	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-37.651		29.794	
E1.1 Risultati realizzati	-31.897		29.769	
E1.2 Risultati non realizzati	-5.754		25	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	3.390		-18.489	
E3.1 Risultati realizzati	3.335		-18.492	
E3.2 Risultati non realizzati	55		3	
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		3.646.613		1.800.523
G. ONERI FINANZIARI	-11.604		-22.899	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-11.604		-22.899	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		3.635.009		1.777.624
H. ONERI DI GESTIONE	-830.001		-547.502	
H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	-724.019		-469.414	
Classe A	-363.824		-273.853	
Classe B	-329.872		-175.966	
Classe P	-30.324		-19.596	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-6.608		-7.818	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-14.724		-17.430	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-1.851		-1.624	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-82.799		-51.216	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)				
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	4.042		14.314	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	-2.218			
I2. ALTRI RICAVI	6.260		4.000	
I3. ALTRI ONERI			10.314	
Risultato della gestione prima delle imposte		2.809.050		1.244.438
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		2.809.050		1.244.438
Classe A		1.234.337		452.147
Classe B		1.468.683		755.763
Classe P		106.030		36.706

NOTA INTEGRATIVA

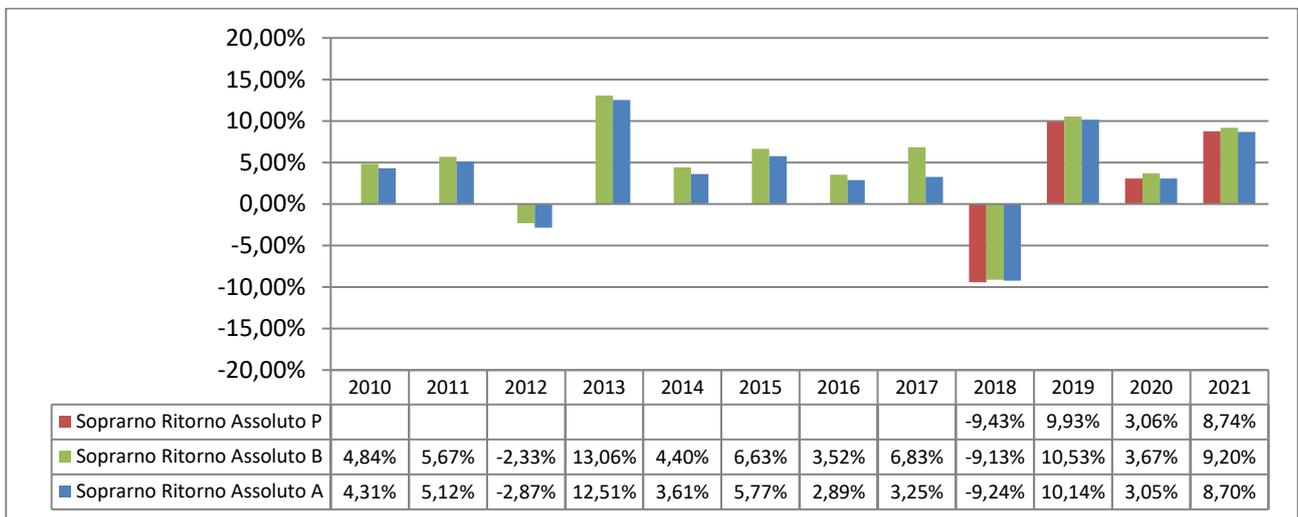
INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

- 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 2019/2021 è pari a 7,25% per la classe A e 7,76% 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 tre categorie di quote, definite quote di classe "A" e di classe "B" e di classe "P", 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	7,228	7,997	7,899
B	7,905	8,774	8,675
P	5,120	5,666	5,598

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 e 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 inferiore al 10% della posizione complessiva in valute diverse dall'Euro.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria il Fondo ha mantenuto un peso complessivo inferiore al 50% del NAV. Nel corso dell'anno sono state selezionate emissioni corporate (principalmente bancarie) che avessero rendimenti interessanti. Sono stati selettivamente acquistati titoli corporate di società appartenenti a diversi settori merceologici. Si è concentrata la selezione dei titoli corporate su emittenti societari italiani, principalmente finanziari, mantenendo una particolare attenzione alla qualità dell'emittente, soprattutto nel segmento degli high yields.

In attesa di una normalizzazione dei tassi e di un eventuale rialzo dei tassi a lungo termine dovuta alla ripresa del ciclo economico globale, rimaniamo molto cauti in termini di duration. L'allargamento dei rendimenti su titoli emessi da aziende italiane può generare interessanti opportunità di investimento soprattutto nei primi mesi dell'anno in aziende di buona qualità e con attività diversificate geograficamente. Riteniamo che ci sia valore in alcuni emittenti italiani a basso rating ma che nel complesso i tassi di mercato a lungo termine siano destinati gradualmente a salire nel corso dei prossimi anni. Per questo il Fondo ha mantenuto e manterrà anche nel corso del 2022 un livello di Duration complessiva "moderato".

Nel corso del 2021 il Fondo ha mantenuto mediamente una esposizione netta azionaria superiore al 35%. Il Fondo ha mantenuto una politica di asset allocation abbastanza equilibrata, con una preferenza per i settori più innovativi e per quelli difensivi e meno esposti all'andamento del ciclo economico, in particolare nella prima parte dell'anno.

L'esposizione al mercato italiano è stata gradualmente incrementata nel corso del secondo semestre, anche grazie all'ottimismo generato dall'insediamento del Governo Draghi e dai successi ottenuti sul fronte sanitario che hanno sostenuto la ripresa economica in atto.

Nel corso del 2021 i mercati azionari globali hanno registrato risultati molto positivi, trainati da una ripresa degli utili aziendali vigorosa soprattutto nella seconda parte dell'anno, grazie alla crescita della domanda globale, delle politiche monetarie e fiscali espansive e da un progressivo attenuarsi degli effetti negativi della pandemia da Covid-19.

Pur in presenza di nuove varianti, di restrizioni a livello regionale e da incertezze sulla completa uscita dalla fase di emergenza sanitaria, tutte le aree geografiche sono riuscite comunque a registrare una robusta ripresa economica, ad eccezione dei settori più legati al turismo e alla mobilità delle persone. Gli effetti negativi dovuti alle inefficienze registrate nelle catene produttive hanno pesato sulla performance dei settori industriali, che è rimasta comunque positiva.

L'aumento dei prezzi delle materie prime e dei trasporti, la carenza di semilavorati, la difficoltà a reperire personale specializzato, sono alcuni degli elementi che hanno innescato una forte ripresa dei prezzi alla produzione e al consumo che potrebbero pesare significativamente sulle prospettive di crescita dell'anno in corso, anche per le ripercussioni sulle politiche monetarie estremamente accomodanti delle banche centrali.

Il tema dei tassi d'interesse e dell'inflazione sarà centrale nelle scelte di asset allocation per il 2022.

In Europa la performance positiva dei mercati azionari è stata trainata nella prima parte dell'anno dai settori che avevano beneficiato del quadro economico incerto del 2020. Nel corso dell'anno, con il successo delle campagne vaccinali e l'evidenza di una crescita più robusta e diffusa, abbiamo assistito a una rotazione settoriale che ha sostenuto la ripresa del settore finanziario e delle materie prime (principalmente energetiche) mentre le prese di beneficio hanno pesato su molti titoli tecnologici, sulle aziende operanti nel settore delle energie rinnovabili e sulle aziende di piccole e medie dimensioni presenti in settori innovativi come le tecnologie medicali, la chimica e l'industria. Anche alcune aziende vincenti nel settore dei consumi discrezionali hanno ottenuto performance deludenti.

L'inizio di una fase di rialzo dell'inflazione più duratura con conseguente rialzo dei tassi su livelli superiori a quelli attesi, potrebbe innescare una rotazione settoriale ancora più significativa e incidere soprattutto sull'andamento del mercato obbligazionario, dove i rendimenti a scadenza rimangono estremamente bassi.

Nel corso dell'ultima parte dell'anno la variante Omicron ha creato incertezze sulla continuazione della ripresa, che dovrebbe consolidarsi nel corso della prima parte del 2022, una volta esauritasi l'ondata di contagi, con effetti positivi su alcuni settori fortemente penalizzati dalla pandemia.

Negli USA la performance del mercato azionario è stata ancor più significativa di quella registrata in Europa. È importante rilevare anche nel mercato americano, nella seconda parte dell'anno i titoli tecnologici di minore capitalizzazione e in generale le small cap (che di loro natura sono più cicliche) hanno ottenuto performance molto deludenti e significativamente inferiori all'indice generale, sostenuto principalmente dalla forza di alcune megacap (Tesla, Google, Microsoft, Nvidia).

In tale contesto il maggiore contributo positivo alla performance azionaria è giunto pertanto dalla selezione di alcuni titoli appartenenti al settore tecnologico ed industriale, oltre che dai titoli del settore farmaceutico e delle banche. I settori industriali globali, esposti alle tensioni dal lato dell'offerta, hanno registrato risultati inferiori alle attese. L'aumento dei costi (energetici, del lavoro, dei semilavorati, della logistica) pesano sulle prospettive di generazione di marginalità superiori a quelle attuali.

A seguito delle aspettative su una graduale riduzione delle azioni di politica monetaria messe in campo dalle banche centrali, nel corso dell'anno i tassi hanno cominciato gradualmente a risalire, soprattutto in USA dove i dati di inflazione sono risultati molto superiori alle attese e hanno raggiunto i livelli più elevati a fine anno. Ci si attende pertanto sia la fine degli acquisti di titoli obbligazionari che un progressivo rialzo dei tassi d'interesse. In Europa la situazione appare ancora incerta, pur in presenza di dinamiche inflattive più robuste e tensioni geopolitiche che incidono sui prezzi delle materie prime energetiche. Il tasso a 10 anni americano nel 2021 è passato dall'1% all'1.50%, mentre in Europa il Bund Tedesco ha chiuso su livelli ancora negativi ma prossimi alla parità.

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. Residuale l'esposizione ai titoli di stato. La componente di titoli obbligazionari con rating inferiore all'investment grade si è mantenuta nei limiti stabiliti.

Le mutate prospettive descritte sui tassi d'interesse hanno innescato una significativa rotazione settoriale che ha penalizzato i settori che hanno trainato i mercati negli ultimi anni, favorendo settori tradizionali fortemente penalizzati dagli investitori. A nostro avviso la rotazione settoriale potrebbe proseguire per alcuni mesi, poiché molti investitori sono fortemente sbilanciati su alcuni settori o tematiche che hanno ottenuto rendimenti elevati sull'attuale ciclo economico.

L'esposizione azionaria "long" anche nel corso del 2022 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 “PIRe” previsto l’utilizzo di strategie “short” sui futures sul FTSEMIB e sugli altri indici principali al fine di mantenere l’asset allocation adeguata.

Nel corso del 2022 la Duration del portafoglio obbligazionario si manterrà su livelli “contenuti”.

In base alle esigenze di efficienza nella gestione del portafoglio si implementeranno posizioni di ulteriore 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 nuova politica di investimento del Fondo prevede il mantenimento dell’esposizione al rischio di cambio, si utilizzeranno tecniche di copertura finalizzate a una efficiente gestione del portafoglio.

Nell’esercizio 2021 il risultato di gestione positivo e superiore all’obiettivo di riferimento deriva principalmente da una allocazione settoriale che ha privilegiato l’investimento in settori più tradizionali e dal sottopeso sui mercati nordici e sulle aziende esposte ai settori più innovativi, in particolare nel secondo semestre. 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 americani espresse in dollari) non ha contribuito in modo significativo alla performance.

Le scelte gestionali hanno privilegiato:

- per la componente azionaria, sia in Italia che nelle altre aree geografiche di riferimento, titoli azionari di settori difensivi e ciclici tradizionali, con particolare esposizione al settore finanziario, farmaceutico e dei consumi non discrezionali;
- 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 2021:

- 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.

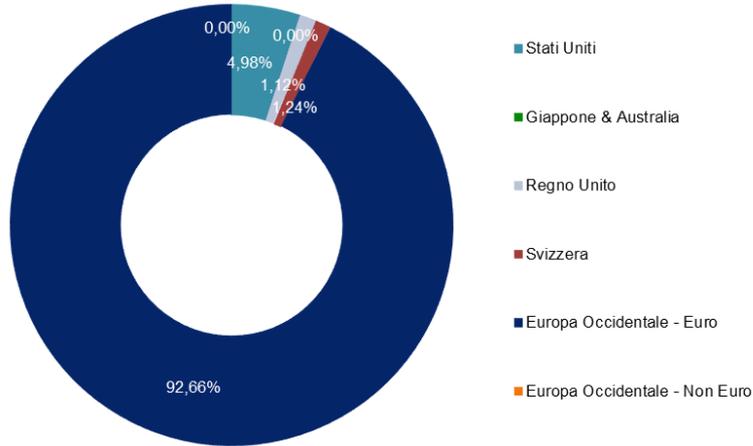
Compravendita di divisa a termine

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

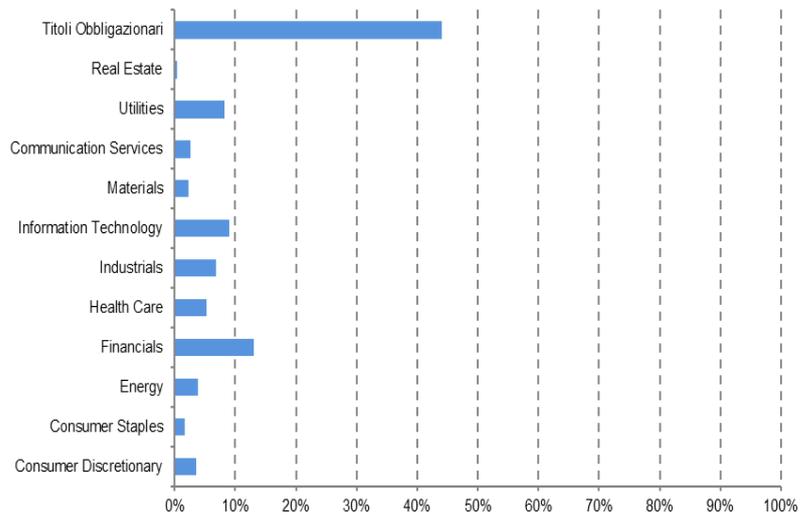
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

Sezione II Le attività

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti



Settori economici di impiego delle risorse del Fondo



Sezione II – Le Attività
 ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	ENEL SpA	1.602.965	4,32%
2	Intesa San Paolo Ord	1.580.430	4,26%
3	BTP % 15DC2024	1.196.400	3,22%
4	ENI SpA	1.038.700	2,80%
5	ESSL 0,875% 25OT2023	910.505	2,45%
6	ANS 2,75% 31MG2024	709.807	1,91%
7	Infrastrutture Wirel	640.800	1,73%
8	Poste Italiane SpA	634.700	1,71%
9	IFIS 1,75% 25GN2024	602.208	1,62%
10	Generali	586.845	1,58%
11	A.SSG4.125% 04MG2026	573.365	1,55%
12	IPG 5,875% 15DC2025	546.125	1,47%
13	CDP 1,5% ap25	519.695	1,40%
14	CARR 3,75% 25ST2026	519.095	1,40%
15	HCCR 1,5% 11OT2022	505.500	1,36%
16	CDP F10M223	504.985	1,36%
17	CDPR 1,875% 29MG2022	504.130	1,36%
18	IFIS 4,5% 17OT2027	502.170	1,35%
19	Spini 3,375% 15LG26	501.515	1,35%
20	ISP Perp NC27	486.576	1,31%
21	Sesa SpA	476.850	1,29%
22	GPI SpA	440.100	1,19%
23	BNP Paribas FP	424.660	1,14%
24	Nexi Spa	419.700	1,13%
25	Prisma SpA	413.875	1,12%
26	ADRI 1,625% 08GN27	413.196	1,11%
27	IVS 3% 18OT26	405.732	1,09%
28	IPCI 1,75% 24OT24	403.252	1,09%
29	OVS 2,25% 10NV2027	402.108	1,08%
30	A2A SpA	378.400	1,02%
31	eVISO SpA	360.213	0,97%
32	Thermo Fisher Scie	322.920	0,87%
33	BTP 2% 01DC2025	320.400	0,86%
34	Hilmy Bank	316.080	0,85%
35	AMC 2,625% 13FB2024	314.928	0,85%
36	CRSM 4,2% 22LG2023	313.143	0,84%
37	Reply Spa	312.725	0,84%
38	AstraZeneca Plc LN	310.008	0,84%
39	ATLI 1,75% 01FB2027	309.051	0,83%
40	UBI 4,45% 15ST27	308.892	0,83%
41	IGD 2,125% 28NV24	305.445	0,82%
42	IFIS 2% 24AP2023	302.997	0,82%
43	FARM 2% 29GN2022	302.514	0,82%
44	Microsoft Corp	299.382	0,81%
45	Alphabet Inc-cl A	296.684	0,80%
46	Enav Spa	294.750	0,79%
47	Fila SpA	262.440	0,71%
48	Interpump Group SpA	257.800	0,69%
49	CRSM 3,75% 20ST2022	246.148	0,66%
50	Man SpA	245.700	0,66%
51	Air Products and Che	241.310	0,65%
52	Oceano SpA	237.000	0,64%
53	CRSM 3,8% 16DC2023	228.232	0,62%
54	Acerinox SA	227.700	0,61%
55	STMico IM	218.800	0,59%
56	KED 3% 12LG2022	215.408	0,58%
57	Snam SpA	212.000	0,57%
58	Banca Bpm SpA	211.200	0,57%
59	Stellantis NV	208.575	0,56%
60	Mastercard Inc - Clu	207.026	0,56%
61	Infineon Technol AG	203.800	0,55%
62	NEXI 1,75% 312OT2024	203.476	0,55%
63	INW 1,625% 21OT2028	202.720	0,55%
64	Mediobanca	202.200	0,55%
65	BPSO 2,5% 30MZ2022	198.737	0,54%
66	Siemens AG-Reg (DE)	198.484	0,54%
67	Koninklijke Phil NL	198.030	0,53%
68	ANIM 1,5% 22AP2028	197.862	0,53%
69	SANDVIK AB	197.271	0,53%
70	Worldline Sa	195.360	0,53%
71	AMC 0,75% 20AP2028	194.398	0,52%
72	Almawave Sp-A	194.200	0,52%
73	Zurich Insurance Gr	193.187	0,52%
74	Royal Dutch Shell NA	192.960	0,52%
75	JUVE 3,375% 19FB2024	192.496	0,52%
76	Opsea	187.953	0,51%
77	Autogrill SpA	187.380	0,51%
78	SAP SE	187.350	0,51%
79	bps0 2,15% 21ge2022	186.411	0,50%
80	SAES Getters Ord	185.250	0,50%
81	B Santander SA ES	176.430	0,48%
82	Banca Mediolanum Spa	173.600	0,47%
83	Piaggio & C SpA	172.440	0,46%
84	Ericsson Shs	170.476	0,46%
85	Merck & Co Inc	170.152	0,46%
86	Unieuro Spa	168.000	0,45%
87	Besse SpA	158.730	0,43%
88	Eg SpA	156.420	0,42%
89	Novartis AG-Reg	154.936	0,42%
90	EDP Renovaveis SA	152.180	0,41%
91	Addas AG	151.920	0,41%
92	Rio Tinto Plc	145.970	0,39%
93	Ampilloy SpA	142.350	0,38%
94	Zignago Vetro SpA	137.600	0,37%
95	DANIELI & C Ord	135.250	0,36%
96	CRSM 3,75% 21MZ2024	133.624	0,36%
97	Sanlorenzo SpA	132.650	0,36%
98	Coima Res Spa	130.900	0,35%
99	Piviani Spa	130.625	0,35%
100	Neste OYJ	130.080	0,35%
101	Moncler SpA	128.040	0,35%
102	LVMH Moet H L Vuitton	127.750	0,34%
103	Alstom SA	124.680	0,34%
104	Micron Technology In	124.259	0,33%
105	Prima Industrie SpA	119.730	0,32%
106	Iren SpA	119.430	0,32%
107	CRSM 3,5% 01LG24	116.847	0,31%
108	Thales SA	112.950	0,30%
109	ALMA 4,875% 30OT2026	100.477	0,27%
110	UnipolSai SpA Ord	99.200	0,27%
111	Allianz SE-Reg (DE)	93.443	0,25%
112	BPSO 3% 23OT2022	90.949	0,25%
113	Norway Royal Salmon	81.943	0,22%
114	Volvo AB-B Shs	81.864	0,22%
115	Qualcomm Inc	80.611	0,22%
116	CRSM 4% 14OT2023	70.400	0,19%
117	JPMorgan Chase & CO.	69.914	0,19%
118	Sig Combibloc Group	61.420	0,17%
119	CARCEIS 3% 21GE23	31.609	0,09%
120	UNI 3% 24ST2022	30.415	0,08%
121	UNI fi 05OT2022	21.018	0,06%
122	Organon & Co	8.134	0,02%
	Tot. Strumenti Finanziari	35.872.828	
	Totale Attività	37.095.102	96,71%

