



RELAZIONE SEMESTRALE DI GESTIONE DEL FONDO AL 30 GIUGNO 2024

SOPRARNO VALORE EQUILIBRIO

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 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 VALORE EQUILIBRIO**

Fondo Soprarno Valore Equilibrio
NOTA ILLUSTRATIVA ALLA RELAZIONE SEMESTRALE

Il Fondo prevede una scadenza predefinita (5 anni) e, entro 6 mesi dopo la scadenza prevista (30 giugno 2025), confluirà nel Fondo Soprarno Inflazione Più.

In particolare, per quanto riguarda la componente obbligazionaria si privilegia l'investimento in obbligazioni governative con scadenze comprese tra 3 e 5 anni e obbligazioni corporate con scadenze inferiori per ottenere un livello di duration contenuto ed in linea con le indicazioni di asset allocation (inferiore a 2,5 anni). Per la componente azionaria si investirà, attraverso l'utilizzo di Fondi Soprarno, in titoli azionari di Società europee ed americane di grande capitalizzazione e con bilanci solidi e politiche di dividendi generose e sostenibili ed esposte alle dinamiche del ciclo economico europeo ed americano. La componente azionaria è stata costituita da alcune posizioni in Fondi Soprarno al fine di raggiungere un'esposizione azionaria ampiamente diversificata.

Nel corso del primo semestre del 2024 il fondo ha mantenuto una esposizione azionaria netta complessiva massima pari al 25% costituita attraverso i Fondi 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.

Attraverso l'uso di Fondi azionari Soprarno, sul mercato Usa si sono privilegiate le aziende operanti nel settore tecnologico e farmaceutico, pur mantenendo un'ampia diversificazione settoriale attraverso l'investimento in aziende di qualità elevata. Si è mantenuta una ridotta esposizione ai settori industriali e dei beni di prima necessità, sotto pressione per la sovraesposizione al mercato cinese e ai mercati emergenti. Nei mercati europei si è mantenuta l'esposizione sul settore finanziario che beneficia di tassi d'interesse più elevati e su alcune aziende industriali esposte a tematiche di crescita strutturali (es. investimenti nelle reti elettriche).

Nel corso del semestre si sono mantenuti rilevanti investimenti nel settore tecnologico, soprattutto in USA, con esposizione agli investimenti nell'infrastruttura per lo sviluppo dell'Intelligenza artificiale.

Relativamente alla componente valutaria il Fondo non ha posizioni in portafoglio espresse in valute differenti dall'Euro.

Per il secondo semestre del 2024 ci attendiamo che il tasso d'inflazione prosegua la fase di graduale discesa su livelli compatibili con un quadro macroeconomico stabile e in graduale ripresa, anche grazie a politiche monetarie e fiscali ancora accomodanti che possono sostenere la domanda di beni e servizi.

Nel primo semestre 2024 il risultato di gestione è positivo, grazie essenzialmente all'asset allocation settoriale e geografica del portafoglio.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria, il fondo ha mantenuto una prevalente esposizione ai titoli governativi italiani e a titoli corporate investment grade.

La duration è stata mantenuta attorno ai 2 anni nel corso del semestre.

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 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 30% 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, di cui massimo il 10% di titoli italiani senza rating;
- 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 Valore Equilibrio				
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	11.551.202	97,42%	15.464.293	95,89%
A1. Titoli di debito	7.453.160	62,86%	9.886.872	61,31%
A1.1 titoli di Stato	2.836.554	23,92%	2.863.890	17,76%
A1.2 altri	4.616.606	38,93%	7.022.982	43,55%
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	4.098.042	34,56%	5.577.421	34,58%
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'			141.780	0,88%
F1. Liquidità disponibile			141.782	0,88%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-2	-0,00%
G. ALTRE ATTIVITA'	306.270	2,58%	521.112	3,23%
G1. Ratei attivi	73.015	0,62%	128.300	0,80%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	233.255	1,97%	392.812	2,44%
TOTALE ATTIVITA'	11.857.472	100,00%	16.127.185	100,00%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 28/06/2024	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	42.274	
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVE E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		2.005
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		2.005
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	14.147	12.612
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	14.147	12.612
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	56.421	14.617
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	11.801.051	16.112.569
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A	8.082.001	11.071.136
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B	3.719.050	5.041.433
Numero delle quote in circolazione	2.208.595,964	3.100.404,297
Numero delle quote in circolazione Classe A	1.536.877,95	2.164.394,282
Numero delle quote in circolazione Classe B	671.718,01	936.010,015
Valore unitario delle quote	5,343	5,197
Valore unitario delle quote Classe A	5,259	5,115
Valore unitario delle quote Classe B	5,537	5,386

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	
Quote emesse Classe A	
Quote emesse Classe B	
Quote rimborsate	891.808,333
Quote rimborsate Classe A	627.516,33
Quote rimborsate Classe B	264.292,01

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	Classe A
Importo della commissione di performance addebitate	-----
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	
Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	Classe B
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	2.193.391	18,50%
2	Soprarno Esse StockB	1.904.651	16,06%
3	BTP 1,25% 01DC2026	571.200	4,82%
4	BTP 2,5% 01DC2032	542.340	4,57%
5	BTP 3,4% 28MZ2025	499.290	4,21%
6	BTP 1,65% 01DC2030	442.700	3,73%
7	ISP Perp NC27	411.116	3,47%
8	CCT 15GE2025 Ind	403.904	3,41%
9	RAI 1,375% 04DC24	395.868	3,34%
10	SACE 3,875 Perp NC25	393.320	3,32%
11	BTP 0% 01AP2026	377.120	3,18%
12	ANIM 1,5% 22AP2028	321.045	2,71%
13	Uni 3% MZ25	297.912	2,51%
14	MCC 1,5% 24OT24	296.619	2,50%
15	PUBF 0,625% 13GN2025	291.165	2,46%
16	RCI 1,75% 10AP2026	289.449	2,44%
17	ANIMIM 1,75% 23OT26	284.289	2,40%
18	CLN 1,75% 23OT2030	263.232	2,22%
19	NEPS 1,75% 23NV2024	247.275	2,09%
20	Bami 1,625% 18FB25	246.250	2,08%
21	RYA 2,875% 15ST2025	197.976	1,67%
22	DB 2,625% 12FB2026	196.430	1,66%
23	ETLS 2% 02OT2025	193.030	1,63%
24	PEME 3,75% 16AP2026	190.434	1,61%
25	ETH 5% 14GE2026	101.196	0,85%
	Tot. Strumenti Finanziari	11.551.202	
	Totale Attività	11.857.472	97,42%