



RELAZIONE SEMESTRALE DI GESTIONE DEL FONDO AL 30 GIUGNO 2025

SOPRARNO RENDITA ATTIVA

SOCIETA' DI GESTIONE DEL RISPARMIO – Società Unipersonale
50123 Firenze – via Fiume, 11 - Tel. 055/26333.1

Capitale Sociale 4.282.900,00 i.v. Euro interamente versato - Registro Imprese di Firenze e Cod. Fisc. 05665230487, Partita IVA di gruppo 07398220488, R.E.A. 564813, iscritta all'Albo delle Società di gestione del risparmio - Sezione Gestori 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 2025
DEL FONDO SOPRARN0 RENDITA ATTIVA**

Fondo Soprarno Total Return Focus Asia
NOTA ILLUSTRATIVA ALLA RELAZIONE SEMESTRALE

Il Fondo è stato istituito in data 01 aprile 2025, prevede una scadenza predefinita (5 anni) e, entro 6 mesi dopo la scadenza prevista (30 giugno 2030), confluirà nel Fondo Soprarno Reddito & Crescita.

Investe fino al 70% del NAV in titoli obbligazionari corporate high yield ed in particolare fino al 35% in emittenti senza rating e fino al 25% in emittenti con rating inferiore a BB-.

Il Fondo investe esclusivamente in titoli denominati in Euro.

Nel primo semestre del 2025 l'andamento dei mercati finanziari è stato fortemente condizionato dalle tensioni geopolitiche e dall'annuncio dell'introduzione di dazi da parte dell'Amministrazione Trump. Il continuo evolvere di questi due temi ha generato alcune fasi di elevata volatilità che hanno pesato negativamente sull'andamento globale dei mercati azionari.

Per quanto riguarda invece i dati macroeconomici congiunturali, si sottolinea che nel corso del semestre si è assistito a un graduale miglioramento degli indicatori manifatturieri, fortemente penalizzati negli ultimi anni dalla riduzione delle scorte accumulate nel periodo della pandemia da Covid-19, mentre la componente servizi si è mantenuta su livelli espansivi.

A livello geopolitico, lo scenario rimane incerto, con il proseguimento della guerra tra Russia ed Ucraina e le difficoltà di giungere a un accordo di tregua. In Medioriente, nel corso del semestre si è assistito a un aumento delle tensioni tra Israele e l'Iran che ha portato ad un aperto conflitto concluso con l'intervento americano e il bombardamento di alcuni siti nucleari iraniani. Al momento, anche a causa del forte indebolimento dell'Iran all'interno dell'area di influenza, si registra una fase di tregua e di riapertura dei negoziati sul programma nucleare iraniano. Queste tensioni hanno portato a una fase di volatilità nei prezzi delle materie prime energetiche che si è esaurita in breve tempo.

Molto più confusa rimane la situazione relativa all'introduzione dei dazi commerciali da parte degli Usa nei confronti degli altri paesi, con una metodologia comunicativa molto discutibile da parte del Presidente Trump e dei suoi principali collaboratori.

Con il "Liberation day" e la minaccia di introdurre dazi reciproci in percentuali molto elevate, il presidente Trump ha iniziato una fase di trattative, di rilanci e passi indietro, di annunci e di rinvii che hanno pesato significativamente sui mercati azionari, obbligazionari e valutari.

L'annuncio di tali aliquote ha innescato una fase di correzione molto violenta che ha coinvolto soprattutto gli asset finanziari denominati in dollari (sia titoli azionari che titoli di stato americani) e ha spinto gli investitori a riallocare i propri portafogli su settori meno esposti agli interscambi commerciali tra gli Usa e le altre aree geografiche.

Ad una prima fase comunicativa molto dura, con continue minacce di aumento significativo dei dazi commerciali, è seguita una fase distensiva, suggerita anche dall'indebolimento dei treasury americani, dalla forte svalutazione del dollaro e dalla vendita dei titoli azionari americani, che hanno indotto il Presidente Trump ad annunciare il rinvio dei dazi e l'apertura di una fase di trattativa con i partner commerciali, in particolare Cina e Unione Europea. In attesa della scadenza del 9 luglio, data in cui in assenza di accordi, dovrebbero scattare le nuove aliquote dei dazi, il mercato mantiene un approccio cauto verso gli asset finanziari più rischiosi.