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	1.516.800			
- di altri enti pubblici				
- di banche	3.486.953			
- di altri	7.723.427	1.426.342		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	13.797.268	4.418.724	2.311.879	
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	26.524.448	5.845.066	2.311.879	
- in percentuale del totale delle attività	72%	16%	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	16.955.955	15.413.559	2.311.879	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	16.955.955	15.413.559	2.311.879	
- in percentuale del totale delle attività	45,71%	41,55%	6,23%	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	1.521.990	
- altri	2.292.857	3.678.101
Titoli di capitale	16.782.682	20.850.159
Parti di OICR		
Totale	20.597.529	24.528.260

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	1.191.435,37			
- 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	1.191.435,37			
- in percentuale del totale delle attività	3%			

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri		694.528,00
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale		694.528,00

II.3 Titoli di debito

Al 30 dicembre 2021 non sono presenti titoli di debito strutturati nel portafoglio del Fondo.

Titoli di debito: duration modificata per valuta di denominazione

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6
Euro	4.023.008	8.696.231	2.625.718
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	476.796		
Altre operazioni - future - opzioni - swap			

Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2021 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

II.5 Depositi bancari

Al 30 dicembre 2021 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 2021 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

II.8 Posizione netta di liquidità

F1. Liquidità disponibile		652.249
- EUR	468.529	
- CHF	2.219	
- GBP	14.359	
- HKD		
- SEK	106.670	
- YEN	68	
- USD	46.894	
- DKK	4.411	
- NOK	9.094	
- AUD		
- NZD		
- Altre	5	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		724.111
- Proventi da Incassare	9.999	
- c/Val- da Ricevere Vendite	664.556	
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere	49.556	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-773.816
- Oneri da Pagare	-109.260	
- Divise da Consegnare Vendite		
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare	-664.556	
TOTALE		602.544

II.9 Altre attività

G1. Ratei attivi		142.785
. Interessi su Titoli	143.263	
. Interessi su Disp liquide	-478	
. Altri		
G2. Risparmio d'imposta		
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedenti		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
G3. Altre		150
. 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	150	
TOTALE		142.935

Sezione III Le passività
III.1 Finanziamenti ricevuti

Al 30 dicembre 2021 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 2021 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 30 Dicembre 2021 non sono presenti strumenti derivati passivi

III.5 Debiti verso partecipanti

	Scadenza		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati - Rimborsi da Regolare	31/12/2021	13.543	13.543
M2. Proventi da distribuire - Proventi da Distribuire			
M3. Altri			
Totale			13.543

III.6 Altre passività

N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		384.198
	- Rateo Interessi Passivi c/c	133	
	- Rateo Provvigioni di Gestione	32.651	
	Classe A	17.944	
	Classe B	13.230	
	Classe P	1.477	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo	329.380	
	Classe A	139.232	
	Classe B	178.587	
	Classe P	11.562	
	- Rateo Oneri Depositario		
	- Rateo Costo Società di Revisione	19.946	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti		
	- Rateo Spese Outsourcing		
	- Altri oneri di gestione	2.089	
	- 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		5.754
	- Commissioni su Operazioni Titoli		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
	- Ratei Minus Vendite Divise Copertura	5.754	
	- Rimborsi da regolare		
	- Incentive Fees		
	- Maturato PcT passivi		
	- Altri debiti verso l'Erario		
	- Altri oneri		
	- Accessori CFD		
	Totale		389.952

Sezione IV Il valore complessivo netto

Quote detenute da Investitori Qualificati				
Denominazione Investitore		N° Quote	Percentuale	
Numero Quote in Circolazione		4.477.995,841		
Classe A		1.906.829,437		
Classe B		2.351.931,949		
Classe P		219.234,455		
di cui:				
detenute da Investitori Qualificati		2.407.797,491	53,77%	
Classe A		56.527,745		
Classe B		2.351.269,746		
Classe P				
Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti				
		N° Quote	Percentuale	
Numero Quote in Circolazione		4.477.995,841		
Classe A		1.906.829,437		
Classe B		2.351.931,949		
Classe P		219.234,455		
di cui:				
detenute da Soggetti Non Residenti		127.164,368	2,84%	
Classe A		5.098,373		
Classe B		122.065,995		
Classe P				
Variazione del patrimonio netto				
		Anno 2021 (ultimo esercizio)	Anno 2020 (penultimo esercizio)	Anno 2019 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo		36.550.545	42.055.887	46.141.044
Incrementi:				
a) sottoscrizioni:				
- sottoscrizioni singole		11.621.365	7.510.908	7.354.955
- piani di accumulo		177.233	228.169	289.631
- switch in entrata		130.467	82.922	1.269
b) risultato positivo della gestione		2.809.049	1.244.618	4.421.578
Decrementi:				
a) rimborsi:				
- riscatti		-14.370.744	-13.620.286	-15.506.960
- piani di rimborso				
- switch in uscita		-226.309	-951.673	-645.630
b) proventi distribuiti				
c) risultato negativo della gestione				
Patrimonio netto a fine periodo		36.691.606	36.550.545	42.055.887

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	5.422.588	15%
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 2021, 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	32.655.360		1.038.322	33.693.682		397.764	397.764
Dollaro USA	1.820.392		46.974	1.867.366		2	2
Sterlina Inglese	455.978		14.455	470.433		2.655	2.655
Franco Svizzero	409.544		2.220	411.764		3.099	3.099
Dollaro HK							
Corona Svedese	449.611		106.672	556.283		-98	-98
Yen			81	81			
Corona Danese			4.411	4.411			
Corona Norvegese	81.943		9.135	91.079		73	73
Zloty Polacco							
Altre divise			5	5		-0	-0
Totale	35.872.828		1.222.275	37.095.103		403.495	403.495

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	17.194		69.983	
2. Titoli di capitale	1.764.995	55.540	2.341.113	116.834
3. Parti di OICR - OICVM - FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito	-6.153		-13.149	
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	-937.300		-485.795	
Altre operazioni: - future - opzioni - swap				

Sezione II Depositi bancari

Al 30 dicembre 2021 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2021 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	-31.897	-5.754
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'	3.335	55

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

G1- INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-11.603
- Interessi Passivi su Finanziamenti	-11.603	
G2- ALTRI ONERI FINANZIARI		
- Oneri su Pronti c/Termine e prestito titoli		
Totale		-11.603

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	395	1,20%	0	0		0,00%		
Provvigioni di base	395	1,20%				0,00%		
2) Costo per il calcolo del valore della Quota	7							
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%				0,00%		
4) Compenso del depositario	15	0,04%				0,00%		
5) Spese di revisione del fondo	16	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	0,01%				0,00%		
8) Altri oneri gravanti sul fondo (specificare)	19	0,06%	0	0	0	0,00%	0	0
Contributo Consob	2	0,01%						
Oneri bancari diversi	3	0,01%						
Ft Italia	7	0,02%						
Spese C/Parte	7	0,02%						
Costo outsourcing	0	0,00%						
Commissioni di collocamento	0							
COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)	452		0	0		0,00%	0	0
10) Provvigioni d'incentivo	329	1,00%				0,00%		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	47	0	0,12%	0	0	0	0,00%	0
di cui: -su titoli azionari	45		0,12%		0		0,00%	
-su titoli di debito	0		0,00%		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	12							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%				0,00%		
TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	841	2,55%			0	0,00%		
Valore complessivo netto medio di periodo	32.998							

(*) 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 2021 sono maturate *commissioni di performance* per Euro pari a 139.232 per la classe A; Euro 178.587 per la classe B ed Euro 11.562 per la classe P.

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 2021:

Descrizione	Remunerazione Fissa	Remunerazione Variabile	N. Beneficiari
Personale SGR	1.287.015,85	891.843,00	15
Personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM	526.085,14	778.541,67	4
Personale Rilevante	788.461,82	830.076,94	10
<i>Membri CdA</i>	<i>121.816,00</i>		<i>7</i>
<i>Primi riporti e Gestori</i>	<i>540.276,11</i>	<i>813.309,54</i>	<i>3</i>
<i>Personale delle funzioni di controllo</i>	<i>126.369,72</i>	<i>16.767,40</i>	<i>2</i>

La proporzione della remunerazione complessiva lorda attribuita al Fondo è pari al 5,07%, 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 29 aprile 2021 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		-2.218
	- Interessi attivi su c/c	-2.218	
	- Interessi attivi su Dep.Future		
II.	Altri ricavi		6.260
	- Arrotondamenti Attivi		
	- Sopravvenienze Attive	6.260	
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
	- Rebates provvigioni di gestione		
	- Rettifica incentive fees		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altri		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
III.	Altri oneri		
	- Arrotondamenti Passivi		
	- Accessori CFD		
	- Interessi passivi su dispon. Liquide		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altro		
	Totale		4.042

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 2021

Segno	Divisa	Ammontare Operazioni	n. operazioni
V	GBP	1.250.000	5
V	CHF	1.940.000	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	CHF	250.000	1	58,91%
V	GBP	380.000	1	99,29%

Oneri di intermediazione

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione	4.668		4.013	38.717	

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 58%.

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 2021 tali valori sono, rispettivamente, 1,035 e 0,9803.

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
2021**

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.

28 marzo 2022



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 2021, 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 2021 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
Pescona Roma Torino Trento
Trieste Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 10.415.500,00 i.r.
Registrazione Imprese Milano Monza Brianza Lodi
e Codice Fiscale N. 01709800109
R.E.A. Milano N. 512857
Partita IVA 05709601159
VAT number IT05709601159
Sede legale: Via Ulisse Pisani, 35
20124 Milano MI ITALIA



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Ritorno Assoluto"
Relazione della società di revisione
30 dicembre 2021

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 della società di revisione
30 dicembre 2021

- 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 2021, 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 2021 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 2021 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Ritorno Assoluto"
Relazione della società di revisione
30 dicembre 2021

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, 28 marzo 2022

KPMG S.p.A.



Maurizio Cicioni
Socio

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE
AL 30 DICEMBRE 2021
DEL FONDO
SOPRARNO INFLAZIONE PIU'**

Fondo Soprarno Inflazione Più

Relazione degli Amministratori alla Relazione di Gestione del Fondo

Nel corso del 2021, 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 entro 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 prossima al 30% del patrimonio (bilanciata in parte da posizioni short sui futures su indici di mercato).

Sono state attuate 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, Credit Agricole, Banca Popolare Friuladria, Creval, 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 2021 le sottoscrizioni sono ammontate a 61.936.123 Euro, il risultato positivo di gestione a 4.604.497 Euro, i rimborsi a 38.808.730 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 176.406.749 Euro.

In relazione agli eventi che hanno coinvolto Russia ed Ucraina si segnala che sul fondo non sono presenti titoli emessi da soggetti domiciliati nella Federazione Russa, in Ucraina ed in Bielorussia. Non sono altresì presenti titoli emessi da soggetti appartenenti a gruppi finanziari di tali paesi. Il Fondo non detiene titoli di qualsiasi emittente denominati nelle valute di tali paesi.

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 2021 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2021. 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, 28 febbraio 2022

Il Consiglio di Amministrazione

RELAZIONE DI GESTIONE				
Soprarno Inflazione Più				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2021		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	169.360.470	95,88%	138.707.950	93,01%
A1. Titoli di debito	111.664.515	63,22%	98.368.819	65,96%
A1.1 titoli di Stato	41.793.548	23,66%	43.913.285	29,45%
A1.2 altri	69.870.967	39,56%	54.455.534	36,52%
A2. Titoli di capitale	49.673.299	28,12%	36.018.817	24,15%
A3. Parti di OICR	8.022.656	4,54%	4.320.314	2,90%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	4.273.134	2,42%	6.797.210	4,56%
B1. Titoli di debito	4.273.134	2,42%	6.797.210	4,56%
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	835.101	0,47%	674.286	0,45%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	835.101	0,47%	674.286	0,45%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	1.160.475	0,66%	2.104.160	1,41%
F1. Liquidità disponibile	905.488	0,51%	2.100.329	1,41%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	3.386.172	1,92%	2.997.717	2,01%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-3.131.185	-1,77%	-2.993.886	-2,01%
G. ALTRE ATTIVITA'	1.007.318	0,57%	845.571	0,57%
G1. Ratei attivi	1.007.145	0,57%	838.766	0,56%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	173	0,00%	6.805	0,00%
TOTALE ATTIVITA'	176.636.498	100,00%	149.129.177	100,00%

PASSIVITA' ENETTO	Situazione al 30/12/2021	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVIE 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	57.377	91.665
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	57.377	91.665
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	172.373	362.652
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	145.505	357.291
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	26.868	5.361
TOTALE PASSIVITA'	229.750	454.317
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	176.406.750	148.674.859
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A	129.066.807	104.437.303
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B	47.339.942	44.237.556
Numero delle quote in circolazione	23.479.036,123	20.383.872,781
Numero delle quote in circolazione Classe A	17.318.244,096	14.438.191,988
Numero delle quote in circolazione Classe B	6.160.792,027	5.945.680,793
Valore unitario delle quote	7,513	7,294
Valore unitario delle quote Classe A	7,453	7,233
Valore unitario delle quote Classe B	7,684	7,440

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	8.286.142,103
Quote emesse Classe A	5.381.837,893
Quote emesse Classe B	2.904.304,210
Quote rimborsate	5.190.978,761
Quote rimborsate Classe A	2.501.785,785
Quote rimborsate Classe B	2.689.192,976

