



RELAZIONE SEMESTRALE DI GESTIONE DEL FONDO AL 30 GIUGNO 2024

SOPRARNO TOTAL RETURN FOCUS ASIA

SOCIETÀ DI GESTIONE DEL RISPARMIO – Società Unipersonale
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; Sezione Gestori di FIA n. 212,
soggetta a direzione e coordinamento di Banca Ifigest S.p.A. e appartenente al Gruppo Bancario Ifigest, iscritto al n.3185.6 dell'Albo dei Gruppi
Bancari - www.soprarnosgr.it

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

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

Pagina lasciata intenzionalmente bianca

**RELAZIONE DI GESTIONE
AL 30 GIUGNO 2024
DEL FONDO SOPRARNO TOTAL RETURN FOCUS ASIA**

Fondo Soprarno Total Return Focus Asia
NOTA ILLUSTRATIVA ALLA RELAZIONE SEMESTRALE

Il Fondo è stato istituito in data 29 luglio 2021 ed ha iniziato la propria operatività il 20 ottobre 2021. Il Fondo investe fino al 50% in Fondi che investono nei paesi Emergenti e l'esposizione azionaria (fondi azionari più titoli) non può eccedere il 45%.

Nel corso del primo semestre del 2024 il fondo ha mantenuto una esposizione azionaria netta complessiva massima pari al 30% attraverso l'investimento attraverso sia fondi di terzi che di Soprarno.

Nel primo semestre del 2024 i mercati finanziari si sono concentrati ancora una volta sulle prospettive di riduzione dell'inflazione e di conseguenza sull'evoluzione futura dei tassi d'interesse di mercato. Sia in Europa che negli Usa la crescita dell'inflazione s'è mantenuta su livelli elevati e superiori alle previsioni sia delle banche centrali che degli investitori internazionali.

Bisogna comunque rilevare che l'andamento sostenuto dei prezzi di beni e servizi è stato anche provocato da fattori positivi, come una buona dinamica del mercato del lavoro (con conseguente crescita dei salari reali) e un andamento economico complessivamente migliore delle attese (soprattutto per la componente servizi). Nelle ultime rilevazioni si evidenzia un rallentamento dell'inflazione sia in Usa che in Europa, che supporta l'aspettativa per una riduzione a più riprese dei tassi d'interesse nella seconda parte dell'anno.

A livello geopolitico, lo scenario rimane incerto, con le perduranti tensioni tra Cina ed Usa e con il proseguimento della guerra tra Russia ed Ucraina. In Medioriente, dopo le paure di escalation regionale del conflitto Israelo-Palestinese, si assiste a una fase di relativa calma dove i principali Paesi dell'area si mantengono su posizioni defilate.

In Usa si sta entrando nel semestre elettorale, con una situazione alquanto incerta sia per la candidatura di Biden che viene messa in discussione anche all'interno del partito democratico, sia per il possibile esito finale, che al momento vede Trump favorito, ma che potrebbe cambiare qualora fosse indicato un diverso candidato democratico. Infine il risultato delle elezioni europee, che han visto un indebolimento in molti paesi dell'Unione dei partiti europeisti, pone interrogativi di medio termine sulle future politiche comunitarie (per esempio nell'ambito delle politiche energetiche e della difesa europea).

Dal punto di vista economico sia in Usa che in Europa, il fattore trainante è stato sicuramente la componente dei servizi mentre rimane più debole la componente manifatturiera, che risente dell'onda lunga degli investimenti effettuati nel periodo del Covid e che fatica ad uscire da una fase di riassorbimento di alcuni fattori negativi, tra cui in particolare la riduzione delle scorte accumulate nelle catene di produzione e distribuzione. La tecnologia, sostenuta dalla domanda di componenti per implementare l'infrastruttura necessaria allo sviluppo e alla diffusione degli algoritmi di Intelligenza Artificiale nei settori economici, ha sperimentato un semestre di forte crescita che dovrebbe proseguire anche nella seconda parte dell'anno.

Deboli i settori esposti alla domanda dei consumatori finali, in particolare del mercato cinese, come il settore del lusso e dei super alcolici, dove al momento non vi sono segnali di inversione del trend negativo ormai in atto dalla riapertura dell'economia post Covid. Si sottolinea anche la debolezza delle utilities esposte alle energie rinnovabili (per l'incertezza relativa al sostegno politico sia in Usa che in Europa) e di tutti i settori

industriali esposti alla transizione energetica, ad eccezione delle società operanti nel segmento delle reti elettriche, sostenute principalmente dagli investimenti legati allo sviluppo dei datacenter.

Le aspettative di crescita dell'economia nel corso del 2024 sono positive ma contenute, e la prospettiva di un rallentamento dell'inflazione nel secondo semestre potrebbe sostenere politiche monetarie più espansive. Si ritiene infatti che nel corso del prossimo semestre si esaurirà gradualmente il focus sul tema dell'inflazione da parte degli operatori economici, che si concentreranno sull'andamento economico globale. Un rallentamento troppo pronunciato dell'economia avrebbe sicuramente effetti positivi sull'inflazione, ma non riteniamo che sia atteso dagli investitori internazionali.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria, sono stati selezionati Fondi di case terze che investono principalmente sul mercato obbligazionario cinese e i mercati asiatici, dove i tassi d'interesse più appetibili consentono di selezionare emissioni con rendimenti a scadenza attraenti. A tale esposizione si aggiunge un portafoglio di titoli obbligazionari principalmente corporate pari al 15% del Fondo, con scadenze prevalentemente comprese entro i 3 anni.