Dal punto di vista economico sia in Usa che in Europa, il fattore trainante rimane la componente dei servizi ma si evidenzia un miglioramento della componente manifatturiera, che risente dell'onda lunga degli investimenti effettuati nel periodo del Covid e che sta dando segnali di uscita dalla 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.

Ancora molto 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. Per quanto riguarda i settori finanziari, il settore bancario rimane attraente da un punto di vista valutativo ma le prospettive di ribasso dei tassi d'interesse pesano sulla crescita prospettica degli utili; è a nostro avviso interessante riconsiderare l'investimento nel settore del real estate, fortemente a sconto sui valori immobiliare e con prospettive di miglioramento del conto economico.

Le aspettative di crescita dell'economia nel corso del 2025 sono positive ma contenute le politiche monetarie espansive dovrebbero sostenere l'economia europea. Differente la situazione in Usa, dove sono le politiche fiscali espansive a sostenere la domanda finale, mentre le politiche protezionistiche del Presidente Trump potrebbero avere un impatto sull'inflazione prospettica e di conseguenza sulle scelte della Federal Reserve. Nel corso del prossimo semestre sarà molto importante verificare l'impatto degli eventuali dazi imposti dagli Usa e l'impatto sull'inflazione; un eventuale aumento dell'inflazione indurrebbe la Federal Reserve a mantenere invariata la politica monetaria, oggetto attualmente di una forte pressione mediatica da parte del Presidente Trump che spinge per una forte riduzione dei tassi.

Nel corso del periodo di collocamento, terminato il 30 giugno 2025, è stato costituito un portafoglio con una componente IG superiore all'obiettivo del Fondo per prudente gestione dei flussi in fase di sottoscrizione. Nei prossimi due mesi, con la scadenza di alcuni titoli governativi, verrà completata l'asset allocation target. In particolare, il portafoglio ha una duration complessiva pari a 3.5 e un Rendimento a scadenza del 5.75% all'anno.

È costituito prevalentemente da titoli con rating nell'area BB (oltre il 52% del NAV) e la componente più rischiosa (area B) è al momento pari a circa il 7%. I titoli di emittenti senza rating sono limitati al 4% del NAV. I titoli perpetui finanziari raggiungono complessivamente il 16% del Nav e il loro peso si manterrà sempre entro il 20% complessivo.

Per il secondo semestre del 2025 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 2025 il risultato di gestione è positivo grazie al contributo positivo dei titoli acquistati.

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:

- Il Fondo investe prevalentemente in strumenti obbligazionari societari ad alto rendimento e/o governativi, emessi da emittenti dell'Area Euro e/o in fondi/ETF con simili caratteristiche, senza alcun vincolo in ordine alla duration e alla categoria di emittente;
- È previsto un investimento minimo pari al 30% del portafoglio obbligazionario in titoli - classificati di "adequata qualità creditizia" (c.d. investment grade) sulla base del sistema interno di valutazione del merito di credito adottato dalla SGR. Inoltre, il Fondo può investire (i) fino al 70% del totale delle attività in titoli obbligazionari con rating inferiore a investment grade, con limite minimo BB- o equivalente, (ii) fino al 35% del totale delle attività in titoli obbligazionari senza rating di emittenti appartenenti all'Unione Europea considerati di rating equivalente a non investment grade con limite minimo a BB- dalla politica creditizia della SGR, (iii) fino al 25% del totale delle attività in titoli obbligazionari con rating compreso tra B+ e B- o equivalenti, (iv) fino ad un massimo del 5% del totale delle attività in titoli obbligazionari con rating CCC+ oppure CCC o equivalenti;
- 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);
- La valuta di denominazione degli strumenti finanziari è l'euro.

La Società utilizza la Volatilità a 1 anno, calcolata secondo la metodologia approvata dal Consiglio di Amministrazione, come strumento di controllo del rischio per i fondi attivi in gestione.