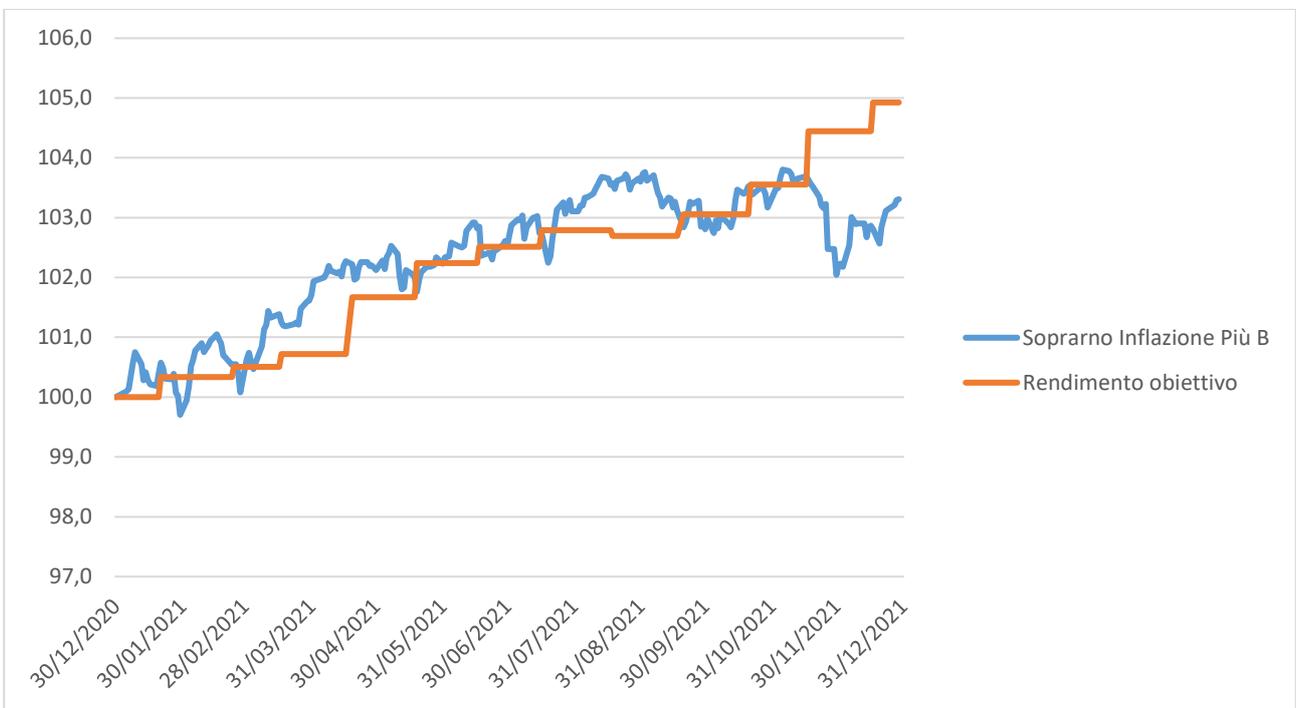
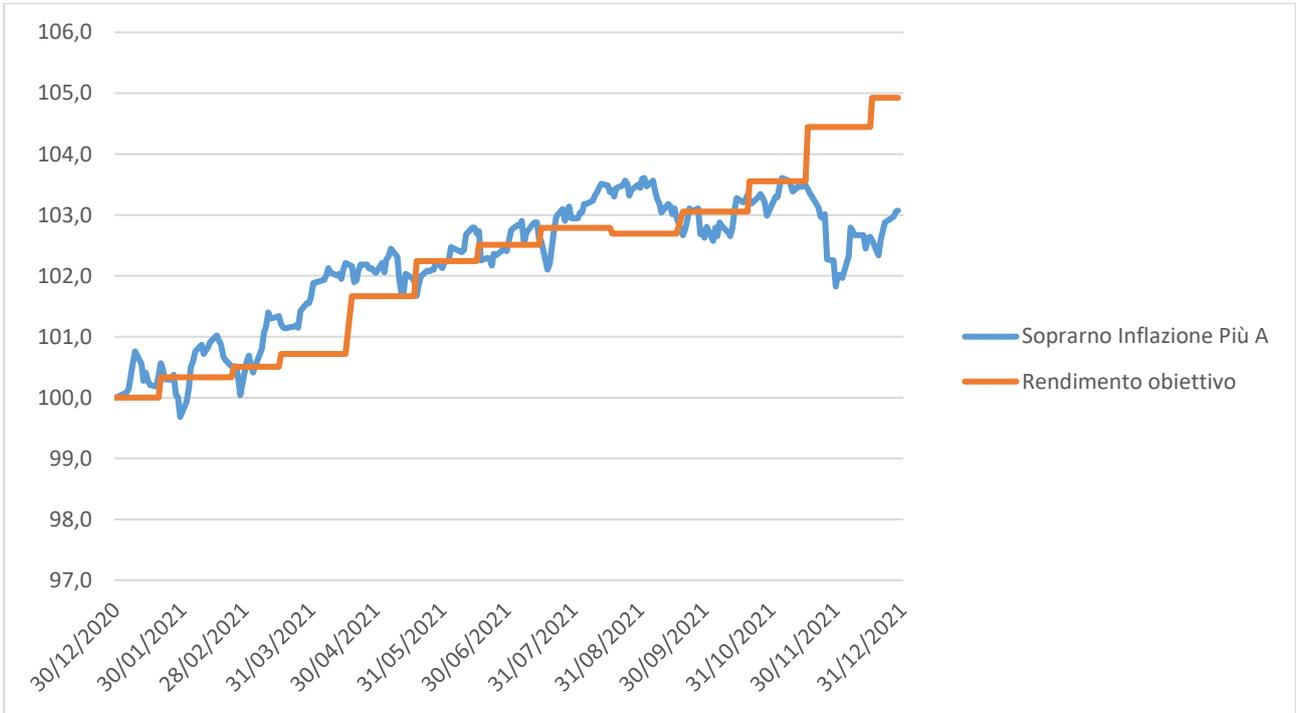
RELAZIONE DI GESTIONE Soprarno Inflazione Più				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 30/12/2021		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	6.953.165		3.475.536	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	3.219.357		2.355.180	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	2.022.973		1.834.098	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	1.194.659		521.081	
A1.3 Proventi su parti di OICR	1.725			
A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI	702.107		-1.312.261	
A2.1 Titoli di debito	75.804		-804.063	
A2.2 Titoli di capitale	616.982		-507.093	
A2.3 Parti di OICR	9.321		-1.105	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	5.864.201		2.345.967	
A3.1 Titoli di debito	-1.080.340		979.033	
A3.2 Titoli di capitale	6.387.241		1.266.160	
A3.3 Parti di OICR	557.300		100.774	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-2.832.500		86.650	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		6.953.165		3.475.536
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	144.640		153.982	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	156.816		211.964	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	156.816		211.964	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-22.293		-30.512	
B2.1 Titoli di debito	-22.293		-30.512	
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	10.117		-27.470	
B3.1 Titoli di debito	10.117		-27.470	
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		144.640		153.982
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	-230.158		290.435	
C1. RISULTATI REALIZZATI	-230.158		290.435	
C1.1 Su strumenti quotati	-230.158		290.435	
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

	Relazione al 30/12/2021		Relazione esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
DI. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	-175.707		40.979	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-175.918		100.171	
E1.1 Risultati realizzati	-149.068		98.709	
E1.2 Risultati non realizzati	-26.850		1.462	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	211		-59.192	
E3.1 Risultati realizzati	184		-59.183	
E3.2 Risultati non realizzati	27		-9	
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		6.691.940		3.960.934
G. ONERI FINANZIARI	-28.401		-14.702	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-28.401		-14.702	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		6.663.539		3.946.232
H. ONERI DI GESTIONE	-2.089.600		-1.525.016	
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SCR	-1.904.391		-1.369.289	
Classe A	-1.456.054		-935.414	
Classe B	-448.337		-433.875	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-31.591		-25.546	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-70.136		-56.886	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-1.851		-1.624	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-81.631		-71.671	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)				
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	30.560		35.316	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE			-10.520	
I2. ALTRI RICAVI	33.810		45.961	
I3. ALTRI ONERI	-3.250		-125	
Risultato della gestione prima delle imposte		4.604.499		2.456.532
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		4.604.499		2.456.532
Classe A		3.262.077		1.696.073
Classe B		1.342.421		760.458

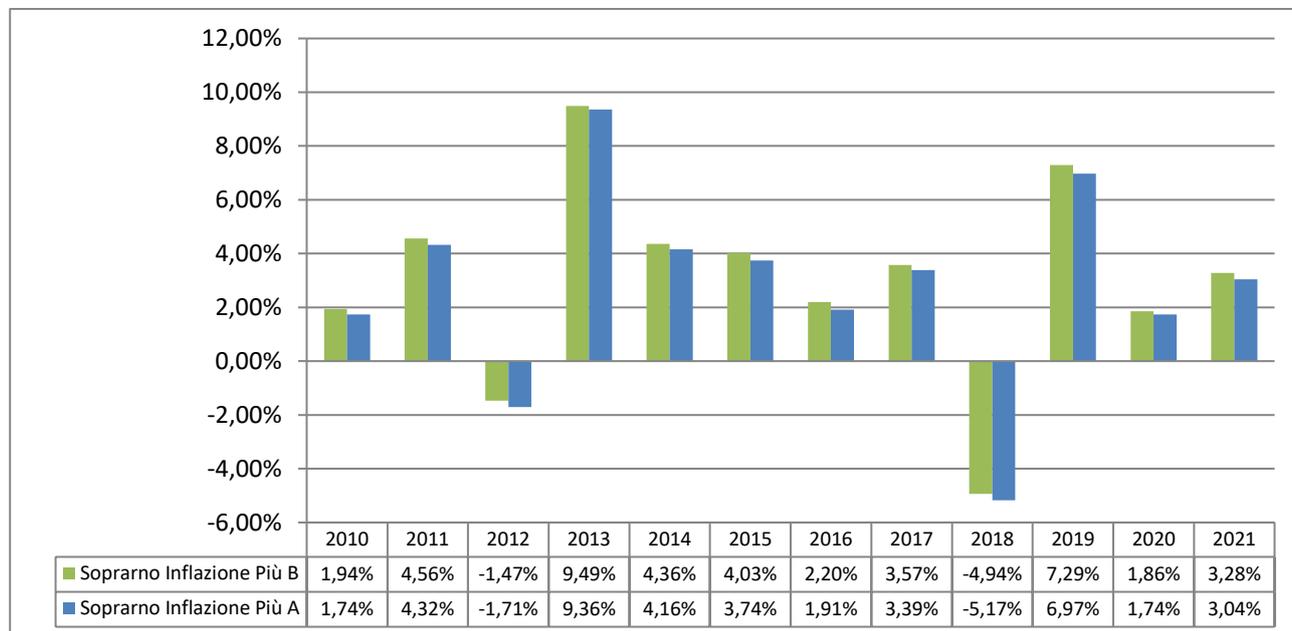
NOTA INTEGRATIVA

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 2019/2021 è pari a 3,89% per la classe A e 4,12% 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	7,210	7,494	7,453
B	7,4158	7,723	7,684

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 extrarendimento dei titoli selezionati rispetto ai mercati azionari di riferimento.

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, essa è risultata significativamente coperta dal rischio di cambio con una esposizione netta inferiore al 10% della posizione complessiva in valute diverse dall'Euro.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria il Fondo ha mantenuto un peso complessivo leggermente superiore al 70% del NAV. Nel corso dell'anno sono state preferite emissioni corporate (principalmente bancarie) che avessero rendimenti non negativi. Sono stati selettivamente acquistati titoli corporate di società appartenenti a diversi settori merceologici. Si mantiene una preferenza per titoli corporate su emittenti societari italiani, principalmente finanziari, mantenendo una particolare attenzione alla qualità dell'emittente, soprattutto nel segmento degli high yields.

In attesa di una normalizzazione dei tassi e di un eventuale rialzo dei tassi a lungo termine dovuta alla ripresa del ciclo economico globale, rimaniamo molto cauti in termini di duration. L'allargamento dei rendimenti su titoli emessi da aziende italiane può generare interessanti opportunità di investimento soprattutto nei primi mesi dell'anno in aziende di buona qualità e con attività diversificate geograficamente. Riteniamo che ci sia valore in alcuni emittenti italiani a basso rating ma che nel complesso i tassi di mercato a lungo termine siano destinati gradualmente a salire nel corso dei prossimi anni. Per questo il Fondo ha mantenuto e manterrà anche nel corso del 2022 un livello di Duration complessiva "moderato".

Il Fondo ha mantenuto mediamente una esposizione netta azionaria vicina al 20%. Il Fondo ha privilegiato una politica di asset allocation abbastanza equilibrata, con una moderata preferenza per i settori più innovativi e per quelli difensivi e meno esposti all'andamento del ciclo economico, in particolare nella prima parte dell'anno. Nel corso dell'anno sono stati privilegiati i settori tradizionali, esposti alla ripresa del quadro economico.

Nel corso del 2021 i mercati azionari globali hanno registrato risultati molto positivi, trainati da una ripresa degli utili aziendali vigorosa soprattutto nella seconda parte dell'anno, grazie alla crescita della domanda globale, delle politiche monetarie e fiscali espansive e da un progressivo attenuarsi degli effetti negativi della pandemia da Covid-19.

Pur in presenza di nuove varianti, di restrizioni a livello regionale e da incertezze sulla completa uscita dalla fase di emergenza sanitaria, tutte le aree geografiche sono riuscite comunque a registrare una robusta ripresa economica, ad eccezione dei settori più legati al turismo e alla mobilità delle persone. Gli effetti negativi dovuti alle inefficienze registrate nelle catene produttive hanno pesato sulla performance dei settori industriali, che è rimasta comunque positiva.

L'aumento dei prezzi delle materie prime e dei trasporti, la carenza di semilavorati, la difficoltà a reperire personale specializzato, sono alcuni degli elementi che hanno innescato una forte ripresa dei prezzi alla produzione e al consumo che potrebbero pesare significativamente sulle prospettive di crescita dell'anno in corso, anche per le ripercussioni sulle politiche monetarie estremamente accomodanti delle banche centrali.

Il tema dei tassi d'interesse e dell'inflazione sarà centrale nelle scelte di asset allocation per il 2022.

In Europa la performance positiva dei mercati azionari è stata trainata nella prima parte dell'anno dai settori che avevano beneficiato del quadro economico incerto del 2020. Nel corso dell'anno, con il successo delle campagne vaccinali e l'evidenza di una crescita più robusta e diffusa, abbiamo assistito a una rotazione settoriale che ha sostenuto la ripresa del settore finanziario e delle materie prime (principalmente energetiche) mentre le prese di beneficio hanno pesato su molti titoli tecnologici, sulle aziende operanti nel settore delle energie rinnovabili e sulle aziende di piccole e medie dimensioni presenti in settori innovativi come le tecnologie medicali, la chimica e l'industria. Anche alcune aziende vincenti nel settore dei consumi discrezionali hanno ottenuto performance deludenti.

L'inizio di una fase di rialzo dell'inflazione più duratura con conseguente rialzo dei tassi su livelli superiori a quelli attesi, potrebbe innescare una rotazione settoriale ancora più significativa e incidere soprattutto sull'andamento del mercato obbligazionario, dove i rendimenti a scadenza rimangono estremamente bassi.

Nel corso dell'ultima parte dell'anno la variante Omicron ha creato incertezze sulla continuazione della ripresa, che dovrebbe consolidarsi nel corso della prima parte del 2022, una volta esauritasi l'ondata di contagi, con effetti positivi su alcuni settori fortemente penalizzati dalla pandemia.

Negli USA la performance del mercato azionario è stata ancor più significativa di quella registrata in Europa. È importante rilevare anche nel mercato americano, nella seconda parte dell'anno i titoli tecnologici di minore capitalizzazione e in generale le small cap (che di loro natura sono più cicliche) hanno ottenuto performance molto deludenti e significativamente inferiori all'indice generale, sostenuto principalmente dalla forza di alcune megacap (Tesla, Google, Microsoft, Nvidia).

In tale contesto il maggiore contributo positivo alla performance azionaria è giunto pertanto dalla selezione di alcuni titoli appartenenti al settore tecnologico ed industriale, oltre che dai titoli del settore farmaceutico e delle banche. I settori industriali globali, esposti alle tensioni dal lato dell'offerta, hanno registrato risultati inferiori alle attese. L'aumento dei costi (energetici, del lavoro, dei semilavorati, della logistica) pesano sulle prospettive di generazione di marginalità superiori a quelle attuali.

A seguito delle aspettative su una graduale riduzione delle azioni di politica monetaria introdotte dalle banche centrali, nel corso dell'anno i tassi hanno cominciato gradualmente a risalire, soprattutto in USA dove i dati di inflazione sono risultati molto superiori alle attese e hanno raggiunto i livelli più elevati a fine anno. Ci si attende pertanto sia la fine degli acquisti di titoli obbligazionari che un progressivo rialzo dei tassi d'interesse. In Europa la situazione appare ancora incerta, pur in presenza di dinamiche inflattive più robuste e tensioni geopolitiche che incidono sui prezzi delle materie prime energetiche. Il tasso a 10 anni americano nel 2021 è passato dall'1% all'1.50%, mentre in Europa il Bund Tedesco ha chiuso su livelli ancora negativi ma prossimi alla parità.

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. L'esposizione ai titoli di stato, a causa dei rendimenti negativi sulle scadenze brevi, si è assestata su livelli inferiori agli anni precedenti, preferendo incrementare la componente corporate e quella azionaria. All'interno del portafoglio obbligazionario si mantiene una significativa esposizione ai titoli indicizzati all'inflazione e ai CCT. Si mantiene una attenta selezione delle emissioni meno liquide che possono dare rendimenti superiori a quelli di mercato, ma in questo caso si privilegiano le scadenze inferiori ai 24 mesi. La componente di titoli obbligazionari con rating inferiore all'investment grade si è mantenuta nei limiti stabiliti.

Le mutate prospettive descritte sui tassi d'interesse hanno innescato una significativa rotazione settoriale che ha penalizzato i settori che hanno trainato i mercati negli ultimi anni, favorendo settori tradizionali fortemente penalizzati dagli investitori. A nostro avviso la rotazione settoriale potrebbe proseguire per alcuni mesi, poiché molti investitori sono fortemente sbilanciati su alcuni settori o tematiche che hanno ottenuto rendimenti elevati sull'attuale ciclo economico.

L'esposizione azionaria "long" anche nel corso del 2022 si manterrà a livelli prossimi al 30% del patrimonio del Fondo. Riteniamo che le prospettive favorevoli per i mercati azionari rispetto ai mercati obbligazionari sostengano anche per il 2022 tale decisione, privilegiando una selezione di aziende di grandi dimensioni e una esposizione settoriale diversificata.

Nel corso del 2022 la Duration del portafoglio obbligazionario si manterrà su livelli "contenuti".

In base alle esigenze di efficienza nella gestione del portafoglio si implementeranno posizioni di ulteriore 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 nuova politica di investimento del Fondo prevede il mantenimento dell'esposizione al rischio di cambio, si utilizzeranno tecniche di copertura finalizzate a una efficiente gestione del portafoglio.

Nell'esercizio 2021 il risultato di gestione positivo e superiore all'obiettivo di riferimento deriva principalmente da una allocazione settoriale che ha privilegiato l'investimento in settori più tradizionali e dal sottopeso sui mercati nordici e sulle aziende esposte ai settori più innovativi, in particolare nel secondo semestre. 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 americani espresse in dollari) non ha contribuito in modo significativo alla performance.