La componente azionaria è costituita, fino al 40%, sia da Fondi Soprarno che da fondi di terzi, in particolare di Indosuez che investono nel mercato Usa e nei mercati dell'Asia.

L'esposizione azionaria ai mercati asiatici è stata ridotta ed è pari a circa il 10%.

Relativamente alla componente valutaria, attraverso l'utilizzo dei fondi di terzi e di Soprarno, il Fondo ha mantenuto una posizione valutaria significativa in USD e in misura inferiore alle altre valute.

Per il secondo semestre del 2024 ci attendiamo che il quadro macroeconomico sia più stabile e in graduale ripresa, anche grazie a politiche monetarie e fiscali ancora accomodanti che possono sostenere la domanda di beni e servizi. Si mantiene un approccio prudente ai mercati azionari dell'area asiatica e in particolare della Cina.

Nel primo semestre 2024 il risultato di gestione è positivo grazie al contributo positivo sia dei fondi obbligazionari che dei fondi azionari presenti nel portafoglio.

Gli investimenti sottostanti il presente fondo non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

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 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:

- È ammesso l'investimento, fino al 20% in titoli con rating inferiore all'investment grade, purché abbiano ricevuto un rating non inferiore a BB- (incluso) da almeno una delle principali agenzie di rating, nell'ambito del 20% rientrano anche i titoli obbligazionari senza rating di emittenti appartenenti all'Unione Europea considerati di rating equivalente a BB- dalla politica creditizia di Soprarno SGR;
- Il Fondo investe in strumenti di natura obbligazionaria, azionaria e/o monetaria nonché in strumenti legati all'andamento di altre attività, senza alcun vincolo in ordine alla duration, all'area geografica, al settore merceologico, alla categoria di emittente;
- Il Fondo utilizza strumenti finanziari derivati sia per finalità di copertura dei rischi sia per finalità diverse da quelle di copertura (tra cui l'arbitraggio);
- Gli investimenti sono denominati principalmente in qualsiasi valuta rappresentativa dei paesi OCSE ed il rischio di cambio viene gestito attivamente.

La Società adotta la Volatilità a 1 anno per il controllo del rischio dei Fondi gestiti attivi secondo la metodologia stabilita dal Consiglio di Amministrazione.

La Volatilità indica l'ampiezza delle variazioni dei rendimenti giornalieri del Fondo. La misura di volatilità è data dalla *standard deviation* annualizzata dei rendimenti giornalieri e la volatilità massima impostata per questo fondo è pari al 6%.

RELAZIONE SEMESTRALE				
Soprarno Total Return Focus Asia				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 28/06/2024		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	15.880.866	94,80%	16.903.879	92,18%
A1. Titoli di debito	2.803.652	16,74%	2.862.707	15,61%
A1.1 titoli di Stato	1.365.977	8,15%	1.352.917	7,38%
A1.2 altri	1.437.675	8,58%	1.509.790	8,23%
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	13.077.214	78,06%	14.041.172	76,57%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVE OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	430.863	2,57%	906.321	4,94%
F1. Liquidità disponibile	430.867	2,57%	906.323	4,94%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-4	-0,00%	-2	-0,00%
G. ALTRE ATTIVITA'	440.549	2,63%	526.764	2,87%
G1. Ratei attivi	29.824	0,18%	33.669	0,18%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	410.725	2,45%	493.095	2,69%
TOTALE ATTIVITA'	16.752.278	100,00%	18.336.964	100,00%

PASSIVITA' ENETTO	Situazione al 28/06/2024	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		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	17.204	22.137
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	17.204	22.137
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	17.204	22.137
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	16.735.074	18.314.827
Numero delle quote in circolazione	3.498.383,59	4.086.961,306
Valore unitario delle quote	4,784	4,481

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	
Quote rimborsate	588.577,716

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	Classe
Importo della commissione di performance addebitate	-----
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	

Sezione II – Le Attività

ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	Soprarno Relative Va	2.326.147	13,89%
2	Indosuez Fnds Asia B	1.948.145	11,63%
3	Indosuez Fnds Rmb Bo	1.920.417	11,46%
4	America Opportunit-f	1.321.108	7,89%
5	Asia Opportunities-f	1.243.117	7,42%
6	Eurizon Bond Aggrega	1.197.811	7,15%
7	Schroder Int Eme Asi	1.113.090	6,64%
8	Soprarno Esse StockB	1.108.407	6,62%
9	Soprarno PT Obb - b	691.727	4,13%
10	BTP 1,75% 01LG2024	500.000	2,98%
11	T 2,125% 31LG2024	465.977	2,78%
12	BTP 4,45% 01ST2043	400.000	2,39%
13	Abrdn Gl-china A Se-	207.245	1,24%
14	Uni 3% MZ25	198.608	1,19%
15	ETLS 2% 02OT2025	193.030	1,15%
16	UNI 3,5% 29NV2027	99.925	0,60%
17	DB 2,75% 17FB2025	99.142	0,59%
18	HOF 3,375% 27NV2024	99.015	0,59%
19	Sant 3,25% AP26	98.969	0,59%
20	Peru 2,875% 25OT25	98.541	0,59%
21	BSAB 1,125% 27MZ2025	98.059	0,59%
22	IGD SC 17MG2027	96.297	0,57%
23	HMSO 1,75% 03GN2027	92.828	0,55%
24	ANIM 1,5% 22AP2028	91.727	0,55%
25	GW I 6,25% 31MZ2030	87.940	0,52%
26	GAZ 2,5% 21MZ2026	83.594	0,50%
	Tot. Strumenti Finanziari	15.880.866	
	Totale Attività	16.752.278	94,80%