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 8%. Nel rispetto del budget di rischio sopra indicato, il Fondo mira a conseguire un rendimento lineare fisso del 4% su base annua (obiettivo di rendimento).

RELAZIONE SEMESTRALE				
Soprarno Rendita Attiva				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	80.686.968	92,51%		
A1. Titoli di debito	80.686.968	92,51%		
A1.1 titoli di Stato	13.574.110	15,56%		
A1.2 altri	67.112.858	76,94%		
A2. Titoli di capitale				
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				
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 ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	5.266.612	6,04%		
F1. Liquidità disponibile	8.521.567	9,77%		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-3.254.955	-3,73%		
G. ALTRE ATTIVITA'	1.269.224	1,46%		
G1. Ratei attivi	1.264.974	1,45%		
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	4.250	0,00%		
TOTALE ATTIVITA'	87.222.804	100,00%		

	Situazione al 30/06/2025	Situazione a fine esercizio precedente
PASSIVITA' E NETTO	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'	16.397	
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	16.397	
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	16.397	
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	87.206.407	
Numero delle quote in circolazione	17.295.679,077	
Valore unitario delle quote	5	

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	17.295.679,077
Quote rimborsate	

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	BOT 14AG2025 Ann	4.988.250	5,72%
2	ROGB 6,375% 18ST2033	2.062.420	2,36%
3	BOT 14LG2025 Ann	1.998.720	2,29%
4	ETL 9,75% 13AP2029	1.623.930	1,86%
5	CRA 7,375% 29GE2035	1.553.130	1,78%
6	CCT 15AP2033 Ind	1.528.950	1,75%
7	BAMI 6,25% NC2030	1.525.635	1,75%
8	ZFF 7% 12GN2030	1.503.660	1,72%
9	BTP 4,3% 01OT2054	1.503.000	1,72%
10	TERE 5,75% 30AP2031	1.494.915	1,71%
11	CE 5% 15AP2031	1.494.840	1,71%
12	INDC 10% 15NV2028	1.261.788	1,45%
13	IMP 13,25% Perp NC27	1.185.960	1,36%
14	ASRN 0 07DC2043	1.168.360	1,34%
15	MACI 6,25% 09ST2033	1.154.590	1,32%
16	VW 7,875% Perp NC32	1.131.600	1,30%
17	ERST 8,5% Perp NC28	1.122.430	1,29%
18	ATOS sc 18DC2029	1.118.640	1,28%
19	ENEL 6,62% Perp NC31	1.117.310	1,28%
20	TAKF 10,25% 15AP2030	1.085.110	1,24%
21	DB 8,125% NC2029	1.069.160	1,23%
22	DOB 7% 28FB2030	1.065.900	1,22%
23	SHAE 7% 15NV2031	1.055.370	1,21%
24	NNGR 6,375% P NC2030	1.052.330	1,21%
25	OEGF 7,25% 27ST2029	1.043.750	1,20%
26	GRF 7,125% 01MG2030	1.040.740	1,19%
27	ENG 8% 27MG2030	1.034.290	1,19%
28	EASE 6,5% 15MG2030	1.032.160	1,18%
29	SHAE 5,375% 01AP2031	1.023.050	1,17%
30	AGRI 5,375% 21MG2030	1.022.620	1,17%
31	PLT 6% 15GN2031	1.019.630	1,17%
32	ACCI 5,625% 15MG2032	1.010.300	1,16%
33	FIBC 5,125% 30GN2032	1.002.160	1,15%