Le scelte gestionali hanno privilegiato:

- per la componente azionaria, in tutte le aree geografiche di riferimento, titoli azionari di settori difensivi e ciclici tradizionali, con particolare esposizione al settore finanziario, farmaceutico e dei consumi non discrezionali;

- per la componente obbligazionaria, mantenendo una duration moderata, sono state selezionate emissioni corporate di emittenti sia italiani che esteri, 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 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 2021:

- 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.

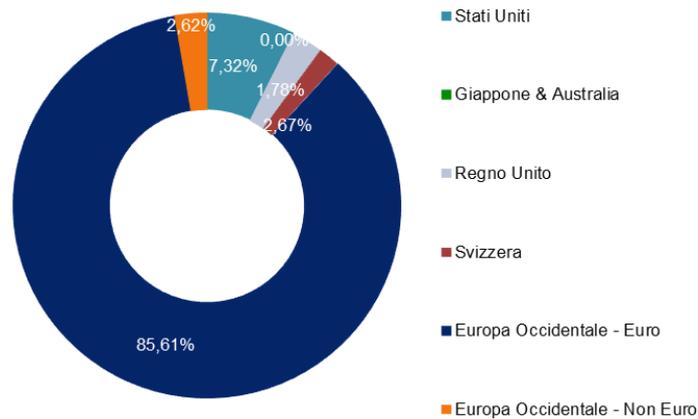
Compravendita di divisa a termine

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.

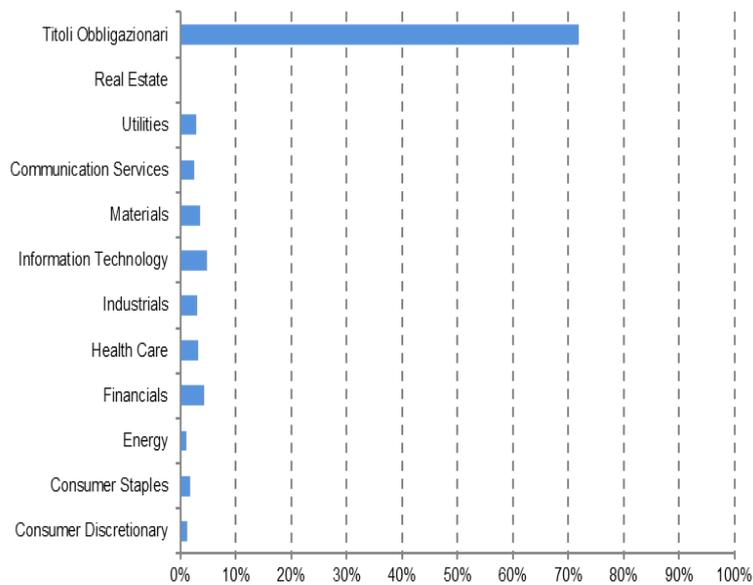
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

Sezione II Le attività

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti



Settori economici di impiego delle risorse del Fondo



Sezione II – Le Attività

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	5.339.750	3,02%
2	BTPI 1,4% 26MG2025	4.368.349	2,47%
3	BTP 1,85% 01LG2025	4.016.600	2,27%
4	BTP 2,5% 01DC2024	3.959.000	2,24%
5	BTPI 0,55% MG26	3.820.667	2,16%
6	CCT 15GE2025 Ind	3.769.200	2,13%
7	Soprarno Esse StockB	3.675.114	2,08%
8	cdp FI 20MZ2022	3.417.220	1,93%
9	CCT 15ST2025 Ind	3.304.710	1,87%
10	BTP 2,5% 15NV2025	3.263.700	1,85%
11	Soprarno Relative Va	3.158.866	1,79%
12	CCT 15OT2024 Ind	3.065.100	1,74%
13	BTP 4,5% 01MZ2026	2.347.800	1,33%
14	Microsoft Corp	1.901.078	1,08%
15	BNP Paribas FP	1.891.387	1,07%
16	Meta Platforms Inc	1.815.379	1,03%
17	Alphabet Inc-cl A	1.805.900	1,02%
18	Ubi 1,75% 12AP23	1.789.410	1,01%
19	Intesa San Paolo Ord	1.637.280	0,93%
20	BTP 2% 01DC2025	1.602.000	0,91%
21	AstraZeneca Plc LN	1.586.209	0,90%
22	CDP 1,5% 21GN2024	1.553.040	0,88%
23	Zurich Insurance Gr	1.545.498	0,87%
24	NOKI 2,375% 15MG2025	1.473.262	0,83%
25	Thermo Fisher Scie	1.467.818	0,83%
26	UNI 3,5% 29NV2027	1.463.683	0,83%
27	Tka 1,875% 06MZ23	1.320.592	0,75%
28	ICCR 1,5% 11OT2022	1.314.300	0,74%
29	Redes Energeticas Sa	1.275.000	0,72%
30	BTP F StepC 14LG30	1.213.440	0,69%
31	Bami 2% MZ22	1.204.176	0,68%
32	VITT 5,75% 11LG28	1.170.670	0,66%
33	Rio Tinto Plc	1.167.759	0,66%
34	ICCR fl 01FB2022	1.157.785	0,66%
35	PEME 3,75% 21FB2024	1.130.877	0,64%
36	SAP SE	1.124.100	0,64%
37	Arev 4,875 23ST2024	1.110.330	0,63%
38	EDP Renovaveis SA	1.087.000	0,62%
39	Mace 5,625% 26LG2023	1.068.810	0,61%
40	ETLS 2,25% 13LG2027	1.043.960	0,59%
41	GET 3,5% 30OT2025	1.031.560	0,58%
42	TTTIM 3,25% 16GE2023	1.029.860	0,58%
43	MB 0,625% 27ST2022	1.006.730	0,57%
44	BTP 1,45% 01MZ2036	1.002.100	0,57%
45	PEME 3,75% 16AP2026	1.000.920	0,57%
46	Air Liquide SA	998.920	0,57%
47	Siemens AG-Reg (DE)	992.420	0,56%
48	Acerinox SA	967.725	0,55%
49	Svenska Handelsbanke	955.310	0,54%
50	IFIS 1,75% 25GN2024	953.496	0,54%
51	ENEL SpA	951.210	0,54%
52	RWE AG (DE)	946.580	0,54%
53	SPMI 2,75% 05AP2022	904.761	0,51%
54	HSBC Bank perp NC21	901.924	0,51%
	Tot. Strumenti Finanziari	173.633.604	
	Totale Attività	176.636.498	98,30%

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	41.793.548			
- di altri enti pubblici	622.632			1.068.810
- di banche	15.488.899	5.168.442		
- di altri	15.811.936	26.731.000	2.847.451	2.131.797
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	2.868.290	28.710.133	17.078.123	351.203
- con voto limitato				
- altri		665.550		
Parti di OICR:				
- OICVM	7.436.516	586.140		
- FIA aperti retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	84.021.821	61.861.265	19.925.574	3.551.810
- in percentuale del totale delle attività	48%	35%	11%	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	55.048.388	88.687.277	17.485.706	8.139.099
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	55.048.388	88.687.277	17.485.706	8.139.099
- in percentuale del totale delle attività	31,16%	50,21%	9,90%	4,61%

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	3.996.860	8.062.526
- altri	25.854.258	12.407.441
Titoli di capitale	13.682.215	7.907.611
Parti di OICR	1.725	500.000
Totale	43.535.057	28.877.579

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	2.162.447			
- di altri	2.110.687			
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA Aperti Retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	4.273.134			
- in percentuale del totale delle attività	2%			

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri	992.250,00	1.471.000,00
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	992.250,00	1.471.000,00

II.3 Titoli di debito

Al 30 dicembre 2021 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	30.525.860	46.125.418	38.384.447
Dollaro USA	901.924		
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	835.101		
Altre operazioni - future - opzioni - swap			

Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2021 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

II.5 Depositi bancari

Al 30 dicembre 2021 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 2021 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

II.8 Posizione netta di liquidità

F1. Liquidità disponibile		905.488
- EUR	791.127	
- CHF	10.166	
- GBP	28.359	
- HKD		
- SEK	17.479	
- YEN	68	
- USD	37.252	
- DKK	10.476	
- NOK	10.499	
- AUD		
- NZD		
- Altre	63	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		3.386.172
- Proventi da Incassare	24.396	
- c/Val- da Ricevere Vendite	3.111.762	
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere	250.014	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-3.131.185
- Oneri da Pagare	-19.422	
- Divise da Consegnare Vendite		
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare	-3.111.762	
TOTALE		1.160.476

II.9 Altre attività

G1. Ratei attivi		1.007.145
. Interessi su Titoli	1.007.145	
. Interessi su Disp liquide		
. Altri		
G2. Risparmio d'imposta		
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedenti		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
G3. Altre		173
. 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	173	
TOTALE		1.007.318

Sezione III Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Al 30 dicembre 2021 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 2021 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 30 Dicembre 2021 non sono presenti strumenti derivati passivi.

III.5 Debiti verso partecipanti

	Scadenza		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati			57.377
- Rimborsi da Regolare	31/12/2021	12.753	
	03/01/2022	44.624	
M2. Proventi da distribuire			
- Proventi da Distribuire			
M3. Altri			
Totale			57.377

III.6 Altre passività

N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		145.505
	- Rateo Interessi Passivi c/c	-7	
	- Rateo Provvigioni di Gestione	110.451	
	Classe A	89.323	
	Classe B	21.128	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo		
	Classe A		
	Classe B		
	- Rateo Oneri Depositario		
	- Rateo Costo Società di Revisione	25.449	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti		
	- Rateo Spese Outsourcing		
	- Altri oneri di gestione	9.611	
	- 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		26.868
	- Commissioni su Operazioni Titoli		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
	- Ratei Minus Vendite Divise Copertura	26.850	
	- Rimborsi da regolare		
	- Incentive Fees		
	- Maturato PcT passivi		
	- Altri debiti verso l'Erario		
	- Altri oneri	18	
	- Accessori CFD		
	Totale		172.373

Sezione IV Il valore complessivo netto

Quote detenute da Investitori Qualificati				
Denominazione Investitore		N° Quote	Percentuale	
Numero Quote in Circolazione		23.479.036,123		
Classe A		17.318.244,096		
Classe B		6.160.792,027		
di cui:				
detenute da Investitori Qualificati		6.261.751,972	26,67%	
Classe A		142.782,721		
Classe B		6.118.969,251		
Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti				
		N° Quote	Percentuale	
Numero Quote in Circolazione		23.479.036,123		
Classe A		17.318.244,096		
Classe B		6.160.792,027		
di cui:				
detenute da Soggetti Non Residenti		216.057,018	0,92%	
Classe A		64.539,289		
Classe B		151.517,729		
Variazione del patrimonio netto				
		Anno 2021 (ultimo esercizio)	Anno 2020 (penultimo esercizio)	Anno 2019 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo		148.674.859	123.864.843	112.097.838
Incrementi:	a) sottoscrizioni:			
	- sottoscrizioni singole	53.055.589	31.183.550	34.980.630
	- piani di accumulo	522.405	445.923	526.394
	- switch in entrata	8.358.129	14.027.804	944.068
	b) risultato positivo della gestione	4.604.497	2.456.532	7.837.867
Decrementi:	a) rimborsi:			
	- riscatti	-38.536.991	-22.394.345	-32.398.479
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita	-271.739	-909.449	-123.474
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		176.406.749	148.674.858	123.864.844

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	2.627.548	1%
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	14.661.300	8%
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 2021, 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	147.542.040		2.853.450	150.395.491		205.282	205.282
Dollaro USA	13.573.943		74.088	13.648.030		-502	-502
Sterlina Inglese	4.753.462		28.455	4.781.917		10.611	10.611
Franco Svizzero	3.137.462		10.166	3.147.628		16.231	16.231
Dollaro HK							
Corona Svedese	3.848.626		17.479	3.866.105			
Yen			93	93		1	1
Corona Danese			10.476	10.476			
Corona Norvegese	778.071		10.499	788.570			
Zloty Polacco							
Altre divise			63	63		-0	-0
Totale	173.633.604		3.002.895	176.636.500		229.750	229.750

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	75.804	5.816	-1.080.340	66.296
2. Titoli di capitale	616.982	65.992	6.387.241	1.090.049
3. Parti di OICR - OICVM - FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito	-22.293		10.117	
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				-230.158
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	-2.832.500			
Altre operazioni: - future - opzioni - swap				

II. Depositi bancari

Al 30 dicembre 2021 non sono presenti investimenti su Depositi bancari

III. Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2021 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	-149.068	-26.850
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'	184	27

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

G1- INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti	-28.400	-28.400
G2- ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine e prestito titoli		
Totale		-28.400

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	1.251	0,79%	0	0		0,00%		
Provvigioni di base	1.251	0,79%				0,00%		
2) Costo per il calcolo del valore della Quota	32							
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%				0,00%		
4) Compenso del depositario	70	0,04%				0,00%		
5) Spese di revisione del fondo	16	0,01%				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)	28	0,02%	0	0	0	0,00%	0	0
Contributo Consob	2	0,00%						
Oneri bancari diversi	3	0,00%						
Ftt Italia	2	0,00%						
Spese C/Parte	21	0,01%						
Costo outsourcing	0	0,00%						
Commissioni di collocamento	0							
COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)	1.399		0	0		0,00%	0	0
10) Provvigioni d'incentivo	654	0,41%				0,00%		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	37	0	0,14%	0	0	0	0,00%	0
di cui: -su titoli azionari	28		0,13%		0		0,00%	
-su titoli di debito	2		0,00%		0		0,00%	
-su OICR	0		0,00%		0		0,00%	
-su derivati	6		0,00%		0		0,00%	
-su altri (specificare)	0		0,00%		0		0,00%	
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	28							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%				0,00%		
TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	2.118	1,34%			0	0,00%		
Valore complessivo netto medio di periodo	158.087							

(*) 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 Tabacco 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 To+ n: 6,72 euro

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

Differenziale di performance tra Fondo e indice nel periodo tra To e To+ 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: $100.000.000 \text{ euro} * 0,75\% = 750.000 \text{ euro}$*

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 2021 sono maturate commissioni di *performance per Euro 453.493 per la classe A ed Euro 200.045 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 2021:

Descrizione	Remunerazione Fissa	Remunerazione Variabile	N. Beneficiari
Personale SGR	1.287.015,85	891.843,00	15
Personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM	526.085,14	778.541,67	4
Personale Rilevante	788.461,82	830.076,94	10
<i>Membri CdA</i>	<i>121.816,00</i>		<i>7</i>
<i>Primi riporti e Gestori</i>	<i>540.276,11</i>	<i>813.309,54</i>	<i>3</i>
<i>Personale delle funzioni di controllo</i>	<i>126.369,72</i>	<i>16.767,40</i>	<i>2</i>

La proporzione della remunerazione complessiva lorda attribuita al Fondo è pari al 22,50%, 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 29 aprile 2021 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

I1.	Interessi attivi su disponibilità liquide - Interessi attivi su c/c - Interessi attivi su Dep.Future		
I2.	Altri ricavi		33.810
	- Arrotondamenti Attivi	5.821	
	- Sopravvenienze Attive		
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
	- Rebates provvigioni di gestione		
	- Rettifica incentive fees		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altri	12.602	
	- Arrotondamenti per Rendiconto	15.387	
I3.	Altri oneri		-3.250
	- Arrotondamenti Passivi		
	- Accessori CFD		
	- Interessi passivi su dispon. Liquide		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altro	-3.250	
	Totale		30.560

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 2021

Segno	Divisa	Ammontare Operazioni	n. operazioni
V	GBP	5.000.000	5
V	CHF	9.970.000	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	CHF	1.990.000	1	61,21%
V	GBP	1.000.000	1	25,07%

Oneri di intermediazione

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione	4.564		17.575	14.984	

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' -16%.

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 2021 tali valori sono, rispettivamente, 0,999 e 0,9833.

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 2021**

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.

28 marzo 2022



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 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 2021, 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 2021 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
Palermo Palermo Parma Perugia
Pescara Roma Torino Treviso
Trieste Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 10.415.560,00 i.v.
Registro Imprese Milano Monza Brianza Lodi
e Codice Fiscale N. 00709800159
R.E.A. Milano N. 012987
Partita IVA 00709800159
VAT number IT00709800159
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 2021

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 2021

- 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 2021, 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 2021 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 2021 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Inflazione Più"
Relazione della società di revisione
30 dicembre 2021

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, 28 marzo 2022

KPMG S.p.A.



Maurizio Cicioni
Socio

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE
AL 30 DICEMBRE 2021
DEL FONDO
SOPRARNO PRONTI TERMINE OBBLIGAZIONARIO**

Fondo Soprarno Pronti Termine Obbligazionario

Relazione degli Amministratori alla Relazione di Gestione del Fondo

Nel corso dell'anno 2021 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, Credit Agricole, Banca Popolare Friuladria, Creval, 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 2021 le sottoscrizioni sono ammontate a 202.116.349 Euro, il risultato positivo di gestione a 202.159 Euro, i rimborsi a 91.108.093 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 213.197.401 Euro.

In relazione agli eventi che hanno coinvolto Russia ed Ucraina si segnala che sul Fondo sono presenti titoli emessi da Gaz Capital, emittente di diritto lussemburghese, appartenente al gruppo Gazprom. Tali titoli sono denominati in Euro e, al 31 dicembre 2021, rappresentano il 2,01% del Totale Attività del Fondo.

