



RELAZIONE SEMESTRALE DI GESTIONE DEL FONDO AL 30 GIUGNO 2025

SOPRARNO VALORE EQUILIBRIO

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 SOPRARNI 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 2025 il fondo ha mantenuto una esposizione azionaria netta complessiva massima mediamente pari al 22% costituita attraverso i Fondi Soprarno.

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 Medio Oriente, 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 immobiliari 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.

Attraverso l'uso di Fondi azionari Soprarno, sul mercato Usa si sono privilegiate le aziende operanti nel settore tecnologico e industriale, pur mantenendo un'ampia diversificazione settoriale attraverso l'investimento in aziende di qualità elevata. Si è mantenuta una ridotta esposizione ai settori farmaceutico e dei beni di prima necessità, il primo su cui pesa il rischio di una minore spesa sanitaria e il secondo 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 infrastrutturali e difesa).

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 2025 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 2025 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 prevalentemente o principalmente in qualsiasi valuta rappresentativa dei paesi OCSE ed il rischio di cambio viene gestito attivamente.

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 6%.

RELAZIONE SEMESTRALE				
Soprarno Valore Equilibrio				
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	6.630.618	99,02%	8.632.650	93,36%
A1. Titoli di debito	4.383.191	65,46%	6.083.155	65,78%
A1.1 titoli di Stato	1.446.500	21,60%	2.324.852	25,14%
A1.2 altri	2.936.691	43,86%	3.758.303	40,64%
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	2.247.427	33,56%	2.549.495	27,57%
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 ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'			457.410	4,95%
F1. Liquidità disponibile			457.412	4,95%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-2	-0,00%
G. ALTRE ATTIVITA'	65.717	0,98%	156.992	1,70%
G1. Ratei attivi	47.951	0,72%	83.716	0,91%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	17.766	0,27%	73.276	0,79%
TOTALE ATTIVITA'	6.696.335	100,00%	9.247.052	100,00%

	Situazione al 30/06/2025	Situazione a fine esercizio precedente
PASSIVITA' E NETTO	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	46.069	
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	43.000	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	43.000	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	10.265	11.588
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	10.265	11.588
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	99.334	11.588
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	6.597.001	9.235.464
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A	4.583.414	6.359.027
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B	2.013.587	2.876.437
Numero delle quote in circolazione	1.216.752,323	1.702.714,398
Numero delle quote in circolazione Classe A	852.099,566	1.190.029,936
Numero delle quote in circolazione Classe B	364.652,757	512.684,462
Valore unitario delle quote	5,422	5,424
Valore unitario delle quote Classe A	5,379	5,344
Valore unitario delle quote Classe B	5,522	5,611

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	
Quote emesse Classe A	
Quote emesse Classe B	
Quote rimborsate	485.962,075
Quote rimborsate Classe A	337.930,370
Quote rimborsate Classe B	148.031,705

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 Esse StockB	1.144.960	17,10%
2	Soprarno Relative Va	1.102.467	16,46%
3	BTP 2,5% 01DC2032	578.400	8,64%
4	BTP 1,65% 01DC2030	473.700	7,07%
5	ISP Perp NC27	421.812	6,30%
6	SACE 3,875 Perp NC26	404.820	6,05%
7	BTP 0% 01AP2026	394.400	5,89%
8	ANIM 1,5% 22AP2028	336.207	5,02%
9	RCI 1,75% 10AP2026	298.575	4,46%
10	ANIMIM 1,75% 23OT26	296.547	4,43%
11	CLN 1,75% 23OT2030	279.219	4,17%
12	DB 2,625% 12FB2026	200.416	2,99%
13	RYA 2,875% 15ST2025	200.208	2,99%
14	ETLS 2% 02OT2025	199.446	2,98%
15	PEME 3,75% 16AP2026	197.982	2,96%
16	ETH 5% 14GE2026	101.459	1,52%
	Tot. Strumenti Finanziari	6.630.618	
	Totale Attività	6.696.335	99,02%