34	EOF 5,625% 15GN2030	1.002.090	1,15%
35	MEX 4,625% 04MG2033	999.580	1,15%
36	CGGF 8,5% 15OT2030	988.630	1,13%
37	VIVI 7,9% 31AG2028	984.850	1,13%
38	XGMR 7% 15MG2030	966.440	1,11%
39	ELOF 5,875% 17AP2028	957.550	1,10%
40	WBD 4,683% 17MG2033	943.590	1,08%
41	MAH 6,5% 02MG2031	813.136	0,93%
42	VALE 5,125% 20MG2031	806.304	0,92%
43	TAPT 5,125% 15NV2029	805.080	0,92%
44	ZIGG 3,5% 15GE2032	736.296	0,84%
45	MCC 4,875% 26ST2031	651.392	0,75%
46	ARN 6,75% 12DC2029	640.320	0,73%
47	PLYI 9,5% 15LG2028	632.070	0,72%
48	BENT 9,375% 15MG2028	629.376	0,72%
49	TVLR 0 27AP2027	624.174	0,72%
50	OPAL 5,5% 31MZ2032	613.566	0,70%
51	Curg 5,5% 15MG2030	613.530	0,70%
52	INEG 6,375% 15AP2029	609.018	0,70%
53	MBHB 5,25% 29GE2030	605.274	0,69%
54	EIRC 5% 30AP31	604.596	0,69%
55	STYR 8,5% 15MZ2029	599.646	0,69%
56	SOFT 5,75% 08LG2032	598.494	0,69%
57	PEME 4,875% 21FB28	586.284	0,67%
58	Fos 3,95% 02OT26	580.644	0,67%
59	FEDR 6,125% 15GN2031	575.748	0,66%
60	WOR 5,25% 27NV2029	528.720	0,61%
61	AY 5,625% 15FB2032	516.115	0,59%
62	CSTM 5,375% 15AG2032	507.630	0,58%
63	RINO 0 31LG2031	502.525	0,58%
64	MEX 5,125% 04MG2037	493.190	0,57%
65	PEME 4,75% 26FB2029	477.920	0,55%
66	CONS 5% 15OT2028	428.240	0,49%
67	APCL 5,375% 03OT2034	421.536	0,48%
68	FOUR 5,5% 15MG2033	414.720	0,48%
69	OI 5,25% 01GN2029	412.256	0,47%
70	CITC 5,375% 08LG2031	412.048	0,47%
71	VMDT 5,625% 15AP2032	410.944	0,47%
72	CONT 5% 28FB2030	403.848	0,46%
73	DOMG 2% 29ST2028	370.164	0,42%
74	TEVA 7,375% 15ST2029	340.191	0,39%
75	TDON 6,5% 01GN2031	332.946	0,38%
76	RCFF 5,75% 22NV2031	322.926	0,37%
77	Var 5,5% 04MG29	322.083	0,37%
78	PIAG 6,5% 05OT2030	320.670	0,37%
79	EPE 5,875% 30NV2029	320.355	0,37%
80	CCL 5,75% 15GE2030	320.334	0,37%
81	Silfin 5,125% 17LG30	318.156	0,36%
82	DRX 5,875% 15AP2029	314.136	0,36%
83	LORC 5,75% 30AP2029	313.734	0,36%
84	LOGI 4,625% 25LG2028	311.988	0,36%
85	BOEL 5,75% 15MG30	311.703	0,36%
86	TIPI 4,625% 21GN2029	310.752	0,36%
87	STG 4,875% 12ST2029	310.560	0,36%
88	FOY 4,75% 24MG2029	308.313	0,35%
89	GREN 5,125% 04GE2029	308.103	0,35%
90	VOV 4,75% 08MG2030	307.998	0,35%
91	OTX 5,25% 15AP2030	306.912	0,35%
92	ELIO 5,625% 15MZ2030	306.813	0,35%
93	BLR 4,625% 15OT2029	306.462	0,35%
94	SOFT 5% 15AP2028	305.661	0,35%
95	NLF 4,75% 12FB2031	303.153	0,35%
96	ZAVA 6,7% 16GE2045	302.820	0,35%
97	BARY 4,25% 19AG2031	302.136	0,35%
98	VW 4,125% 16NV2038	300.843	0,34%
99	SHAE 4,5% 28MZ2030	300.531	0,34%
100	HBRL 4,357% 03OT2032	300.501	0,34%
101	SAMM FL 15OT2031	300.126	0,34%
102	AVTR 3,875% 15LG2028	299.691	0,34%
103	MOB 4,25% 15LG28	296.001	0,34%
104	WBD 4,302% 17GE2030	295.908	0,34%
105	SAP 4,5% 15MZ2032	295.650	0,34%
106	TERE 7,25% 15AP2028	206.590	0,24%
Tot. Strumenti Finanziari		80.686.968	
Totale Attività		87.222.804	92,51%