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 2021 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2021. 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, 28 febbraio 2022

Il Consiglio di Amministrazione

RELAZIONE DI GESTIONE				
Soprarno Pronti Termine Obbligazionario				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2021		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	209.760.721	98,23%	94.989.690	92,53%
A1. Titoli di debito	209.760.721	98,23%	94.989.690	92,53%
A1.1 titoli di Stato	76.688.551	35,91%	40.171.891	39,13%
A1.2 altri	133.072.170	62,32%	54.817.799	53,40%
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	882.566	0,41%	4.196.878	4,09%
B1. Titoli di debito	882.566	0,41%	4.196.878	4,09%
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	354.411	0,17%	112.333	0,11%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	354.411	0,17%	112.333	0,11%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	798.329	0,37%	2.580.081	2,51%
F1. Liquidità disponibile	17.484.859	8,19%	2.580.087	2,51%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.983.295	0,93%	5.596	0,01%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-18.669.825	-8,74%	-5.602	-0,01%
G. ALTRE ATTIVITA'	1.750.929	0,82%	774.938	0,75%
G1. Ratei attivi	1.733.884	0,81%	774.938	0,75%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	17.045	0,01%		
TOTALE ATTIVITA'	213.546.956	100,00%	102.653.920	100,00%

PASSIVITA' ENETTO	Situazione al 30/12/2021	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	83.047	555.570
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	83.047	555.570
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	266.506	111.363
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	252.554	111.363
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	13.952	
TOTALE PASSIVITA'	349.553	666.933
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	213.197.402	101.986.986
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B	58.996.834	39.073.236
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A	66.291.089	62.913.750
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe I	87.909.479	
Numero delle quote in circolazione	41.686.473,538	19.773.898,162
Numero delle quote in circolazione Classe B	10.828.009,628	7.161.736,548
Numero delle quote in circolazione Classe A	13.302.103,604	12.612.161,614
Numero delle quote in circolazione Classe I	17.556.360,306	
Valore unitario delle quote	5,114	5,158
Valore unitario delle quote Classe B	5,449	5,456
Valore unitario delle quote Classe A	4,984	4,988
Valore unitario delle quote Classe I	5,007	

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	39.222.192,459
Quote emesse Classe B	13.331.750,147
Quote emesse Classe A	5.609.920,364
Quote emesse Classe I	20.280.521,948
Quote rimborsate	17.309.617,083
Quote rimborsate Classe B	9.665.477,067
Quote rimborsate Classe A	4.919.978,374
Quote rimborsate Classe I	2.724.161,642

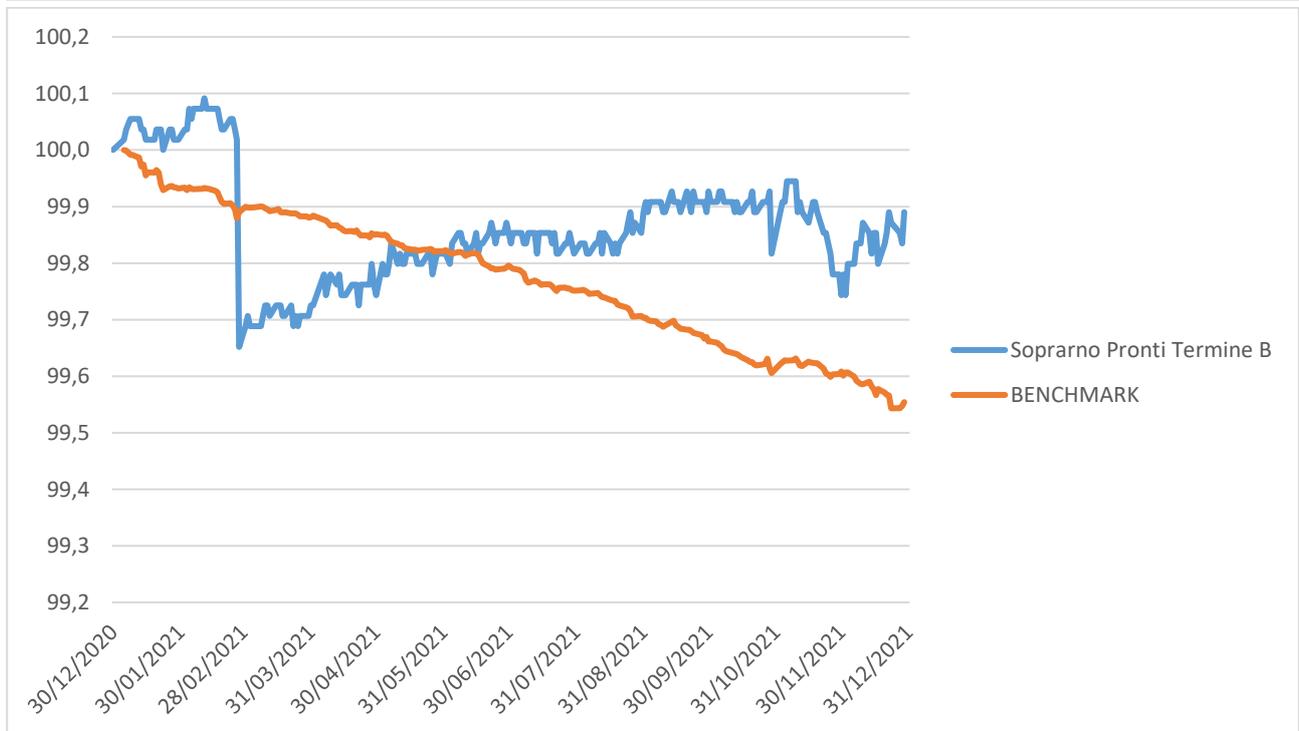
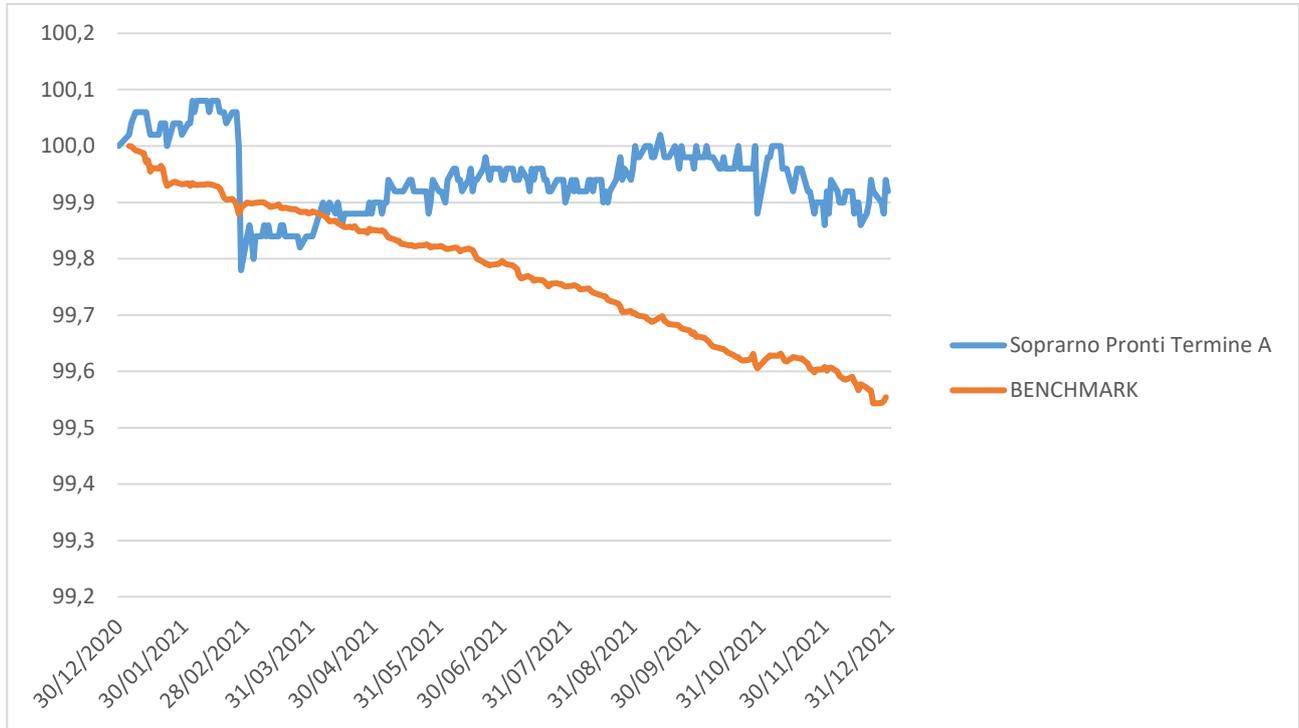
RELAZIONE DI GESTIONE Soprarno Pronti Termine Obbligazionario				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 30/12/2021		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	1.491.261		284.502	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	2.865.193		1.825.481	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	2.865.193		1.825.481	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI	-446.431		-663.890	
A2.1 Titoli di debito	-446.431		-663.890	
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di OICR				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-1.191.250		-721.639	
A3.1 Titoli di debito	-1.191.250		-721.639	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	263.750		-155.450	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		1.491.261		284.502
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	22.494		57.919	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	90.694		146.374	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	90.694		146.374	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-49.006		-43.305	
B2.1 Titoli di debito	-49.006		-43.305	
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-19.194		-45.150	
B3.1 Titoli di debito	-19.194		-45.150	
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		22.494		57.919
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	-737.355		188.055	
C1. RISULTATI REALIZZATI	-737.355		188.055	
C1.1 Su strumenti quotati	-737.355		188.055	
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

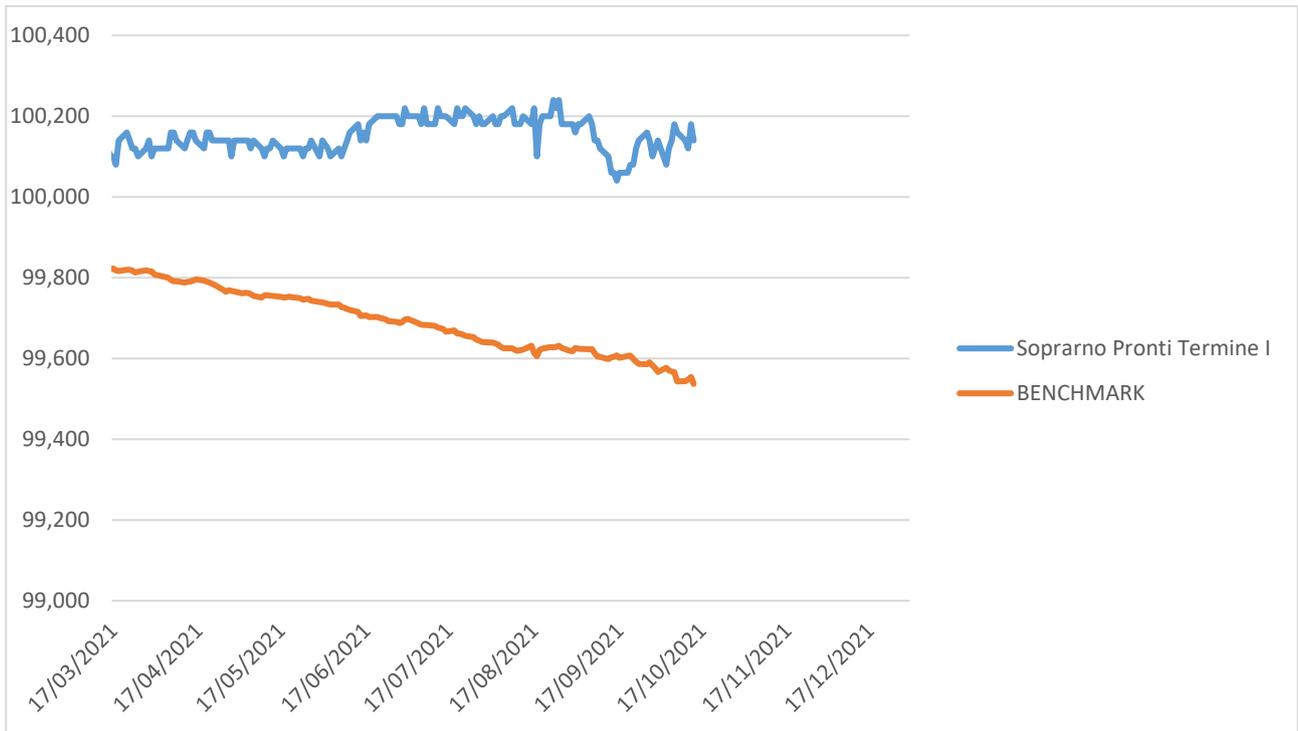
	Relazione al 30/12/2021		Relazione esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	-34.692		-5.691	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-41.224			
E1.1 Risultati realizzati	-27.272			
E1.2 Risultati non realizzati	-13.952			
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	6.532		-5.691	
E3.1 Risultati realizzati	6.532		-5.691	
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		741.708		524.785
G. ONERI FINANZIARI	-32.673		-3.591	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-32.673		-3.591	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		709.035		521.194
H. ONERI DI GESTIONE	-506.877		-311.139	
H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	-335.954		-192.219	
Classe B	-86.251		-41.690	
Classe A	-187.017		-150.530	
Classe I	-62.686			
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-29.638		-21.506	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-65.923		-47.943	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-4.800		-4.001	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-70.562		-45.470	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)				
L. ALTRI RICAVID ONERI			3.660	
L1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE			-6.882	
L2. ALTRI RICAVID			10.542	
L3. ALTRI ONERI				
Risultato della gestione prima delle imposte		202.158		213.714
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
Classe B				
Classe A				
Classe I				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
Classe B				
Classe A				
Classe I				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/perdita dell'esercizio		202.158		213.714
Classe B		76.857		97.336
Classe A		96.870		116.379
Classe I		28.431		

NOTA INTEGRATIVA

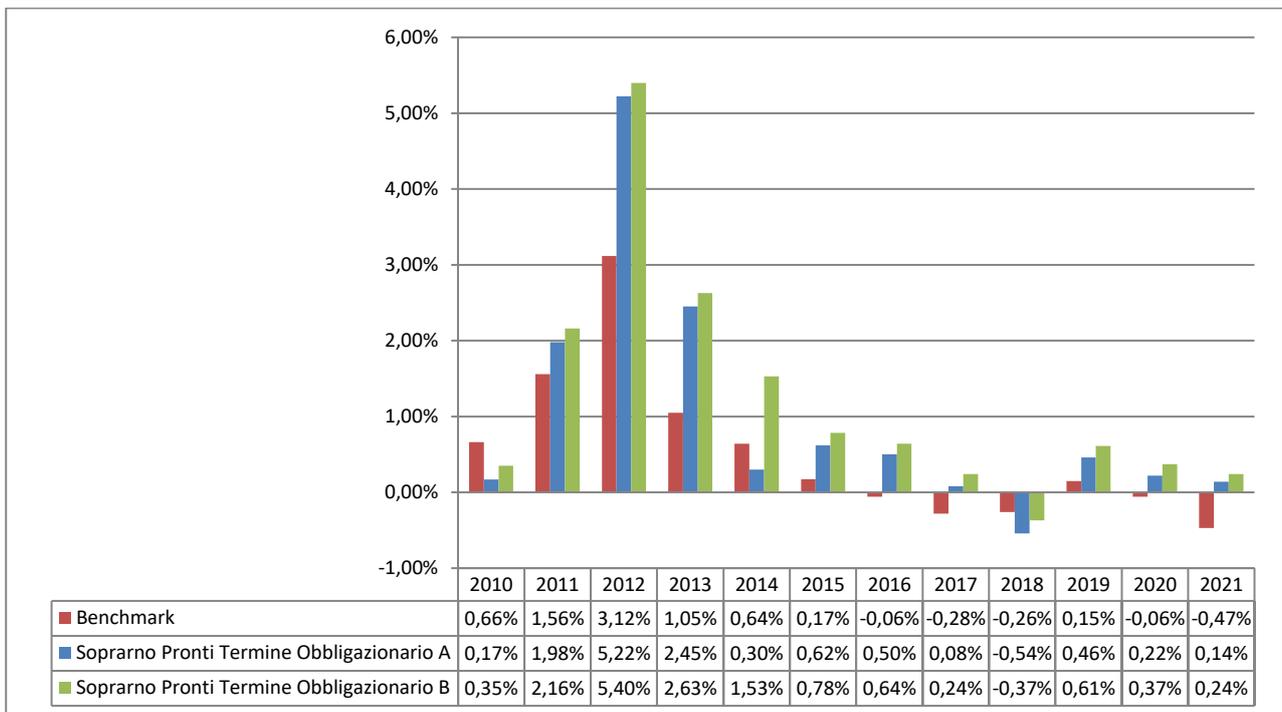
INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

- 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 2019/2021 è pari a 0,27% per la classe A e 0,41% per la classe B. Il relativo *benchmark*, nello stesso periodo di riferimento, ha avuto un rendimento medio annuo composto del -0,13%.

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	4,977	4,992	4,984
B	5,437	5,461	5,449
I	4,998	5,012	5,007

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 ridotta gradualmente la quota di titoli con scadenza inferiore ai 12 mesi (ora circa 43% del NAV).

Nelle fasi di maggiore volatilità sono state colte occasioni di investimento nella parte più lunga della curva delle scadenze (24mesi) per ribilanciare adeguatamente il portafoglio aumentando la maturity complessiva per incrementare il Rendimento complessivo a scadenza.

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 nell'intervallo tra 0.5 e 0.7 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 2022, 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

	Tracking error Volatility (TEV)
2021	0,29%
2020	1,30%
2019	0,49%

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)

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 2021:

- 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 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

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

Sezione II – Le Attività

ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	BTP 0% 30GE2024	13.033.800	6,10%
2	AMC 1,5% 17LG2023	10.023.146	4,69%
3	INVI 1,375% 20LG2022	8.113.833	3,80%
4	CCT 15DC2023 Ind	7.095.566	3,32%
5	AZM 2% 28MZ2022	6.026.340	2,82%
6	UCG 6,95% 31OT22	5.809.045	2,72%
7	Italy 6,875 27ST2023	5.017.715	2,35%
8	BAT 1,125% 16NV2023	4.477.836	2,10%
9	BTP 0,1% 15MG2022	4.297.533	2,01%
10	GAZ 3,125% 17NV2023	4.281.425	2,00%
11	IFIS 2% 24AP2023	4.241.958	1,99%
12	BSAB 1,75% 10MG24	4.097.720	1,92%
13	PEM 1,875% 21AP22	3.812.426	1,79%
14	EES 2,384% 22ST2023	3.731.868	1,75%
15	FCE 1,134% FB22	3.608.136	1,69%
16	BTP 5,5% 01NV2022	3.566.498	1,67%
17	BTP 0,95% 01MZ2023	3.554.775	1,66%
18	SPMI 3,75% 08ST2023	3.414.345	1,60%
19	MB fl 04MZ2022	3.326.342	1,56%
20	FCE Bank 1,615% MG23	3.265.440	1,53%
21	BPSO 2,5% 30MZ2022	3.258.075	1,53%
22	CCT 15DC2022 Ind	3.217.088	1,51%
23	aut 1,625% gn23	3.206.191	1,50%
24	BTPI 0,5% 20AP23/L	3.118.170	1,46%
25	cdp fl 20MZ2022	3.077.999	1,44%
26	FLR 1,75% 21MZ2023	3.045.090	1,43%
27	SPMI 2,75% 05AP2022	3.015.870	1,41%
28	BTP 0,05% 15GE2023	2.813.412	1,32%
29	UCG 5,05% 25AP2022	2.741.040	1,28%
30	BTP 0,25% 20NV2313i	2.715.818	1,27%
31	Tiim 3,625 19GE24	2.705.404	1,27%
32	Cdp 1,5% 20AP23	2.557.775	1,20%
33	BTP 0,95% 15MZ2023	2.539.175	1,19%
34	BTP 1,45% 15ST2022	2.532.250	1,19%
35	Tka 1,875% 06MZ23	2.413.636	1,13%
36	BTPI 1,45% 26NV22	2.365.200	1,11%
37	BPSO 3% 23OT2022	2.330.305	1,09%
38	Turkey 4,125% 11AP23	2.219.448	1,04%
39	SYNN 3,125% 28MZ2022	2.212.899	1,04%
40	BTP 0% 29NV2022	2.207.942	1,03%
41	Mace 5,625% 26LG2023	2.191.061	1,03%
42	PEME fl 24AG2023	2.087.904	0,98%
43	BTPI 0,45% 22MG23	2.081.925	0,97%
44	PeMex 5,125% MZ2023	2.079.320	0,97%
45	BTP 5,5% 01ST2022	2.078.260	0,97%
46	WMMIS 4,625% 08DC2023	1.849.416	0,87%
47	FM 1,514% 17FB2023	1.822.050	0,85%
48	NSAN 1,94% 15ST2023	1.546.470	0,72%
49	BTP 0,3% 15AG2023	1.514.250	0,71%
50	BAMI fl 22GN2022	1.455.199	0,68%
51	Eaj 1,75% FB23	1.420.692	0,67%
52	CDP 0,75% 21NV22	1.413.874	0,66%
53	AMC 2,625% 13FB2024	1.364.688	0,64%
54	CCT 15GN2022 Ind	1.349.648	0,63%
55	BTP 1% 15LG2022	1.312.441	0,61%
56	BPSO 2,5% 08ST2023	1.272.759	0,60%
57	CCT 15LG2023 Ind	1.260.025	0,59%
58	BTP 0,9% 01AG2022	1.208.940	0,57%
59	BTP 4,5% 01MG2023	1.065.450	0,50%
60	ERIC 1,875% 01MZ2024	1.034.560	0,48%
61	CROA 3,875% 30MG2022	1.017.120	0,48%
62	BTP 0,6% 15CN2023	1.014.500	0,48%
63	HAOH 1,75% 14GN222	1.007.220	0,47%
64	CTZ 28ST2022	1.003.350	0,47%
65	BTP 3% 01MZ2022	959.130	0,45%
66	Croatia 5,5% 04AP202	932.336	0,44%
67	MB fl 13AF2022	898.196	0,42%
68	TURK 3,25% 23MZ2023	859.355	0,40%
69	CTZ 30MG2022	802.240	0,39%
70	BTP 2,45% 01OT2023	732.522	0,34%
71	IAG 0,5% 04LG23	677.439	0,32%
72	BTP 0,65% 15OT2023	659.802	0,31%
73	CRSM 3,75% 20ST2022	641.815	0,30%
74	MB ec 30ST2022	618.899	0,29%
75	EZIL 1,125% 18OT2023	609.456	0,29%
76	REN 1% 08MZ2023	605.304	0,28%
77	HOG 3,875% 19MG2023	526.160	0,25%
78	BTP 1,35% 15AP2022	502.605	0,24%
79	FNC 5,25% 21GEI22	502.380	0,24%
80	SYNN 4,441% 24AP2023	455.938	0,21%
81	BTP 1,2% 01AP2022	452.052	0,21%
82	bps0 2,15% 21ge2022	418.924	0,20%
83	MB fl 30OT2022	412.188	0,19%
84	VGP 3,9% 21ST2023	316.692	0,15%
85	TKOF 3% 27NV2023	314.250	0,15%
86	SMGB 3,25% 24FB2024	309.339	0,14%
87	KAZA 1,55% 09NV2023	307.131	0,14%
88	Mtna 1% 19MG2023	303.561	0,14%
89	ICCR 1,5% 11OT2022	303.300	0,14%
90	ADL 1,5% 17AP2022	295.083	0,14%
91	ICCR Float 26ST23	269.094	0,13%
92	BPSO 1,7% 21AP2022	226.161	0,11%
93	ICCR fl 15NV2022	220.432	0,10%
94	TITI 2,5% 19LG2023	204.996	0,10%
95	LHA 1,625% 16NV2023	199.984	0,09%
96	BPSO 2,2% 14AG2022	120.438	0,06%
97	CRSM 4,2% 22LG2023	104.730	0,05%
98	AREV 3,125% 20MZ2023	103.038	0,05%
99	MAXG 3,25% 13ST2023	102.661	0,05%
100	CRSM 3,75% 21MZ2024	78.296	0,04%
101	CRSM 4% 30NV2023	57.725	0,03%
	Tot. Strumenti Finanziari	210.643.287	
	Totale Attività	213.546.956	98,64%

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	81.223.169			307.131
- di altri enti pubblici	8.616.213		3.078.783	4.140.517
- di banche	27.922.355	4.097.720		
- di altri	30.580.413	30.397.164	11.417.606	7.979.650
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	148.342.150	34.494.884	14.496.389	12.427.298
- in percentuale del totale delle attività	69%	16%	7%	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	91.746.644	113.979.127	4.034.949	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	91.746.644	113.979.127	4.034.949	
- in percentuale del totale delle attività	42,96%	53,37%	1,89%	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	80.800.469	43.740.820
- altri	143.234.723	63.213.981
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	224.035.192	106.954.801

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	882.566,09			
- 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	882.566,09			
- in percentuale del totale delle attività	0%			

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri	2.355.208,64	6.273.000,00
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	2.355.208,64	6.273.000,00

II.3 Titoli di debito

Al 30 dicembre 2021 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	93.156.904	100.903.118	
Dollaro USA	7.468.525	7.265.324	
Yen			
Sterlina inglese		1.849.416	
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	354.411		
Altre operazioni - future - opzioni - swap			

Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2021 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

II.5 Depositi bancari

Alla data del 30 dicembre 2021 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 2021 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

II.8 Posizione netta di liquidità

F1. Liquidità disponibile		17.484.859
- EUR	17.433.873	
- CHF		
- GBP	49.614	
- HKD		
- SEK		
- YEN		
- USD	1.372	
- DKK		
- NOK		
- AUD		
- NZD		
- Altre		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		1.983.295
- Proventi da Incassare	65.030	
- c/Val- da Ricevere Vendite	1.918.265	
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-18.669.825
- Oneri da Pagare	-65.038	
- Divise da Consegnare Vendite		
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare	-18.604.787	
TOTALE		798.329

II.9 Altre attività

G1. Ratei attivi		1.733.884
. Interessi su Titoli	1.733.879	
. Interessi su Disp liquide	5	
. Altri		
G2. Risparmio d'imposta		
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedenti		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
G3. Altre		17.045
. 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	17.045	
TOTALE		1.750.929

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 2021 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 30 dicembre 2021 non sono presenti strumenti finanziari derivati passivi

III.5 Debiti verso partecipanti

	Scadenza		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati - Rimborsi da Regolare	03/01/2022	83.047	83.047
M2. Proventi da distribuire - Proventi da Distribuire			
M3. Altri			
Totale			83.047

III.6 Altre passività

N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		252.554
	- Rateo Interessi Passivi c/c	2	
	- Rateo Provvigioni di Gestione	12.373	
	Classe B		
	Classe A	9.621	
	Classe I	2.752	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo	203.105	
	Classe B	86.251	
	Classe A	71.014	
	Classe I	45.840	
	- Rateo Oneri Depositario		
	- Rateo Costo Società di Revisione	23.704	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti	2.844	
	- Rateo Spese Outsourcing		
	- Altri oneri di gestione	10.525	
	- Rateo Contributo Consob		
N2.	Debiti di imposta		
	- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
	Classe B		
	Classe A		
	Classe I		
	- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
	Classe B		
	Classe A		
	Classe I		
N3.	Altre		13.952
	- Commissioni su Operazioni Titoli		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
	- Ratei Minus Vendite Divise Copertura	13.952	
	- Rimborsi da regolare		
	- Incentive Fees		
	- Maturato PcT passivi		
	- Altri debiti verso l'Erario		
	- Altri oneri		
	- Accessori CFD		
	Totale		266.506

Sezione IV Il valore complessivo netto

Quote detenute da Investitori Qualificati				
Denominazione Investitore		N° Quote	Percentuale	
Numero Quote in Circolazione		41.686.473,538		
Classe B		10.828.009,628		
Classe A		13.302.103,604		
Classe I		17.556.360,306		
di cui:				
detenute da Investitori Qualificati		10.568.664,977	25,35%	
Classe B		9.861.941,064		
Classe A		207.324,077		
Classe I		499.399,836		
Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti				
		N° Quote	Percentuale	
Numero Quote in Circolazione		41.686.473,538		
Classe B		10.828.009,628		
Classe A		13.302.103,604		
Classe I		17.556.360,306		
di cui:				
detenute da Soggetti Non Residenti		561.210,465	1,35%	
Classe B		66.345,908		
Classe A		155.333,911		
Classe I		339.530,646		
Variazione del patrimonio netto				
		Anno 2021 (ultimo esercizio)	Anno 2020 (penultimo esercizio)	Anno 2019 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo		101.986.986	116.973.674	75.451.009
Incrementi:	a) sottoscrizioni:			
	- sottoscrizioni singole	200.381.235	30.157.198	73.382.209
	- piani di accumulo	317.578	205.721	237.278
	- switch in entrata	1.417.536	374.355	1.665.683
	b) risultato positivo della gestione	202.159	213.716	431.809
Decrementi:	a) rimborsi:			
	- riscatti	-89.169.187	-44.178.433	-34.042.254
	- piani di rimborso	-278.467		
	- switch in uscita	-1.660.439	-1.172.987	-152.060
	b) proventi distribuiti		-586.258	
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		213.197.401	101.986.986	116.973.674

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	7.550.560	4%
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	14.764.315	7%
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 2021, 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	194.060.022		2.570.235	196.630.256		338.984	338.984
Dollaro USA	14.733.849		282.208	15.016.057			
Sterlina Inglese	1.849.416		54.609	1.904.026		13.952	13.952
Franco Svizzero							
Dollaro HK							
Corona Svedese							
Yen							
Corona Danese							
Corona Norvegese							
Zloty Polacco							
Altre divise			0	0		0	0
Totale	210.643.287		2.903.668	213.546.955		349.553	349.553

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	-446.431	44.169	-1.191.250	648.415
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR - OICVM - FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito	-49.006		-19.194	
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			-473.605	
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 2021 non sono presenti investimenti in depositi bancari.

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2021 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	-27.272	-13.952
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'	6.532	

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

G1- INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti	-32.672	-32.672
G2- ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine e prestito titoli		
Totale		-32.672

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	133	0,09%	0	0		0,00%		
Provvigioni di base	133	0,09%				0,00%		
2) Costo per il calcolo del valore della Quota	30							
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%				0,00%		
4) Compenso del depositario	66	0,04%				0,00%		
5) Spese di revisione del fondo	23	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	5	0,00%				0,00%		
8) Altri oneri gravanti sul fondo (specificare)	47	0,03%	0	0	0	0,00%	0	0
Contributo Consob	2	0,00%						
Oneri bancari diversi	2	0,00%						
Ftt Italia	1	0,00%						
Spese C/Parte	43	0,03%						
Costo outsourcing	0	0,00%						
9) Commissioni di collocamento	0							
COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)	304		0	0		0,00%	0	0
10) Provvigioni d'incentivo	203	0,14%				0,00%		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: -su titoli azionari	-0	0	0,00%	0	0	0	0,00%	0
-su titoli di debito	0		0,00%		0		0,00%	
-su OICR	-0		0,00%		0		0,00%	
-su derivati	0		0,00%		0		0,00%	
-su altri (specificare)	-0		0,00%		0		0,00%	
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	33							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%				0,00%		
TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	539	0,36%			0	0,00%		
Valore complessivo netto medio di periodo	148.702							

(*) 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 2021 sono maturate commissioni di *performance* pari ad Euro 71.074 per la classe A; Euro 86.251 per la classe B ed Euro 45.840 per la classe I.

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 2021:

Descrizione	Remunerazione Fissa	Remunerazione Variabile	N. Beneficiari
Personale SGR	1.287.015,85	891.843,00	15
Personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM	526.085,14	778.541,67	4
Personale Rilevante	788.461,82	830.076,94	10
<i>Membri CdA</i>	<i>121.816,00</i>		<i>7</i>
<i>Primi riporti e Gestori</i>	<i>540.276,11</i>	<i>813.309,54</i>	<i>3</i>
<i>Personale delle funzioni di controllo</i>	<i>126.369,72</i>	<i>16.767,40</i>	<i>2</i>

La proporzione della remunerazione complessiva lorda attribuita al Fondo è pari al 21,81%, 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 29 aprile 2021 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

Al 30 Dicembre 2021 non sono presenti altri ricavi ed oneri.

Parte D ALTRE INFORMAZIONI

Operazioni a Termine e di Copertura di Rischi del Portafoglio che hanno avuto efficacia nell'anno 2021

Segno	Divisa	Ammontare Operazioni	n. operazioni
V	GBP	4.830.000	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	GBP	1.610.000	1	103,44%

Oneri di intermediazione

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione	25.763		9.828	7.041	

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 31%.

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 2021 tali valori sono, rispettivamente, 1,0349 e 0,9895.

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 2021**

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.

28 marzo 2022



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 2021, 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 2021 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 Cosenza Firenze Genova
Lecce Milano Napoli Novara
Padova Palermo Parma Perugia
Pesara Roma Torino Treviso
Trieste Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 10.415.500,00 i.v.
Registro Imprese Milano Monza Brianza Lodi
a Codice Fiscale N. 00706600159
R.F.A. Milano N. 512967
Partita IVA 03706600159
VAT number IT00706600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI ITALIA



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Pronti Termine Obbligazionario"
Relazione della società di revisione
30 dicembre 2021

veritiera e corretta in conformità ai Provvedimenti che ne disciplinano 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 2021

- 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 2021, 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 2021 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 2021 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Pronti Termine Obbligazionario"
Relazione della società di revisione
30 dicembre 2021

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, 28 marzo 2022

KPMG S.p.A.



Maurizio Cicioni
Socio

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE
AL 30 DICEMBRE 2021
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%”.

La fusione per incorporazione ha riguardato le quote di classe A del Fondo Soprarno Reddito & Crescita che sono confluite nelle quote di classe A del Fondo Soprarno Target 4% Flessibile e le quote di classe B e C del Fondo Soprarno Reddito & Crescita che sono confluite nelle quote di classe B del Fondo Soprarno Target 4% Flessibile.

Il Fondo 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. È 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 2021 ha mantenuto un’esposizione azionaria netta compresa non superiore al 15%.

Nella selezione delle obbligazioni corporate (incluse le obbligazioni convertibili), che rappresentano circa il 70% 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 ed 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 6%, livello inferiore all’anno precedente; il delta medio delle obbligazioni convertibili si mantiene su livelli residuali.

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

Sono state attuate 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, Credit Agricole, Banca Popolare Friuladria, Creval, 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 2021 le sottoscrizioni sono ammontate a 13.418.573 Euro, il risultato positivo di gestione a 1.238.123 Euro, i rimborsi a 12.716.749 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 39.334.478 Euro.

In relazione agli eventi che hanno coinvolto Russia ed Ucraina si segnala che sul Fondo sono presenti titoli emessi da Gaz Capital, emittente di diritto lussemburghese, appartenente al gruppo Gazprom. Tali titoli sono denominati in Euro e, al 31 dicembre 2021, rappresentano lo 0,54% del Totale Attività del Fondo.

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 2021 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2021. 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, 28 febbraio 2022

Il Consiglio di Amministrazione

RELAZIONE DI GESTIONE				
Soprarno Reddito & Crescita 4%				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2021		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	36.103.190	91,69%	33.050.205	88,24%
A1. Titoli di debito	28.407.425	72,15%	25.631.515	68,43%
A1.1 titoli di Stato	3.345.073	8,50%	1.018.512	2,72%
A1.2 altri	25.062.352	63,65%	24.613.003	65,71%
A2. Titoli di capitale	7.695.765	19,54%	7.418.690	19,81%
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	1.793.188	4,55%	2.214.559	5,91%
B1. Titoli di debito	1.793.188	4,55%	2.214.559	5,91%
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	146.376	0,37%	153.677	0,41%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	146.376	0,37%	153.677	0,41%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	991.963	2,52%	1.753.767	4,68%
F1. Liquidità disponibile	790.433	2,01%	1.744.649	4,66%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	206.773	0,53%	18.540	0,05%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-5.243	-0,01%	-9.422	-0,03%
G. ALTRE ATTIVITA'	340.000	0,86%	282.294	0,75%
G1. Ratei attivi	335.750	0,85%	282.294	0,75%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	4.250	0,01%		
TOTALE ATTIVITA'	39.374.717	100,00%	37.454.502	100,00%

PASSIVITA' ENETTO	Situazione al 30/12/2021	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	6.128	21.106
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	6.128	21.106
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	34.110	38.865
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	34.110	38.865
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	40.238	59.971
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	39.334.478	37.394.531
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A	4.936.690	7.114.638
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B	34.397.788	30.279.894
Numero delle quote in circolazione	7.890.404,852	7.685.361,144
Numero delle quote in circolazione Classe A	1.048.822,076	1.537.586,098
Numero delle quote in circolazione Classe B	6.841.582,776	6.147.775,046
Valore unitario delle quote	4,985	4,866
Valore unitario delle quote Classe A	4,707	4,627
Valore unitario delle quote Classe B	5,028	4,925

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	2.694.098,176
Quote emesse Classe A	98.719,424
Quote emesse Classe B	2.595.378,752
Quote rimborsate	2.489.054,468
Quote rimborsate Classe A	587.483,446
Quote rimborsate Classe B	1.901.571,022

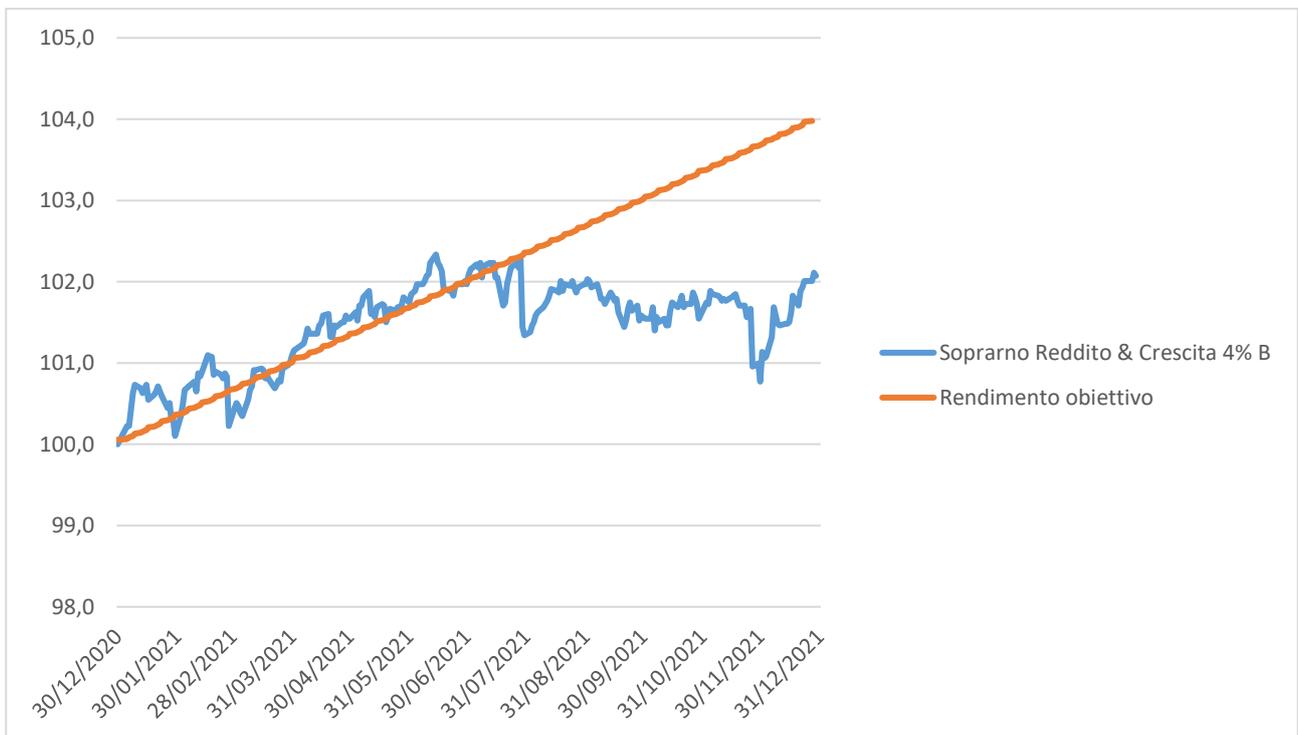
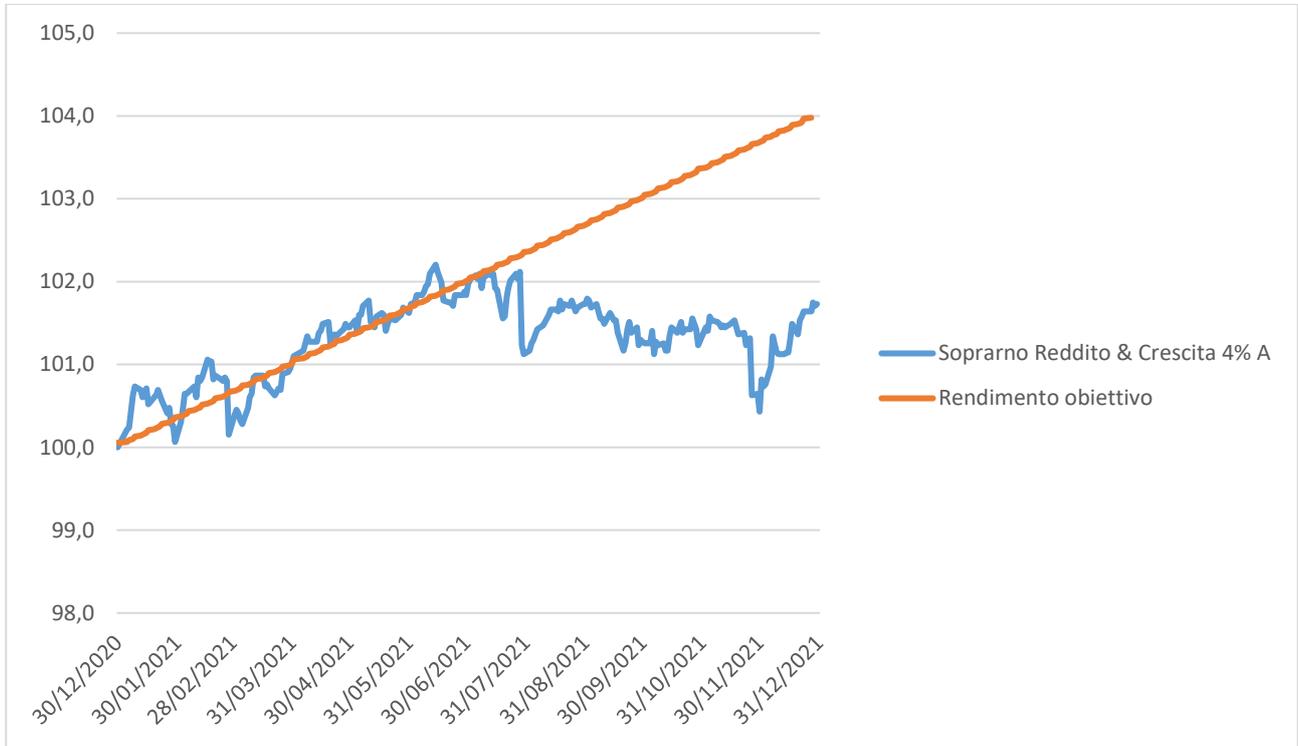
RELAZIONE DI GESTIONE Soprarno Reddito & Crescita 4%				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 30/12/2021		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	1.502.480		314.859	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	948.365		887.035	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	674.921		668.428	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	273.444		218.607	
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI	17.381		-746.025	
A2.1 Titoli di debito	3.375		-421.651	
A2.2 Titoli di capitale	14.006		-324.374	
A2.3 Parti di OICR				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	1.093.774		-69.570	
A3.1 Titoli di debito	264.911		36.456	
A3.2 Titoli di capitale	828.863		-106.026	
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-557.040		243.419	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		1.502.480		314.859
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	45.241		44.620	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	54.447		64.622	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	54.447		64.622	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-7.578		-13.184	
B2.1 Titoli di debito	-7.578		-13.184	
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-1.628		-6.818	
B3.1 Titoli di debito	-1.628		-6.818	
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		45.241		44.620
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA				
C1. RISULTATI REALIZZATI				
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 30/12/2021		Relazione esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	11.577		-1.889	
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'	11.577		-1.889	
E3.1 Risultati realizzati	11.577		-1.889	
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		1.559.298		340.737
G. ONERI FINANZIARI	-12.247		-9.242	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-12.247		-9.242	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		1.547.051		331.495
H. ONERI DI GESTIONE	-311.195		-322.038	
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SCR				
Classe A	-248.330		-255.844	
Classe B	-52.693		-75.555	
	-195.637		-180.290	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-7.695		-7.685	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-17.143		-17.167	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-4.800		-4.001	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-33.227		-37.341	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)				
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	2.266		10.629	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE			14	
I2. ALTRI RICAVI	2.266,06		9.500	
I3. ALTRI ONERI			1.115	
Risultato della gestione prima delle imposte		1.238.122		20.086
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		1.238.122		20.086
Classe A		186.618		-89.763
Classe B		1.051.506		109.847

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 2019/2021 è pari a 2,89% per la classe A e 3,20% 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	4,630	4,729	4,707
B	4,930	5,040	5,028

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 5% di liquidità, 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 utilizzano, per la componente corporate e convertibili in portafoglio, 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 leggermente superiore al 80% del NAV. Nel corso dell'anno sono state preferite emissioni corporate (principalmente bancarie) che avessero rendimenti non negativi. Sono stati selettivamente acquistati titoli corporate di società appartenenti a diversi settori merceologici. Si mantiene una preferenza per titoli corporate su emittenti societari italiani, principalmente finanziari, mantenendo una particolare attenzione alla qualità dell'emittente, soprattutto nel segmento degli high yields.

In attesa di una normalizzazione dei tassi e di un eventuale rialzo dei tassi a lungo termine dovuta alla ripresa del ciclo economico globale, rimaniamo molto cauti in termini di duration. L'allargamento dei rendimenti su titoli emessi da aziende italiane può generare interessanti opportunità di investimento soprattutto nei primi mesi dell'anno in aziende di buona qualità e con attività diversificate geograficamente. Riteniamo che ci sia valore in alcuni emittenti italiani a basso rating ma che nel complesso i tassi di mercato a lungo termine siano destinati gradualmente a salire nel corso dei prossimi anni. Per questo il Fondo ha mantenuto e manterrà anche nel corso del 2022 un livello di Duration complessiva "moderato".

Il Fondo ha mantenuto mediamente una esposizione netta azionaria vicina al 13%. Il Fondo ha privilegiato una politica di asset allocation abbastanza equilibrata, con una moderata preferenza per i settori più innovativi e per quelli difensivi e meno esposti all'andamento del ciclo economico, in particolare nella prima parte dell'anno. Nel corso dell'anno sono stati privilegiati i settori tradizionali, esposti alla ripresa del quadro economico.

Nel corso del 2021 i mercati azionari globali hanno registrato risultati molto positivi, trainati da una ripresa degli utili aziendali vigorosa soprattutto nella seconda parte dell'anno, grazie alla crescita della domanda globale, delle politiche monetarie e fiscali espansive e da un progressivo attenuarsi degli effetti negativi della pandemia da Covid-19.

Pur in presenza di nuove varianti, di restrizioni a livello regionale e da incertezze sulla completa uscita dalla fase di emergenza sanitaria, tutte le aree geografiche sono riuscite comunque a registrare una robusta ripresa economica, ad eccezione dei settori più legati al turismo e alla mobilità delle persone. Gli effetti negativi

dovuti alle inefficienze registrate nelle catene produttive hanno pesato sulla performance dei settori industriali, che è rimasta comunque positiva.

L'aumento dei prezzi delle materie prime e dei trasporti, la carenza di semilavorati, la difficoltà a reperire personale specializzato, sono alcuni degli elementi che hanno innescato una forte ripresa dei prezzi alla produzione e al consumo che potrebbero pesare significativamente sulle prospettive di crescita dell'anno in corso, anche per le ripercussioni sulle politiche monetarie estremamente accomodanti delle banche centrali.

Il tema dei tassi d'interesse e dell'inflazione sarà centrale nelle scelte di asset allocation per il 2022.

In Europa la performance positiva dei mercati azionari è stata trainata nella prima parte dell'anno dai settori che avevano beneficiato del quadro economico incerto del 2020. Nel corso dell'anno, con il successo delle campagne vaccinali e l'evidenza di una crescita più robusta e diffusa, abbiamo assistito a una rotazione settoriale che ha sostenuto la ripresa del settore finanziario e delle materie prime (principalmente energetiche) mentre le prese di beneficio hanno pesato su molti titoli tecnologici, sulle aziende operanti nel settore delle energie rinnovabili e sulle aziende di piccole e medie dimensioni presenti in settori innovativi come le tecnologie medicali, la chimica e l'industria. Anche alcune aziende vincenti nel settore dei consumi discrezionali hanno ottenuto performance deludenti.

L'inizio di una fase di rialzo dell'inflazione più duratura con conseguente rialzo dei tassi su livelli superiori a quelli attesi, potrebbe innescare una rotazione settoriale ancora più significativa e incidere soprattutto sull'andamento del mercato obbligazionario, dove i rendimenti a scadenza rimangono estremamente bassi.

Nel corso dell'ultima parte dell'anno la variante Omicron ha creato incertezze sulla continuazione della ripresa, che dovrebbe consolidarsi nel corso della prima parte del 2022, una volta esauritasi l'ondata di contagi, con effetti positivi su alcuni settori fortemente penalizzati dalla pandemia.

Negli USA la performance del mercato azionario è stata ancor più significativa di quella registrata in Europa. È importante rilevare anche nel mercato americano, nella seconda parte dell'anno i titoli tecnologici di minore capitalizzazione e in generale le small cap (che di loro natura sono più cicliche) hanno ottenuto performance molto deludenti e significativamente inferiori all'indice generale, sostenuto principalmente dalla forza di alcune megacap (Tesla, Google, Microsoft, Nvidia).

In tale contesto il maggiore contributo positivo alla performance azionaria è giunto pertanto dalla selezione di alcuni titoli appartenenti al settore tecnologico ed industriale, oltre che dai titoli del settore farmaceutico e delle banche. I settori industriali globali, esposti alle tensioni dal lato dell'offerta, hanno registrato risultati inferiori alle attese. L'aumento dei costi (energetici, del lavoro, dei semilavorati, della logistica) pesano sulle prospettive di generazione di marginalità superiori a quelle attuali.

A seguito delle aspettative su una graduale riduzione delle azioni di politica monetaria introdotte dalle banche centrali, nel corso dell'anno i tassi hanno cominciato gradualmente a risalire, soprattutto in USA dove i dati di inflazione sono risultati molto superiori alle attese e hanno raggiunto i livelli più elevati a fine anno. Ci si attende pertanto sia la fine degli acquisti di titoli obbligazionari che un progressivo rialzo dei tassi d'interesse. In Europa la situazione appare ancora incerta, pur in presenza di dinamiche inflattive più robuste

e tensioni geopolitiche che incidono sui prezzi delle materie prime energetiche. Il tasso a 10 anni americano nel 2021 è passato dall'1% all'1.50%, mentre in Europa il Bund Tedesco ha chiuso su livelli ancora negativi ma prossimi alla parità.

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. L'esposizione ai titoli di stato, a causa dei rendimenti negativi sulle scadenze brevi, si è assestata su livelli inferiori agli anni precedenti, preferendo incrementare la componente corporate e quella azionaria. All'interno del portafoglio obbligazionario si mantiene una significativa esposizione ai titoli indicizzati all'inflazione e ai CCT. Si mantiene una attenta selezione delle emissioni meno liquide che possono dare rendimenti superiori a quelli di mercato, ma in questo caso si privilegiano le scadenze inferiori ai 24 mesi. La componente di titoli obbligazionari con rating inferiore all'investment grade si è mantenuta nei limiti stabiliti.

Le mutate prospettive descritte sui tassi d'interesse hanno innescato una significativa rotazione settoriale che ha penalizzato i settori che hanno trainato i mercati negli ultimi anni, favorendo settori tradizionali fortemente penalizzati dagli investitori. A nostro avviso la rotazione settoriale potrebbe proseguire per alcuni mesi, poiché molti investitori sono fortemente sbilanciati su alcuni settori o tematiche che hanno ottenuto rendimenti elevati sull'attuale ciclo economico.

L'esposizione azionaria "long" anche nel corso del 2022 si manterrà a livelli prossimi al 20% del patrimonio del Fondo. Riteniamo che le prospettive favorevoli per i mercati azionari rispetto ai mercati obbligazionari sostengano anche per il 2022 tale decisione, privilegiando una selezione di aziende di grandi dimensioni e una esposizione settoriale diversificata.

Nel corso del 2022 la Duration del portafoglio obbligazionario si manterrà su livelli "contenuti".

In base alle esigenze di efficienza nella gestione del portafoglio si implementeranno posizioni di ulteriore 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 nuova politica di investimento del Fondo prevede il mantenimento dell'esposizione al rischio di cambio, si utilizzeranno tecniche di copertura finalizzate a una efficiente gestione del portafoglio.

Nell'esercizio 2021 il risultato di gestione positivo e superiore all'obiettivo di riferimento deriva principalmente da una allocazione settoriale che ha privilegiato l'investimento in settori più tradizionali e dal sottopeso sui mercati nordici e sulle aziende esposte ai settori più innovativi, in particolare nel secondo semestre. 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 americani espresse in dollari) non ha contribuito in modo significativo alla performance.

Le scelte gestionali hanno privilegiato:

- per la componente azionaria, in tutte le aree geografiche di riferimento, titoli azionari di settori difensivi e ciclici tradizionali, con particolare esposizione al settore finanziario, farmaceutico e dei consumi non discrezionali;

- per la componente obbligazionaria, mantenendo una duration moderata, sono state selezionate emissioni corporate di emittenti sia italiani che esteri, 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.

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
I Sem. 2021	0,045 Euro
II Sem. 2021	0,020 Euro

(valori espressi in Euro)

Il Consiglio di amministrazione in data 28 Febbraio 2021 ha deliberato di distribuire il provento maturato sul Fondo Soprarno Reddito & Crescita 4% per un importo totale di 156.721 Euro ponendolo in pagamento in data 07 marzo 2022. Le quote a decorrere dal valore quota del 28 Febbraio 2022 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 2021:

- 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.

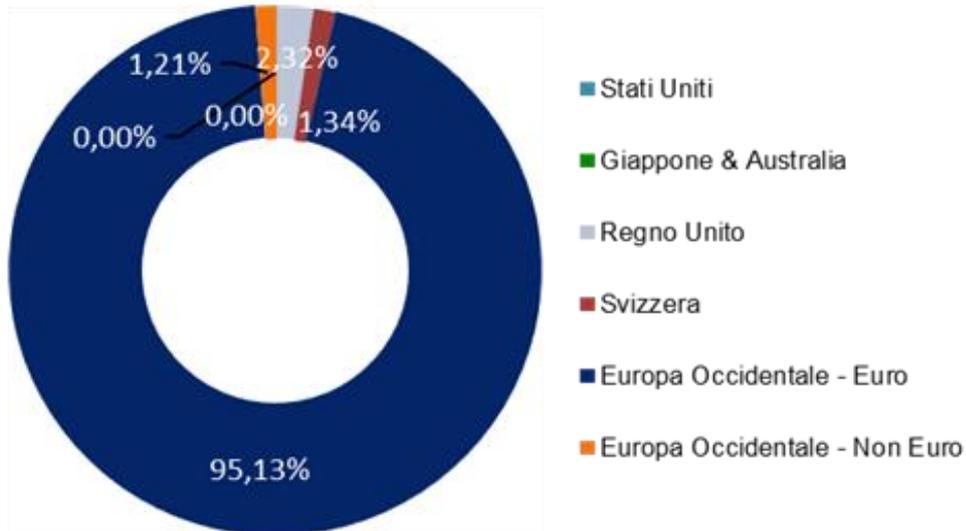
Compravendita di divisa a termine

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.

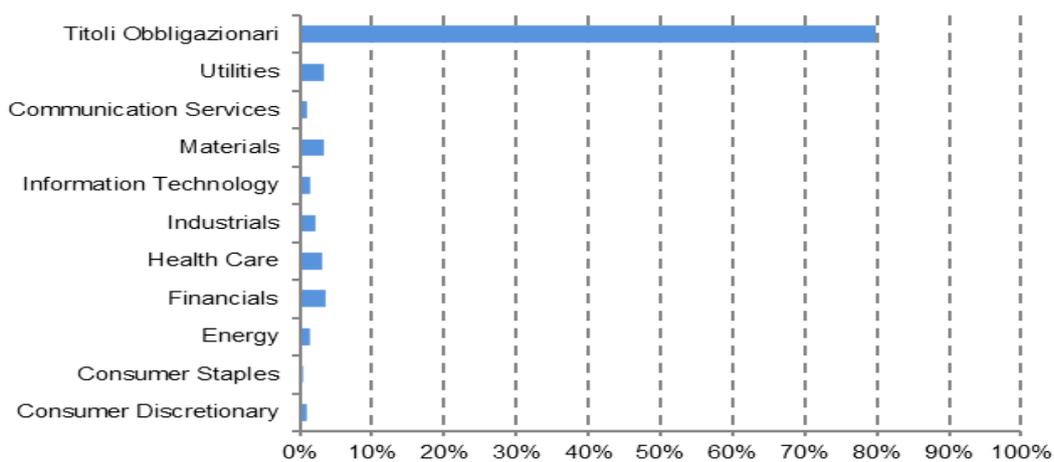
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

Sezione II Le attività

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti



Settori economici di impiego delle risorse del Fondo



Sezione II – Le Attività

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	CCT 15GE2025 Ind	2.617.500	6,65%
2	CDP FI 09MZ23	807.976	2,05%
3	BTPI 0,5% 20AP23UL	727.573	1,85%
4	NOKI 2,375% 15MG2025	631.398	1,60%
5	IFIS 2% 24AP2023	605.994	1,54%
6	NEO 3,375% Cv Perp	585.750	1,49%
7	IPG 5,875% 15DC2025	546.125	1,39%
8	AMC 2,625% 13FB2024	524.880	1,33%
9	MCC 1,5% 24OT24	510.725	1,30%
10	Tka 1,875% 06MZ23	507.920	1,29%
11	CDPR 1,875% 29MG2022	504.130	1,28%
12	MDM 0,125% 06DC2023	481.140	1,22%
13	Exp 2,5% 03GN2022	451.800	1,15%
14	Uni 3% MZ25	431.336	1,10%
15	IHG 2,125% 15MG2027	424.296	1,08%
16	TKOF 3% 27NV2023	419.000	1,06%
17	TKAG 2,875% 22FB24	411.872	1,05%
18	PEME 3,75% 21FB2024	411.228	1,04%
19	HSBC Bank perp NC21	409.966	1,04%
20	aut 1,625% gn23	406.104	1,03%
21	FLR 1,75% 21MZ2025	406.012	1,03%
22	LUF2 2,875% 11FB2025	402.256	1,02%
23	HMSO 1,75% 03GN2027	393.872	1,00%
24	CLN 1,25% 15GE2029	382.300	0,97%
25	ELIS ZC 06OT2023	377.400	0,96%
26	VTTT 5,75% 11LG28	351.201	0,89%
27	UNI 3,5% 28NV2027	337.773	0,86%
28	Areev 4,875% 23ST2024	333.099	0,85%
29	SYNN 3,375% 16AP2026	327.909	0,83%
30	RWE AG (DE)	321.480	0,82%
31	BULE 3,5% 28GN2025	318.219	0,81%
32	AMS 6% 31LG2025	317.943	0,81%
33	LBWW 2,2% 09MG2029	314.490	0,80%
34	SIAS 1,625% 08FB2028	306.285	0,78%
35	BPM 4,375% 21ST2027	305.958	0,78%
36	ANIMIM 1,75% 23OT26	305.901	0,78%
37	GYC fl Perp NC23	305.532	0,78%
38	ZFF 1,25% 23OT23	302.967	0,77%
39	BPPE 1% 20OT2026	301.107	0,76%
40	cdp FI 20MZ2022	300.195	0,76%
41	UNI fl 05OT2022	297.261	0,75%
42	Rio Tinto Plc	291.940	0,74%
43	GYC 1,5% Perp NC2026	291.795	0,74%
44	Zurich Insurance Gr	289.781	0,74%
45	Merck KGaA	283.750	0,72%
46	Kering (PPR SA)	283.120	0,72%
47	Sanofi SA (FP)	267.390	0,68%
48	GNFT 3,5% 16OT2022	263.060	0,67%
49	Ubi 1,75% 12AP23	255.630	0,65%
50	BNP perp fl NC21	250.416	0,64%
51	BNP Paribas FP	242.680	0,62%
52	Veolia Environment	241.242	0,61%
53	HIA 1,5% 24GE2024	236.672	0,60%
54	ORA 5% Perp NC26	235.068	0,60%
55	Novartis AG-Reg	232.404	0,59%
56	ETH 5% 14GE2026	231.822	0,59%
57	BPSO 2,5% 30MZ2022	230.856	0,59%
58	Siemens AG-Reg (DE)	229.020	0,58%
59	VW fl Perp NC28	227.334	0,58%
60	Catt 4,25% 14DC2047	227.280	0,58%
61	CCAM FI Perp NC24	226.772	0,58%
62	CCL 10,125% 01FB2026	226.700	0,58%
63	Deutsche Post AG-Reg	226.160	0,57%
64	FCA 3,875% 05GE2026	225.492	0,57%
65	VW 4,625% perp NC26	224.102	0,57%
66	Sampo OYJ-A	220.300	0,56%
67	The Navigator Co	218.920	0,56%
68	FBK 5,875% NC24	218.066	0,55%
69	USA 3,875% 01MZ28	216.840	0,55%
70	TERE 7,5% 30OT2025	215.076	0,55%
71	ALTR 2,2% 15GN2027	213.088	0,54%
72	LKQ Ita B 3,875% AP24	212.910	0,54%
73	ENEL SpA	211.380	0,54%
74	DB 2,75% 17FB2025	210.544	0,53%
75	Sant 4,75% NC25	207.430	0,53%
76	GAZ 2,5% 21MZ2026	206.848	0,53%
77	RCI 1,625% AP25	206.822	0,53%
78	ATLI 1,75% 01FB2027	206.034	0,52%
79	ISS 1,5% 31AG2027	206.020	0,52%
80	NEPS 1,75% 23NV2024	205.592	0,52%
81	IGD 2,125% 28NV24	203.630	0,52%
82	TERE 4,125% 16GN2023	203.392	0,52%
83	RYAI 1,125% 15AG2023	203.286	0,52%
84	IVS 3% 18OT26	202.866	0,52%
85	FM 1,514% 17FB2023	202.450	0,51%
86	FARM 2% 29GN2022	201.676	0,51%
87	BSAB 1,125% 27MZ2025	201.386	0,51%
88	SPMI 2,75% 05AP2022	201.058	0,51%
89	Amp 1,125% 13FB2027	200.712	0,51%
90	CC 0,25% 02MZ22 CV	200.652	0,51%
91	UniCredit 4,375% GE27	200.186	0,51%
92	ENG 4,5% 04MG2024	199.222	0,51%
93	FMC fl 15NV2023	198.804	0,50%
94	Arceomital	198.485	0,50%
95	BP Plc	198.380	0,50%
96	ANIM 1,5% 22AP2028	197.862	0,50%
97	Vonovia Se	196.425	0,50%
98	Sum2% 31GE2025	196.350	0,50%
99	VGP NV 1,5% 08AP202	195.958	0,50%
100	CEP 0,75% 12FB2028	195.184	0,50%
	Tot. Strumenti Finanziari	37.896.378	
	Totale Attività	39.374.717	96,25%

II.1 Strumenti finanziari quotati
Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per paese di residenza dell'emittente.

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	3.345.073			
- di altri enti pubblici				
- di banche	2.680.672	1.903.850		
- di altri	5.820.857	12.400.188	1.649.207	607.578
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	526.870	6.557.970	522.185	
- con voto limitato				
- altri		88.740		
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	12.373.472	20.950.749	2.171.392	607.578
- in percentuale del totale delle attività	31%	53%	6%	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	5.263.676	28.663.913	937.723	1.237.879
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	5.263.676	28.663.913	937.723	1.237.879
- in percentuale del totale delle attività	13,37%	72,80%	2,38%	3,14%

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	2.634.250	308.400
- altri	7.453.833	7.569.474
Titoli di capitale	2.025.258	2.591.053
Parti di OICR		
Totale	12.113.341	10.468.926

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	1.024.079			
- di altri	769.109			
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA Aperti Retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	1.793.188			
- in percentuale del totale delle attività	5%			

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri	547.250,00	662.000,00
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	547.250,00	662.000,00

II.3 Titoli di debito

Al 30 dicembre 2021 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	9.540.215	13.333.705	6.489.259
Dollaro USA	660.381		177.053
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	146.376		
Altre operazioni - future - opzioni - swap			

Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2021 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

II.5 Depositi bancari

Al 30 dicembre 2021 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 2021 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

II.8 Posizione netta di liquidità

F1. Liquidità disponibile		790.433
- EUR	759.527	
- CHF	4.022	
- GBP	10.948	
- HKD		
- SEK	2.490	
- YEN	8	
- USD	3.296	
- DKK	9.082	
- NOK	1.059	
- AUD		
- NZD		
- Altre		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		206.773
- Proventi da Incassare	5.229	
- c/Val- da Ricevere Vendite		
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere	201.544	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-5.243
- Oneri da Pagare	-5.243	
- Divise da Consegnare Vendite		
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare		
TOTALE		991.962

II.9 Altre attività

G1. Ratei attivi		335.750
. Interessi su Titoli	335.719	
. Interessi su Disp liquide	31	
. Altri		
G2. Risparmio d'imposta		
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedenti		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
G3. Altre		4.250
. 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	4.250	
TOTALE		340.000

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 2021 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2021 non sono in essere strumenti finanziari derivati.

III.5 Debiti verso partecipanti

	Scadenza		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati			6.128
- Rimborsi da Regolare	31/12/2021	5.051	
	03/01/2022	1.077	
M2. Proventi da distribuire			
- Proventi da Distribuire			
M3. Altri			
Totale			6.128

III.6 Altre passività

N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		34.110
	- Rateo Interessi Passivi c/c	53	
	- Rateo Provvigioni di Gestione	20.062	
	Classe A	3.607	
	Classe B	16.455	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo		
	Classe A		
	Classe B		
	- Rateo Oneri Depositario		
	- Rateo Costo Società di Revisione	8.678	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti	2.897	
	- Rateo Spese Outsourcing		
	- Altri oneri di gestione	2.420	
	- 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		34.110

Sezione IV Il valore complessivo netto

Quote detenute da Investitori Qualificati				
Denominazione Investitore		N° Quote	Percentuale	
Numero Quote in Circolazione		7.890.404,852		
Classe A		1.048.822,076		
Classe B		6.841.582,776		
di cui:				
detenute da Investitori Qualificati		6.429.743,823	81,49%	
Classe A		91.438,771		
Classe B		6.338.305,052		
Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti				
		N° Quote	Percentuale	
Numero Quote in Circolazione		7.890.404,852		
Classe A		1.048.822,076		
Classe B		6.841.582,776		
di cui:				
detenute da Soggetti Non Residenti				
Classe A				
Classe B				
Variazione del patrimonio netto				
		Anno 2021 (ultimo esercizio)	Anno 2020 (penultimo esercizio)	Anno 2019 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo		37.394.531	40.159.886	6.663.245
Incrementi:				
a) sottoscrizioni:				
- sottoscrizioni singole		13.369.955	9.014.604	6.087.713
- piani di accumulo		38.652	68.321	20.551
- switch in entrata		9.966	331.669	30.239.558
b) risultato positivo della gestione		1.238.123	20.084	1.001.506
Decrementi:				
a) rimborsi:				
- riscatti		-11.614.385	-11.098.227	-3.042.682
- piani di rimborso				
- switch in uscita		-606.390	-767.765	-695.197
b) proventi distribuiti		-495.973,87	-334.041	-114.808
c) risultato negativo della gestione				
Patrimonio netto a fine periodo		39.334.478	37.394.531	40.159.886

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	2.687.905	7%
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 2021, 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	35.163.298		1.440.408	36.603.707		40.577	40.577
Dollaro USA	837.434		10.254	847.688		29	29
Sterlina Inglese	904.081		11.398	915.479		17	17
Franco Svizzero	522.185		4.022	526.206			
Dollaro HK							
Corona Svedese	279.523		2.490	282.013			
Yen			8	8			
Corona Danese	189.857		9.082	198.940			
Corona Norvegese			1.061	1.061			
Zloty Polacco							
Altre divise			0	0		0	0
Totale	37.896.378		1.478.723	39.375.101		40.623	40.623

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	3.375	7.519	264.911	60.745
2. Titoli di capitale	14.006	13.520	828.863	65.226
3. Parti di OICR - OICVM - FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito	-7.578		-1.628	
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	-557.040			
Altre operazioni: - future - opzioni - swap				

Sezione II Depositi bancari

Alla data del 30 dicembre 2021 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'	11.577	

G1- INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti	-12.246	-12.246
G2- ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine e prestito titoli		
Totale		-12.246

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	248	0,65%	0	0		0,00%		
Provvigioni di base	248	0,65%				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	19	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	5	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%						
Ft Italia	1	0,00%						
Spese C/Parte	2	0,01%						
Costo outsourcing	0	0,00%						
Commissioni di collocamento	0							
COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)	304		0	0		0,00%	0	0
10) Provvigioni d'incentivo	0	0,00%				0,00%		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	8	0	0,13%	0	0	0	0,00%	0
di cui: -su titoli azionari	6		0,13%		0		0,00%	
-su titoli di debito	1		0,00%		0		0,00%	
-su OICR	0		0,00%		0		0,00%	
-su derivati	1		0,00%		0		0,00%	
-su altri (specificare)	0		0,00%		0		0,00%	
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	12							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%				0,00%		
TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	323	0,84%			0	0,00%		
Valore complessivo netto medio di periodo	38.487							

(*) 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 2021 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 2021:

Descrizione	Remunerazione Fissa	Remunerazione Variabile	N. Beneficiari
Personale SGR	1.287.015,85	891.843,00	15
Personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM	526.085,14	778.541,67	4
Personale Rilevante	788.461,82	830.076,94	10
<i>Membri CdA</i>	<i>121.816,00</i>		<i>7</i>
<i>Primi riporti e Gestori</i>	<i>540.276,11</i>	<i>813.309,54</i>	<i>3</i>
<i>Personale delle funzioni di controllo</i>	<i>126.369,72</i>	<i>16.767,40</i>	<i>2</i>

La proporzione della remunerazione complessiva lorda attribuita al Fondo è pari al 5,31%, 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 29 aprile 2021 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	2.266	2.266
III. Altri oneri - Arrotondamenti Passivi - Accessori CFD - Interessi passivi su dispon. Liquide - Rettifica equalizzatori - Altro		
Totale		2.266

Parte D ALTRE INFORMAZIONI
Operazioni a Termine e di Copertura di Rischi del Portafoglio che hanno avuto efficacia nell'anno 2021

Nel corso dell'anno 2021 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 2021 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	983		5.111	1.527	

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 -5%.

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, 1,001 e 0,9714.

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 2021**

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.

28 marzo 2022



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 2021, 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 2021 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 10.415.900,00 i.v.
Registro Imprese Milano Monza Brianza Lodi
e Codice Fiscale N. 00702600159
R.E.A. Milano N. 512847
Partita IVA 00739900159
VAT number IT00702600159
Sede legale: Via Vitor Pisani, 25
20134 Milano MI ITALIA



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Reddito & Crescita 4%"
Relazione della società di revisione
30 dicembre 2021

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 2021

- 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 2021, 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 2021 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 2021 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Reddito & Crescita 4%"
Relazione della società di revisione
30 dicembre 2021

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, 28 marzo 2022

KPMG S.p.A.



Maurizio Cicioni
Socio