



# **RELAZIONE SEMESTRALE DI GESTIONE DEL FONDO AL 30 GIUGNO 2026**

## **SOPRARNI TEMI GLOBALI**

**SOCIETÀ DI GESTIONE DEL RISPARMIO**

**50123 Firenze – Via Fiume, 11 - Tel. 055/26333.1**

**Capitale Sociale 5.329.833,00 interamente versato Registro imprese Firenze - CF 05665230487 Gruppo IVA Banca Ifigest 07398220488**

**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 del Registro Gestori Italiani EUVECA al n. 26 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**

Pagina lasciata intenzionalmente bianca

**RELAZIONE DI GESTIONE  
AL 30 GIUGNO 2026  
DEL FONDO SOPRARNI TEMI GLOBALI**

## **Fondo Soprarno Temi Globali**

### **NOTA ILLUSTRATIVA ALLA RELAZIONE SEMESTRALE**

Il Fondo prevede una scadenza predefinita (6 anni) e, entro 6 mesi dopo la scadenza prevista (14 settembre 2027), confluirà nel Fondo Soprarno Relative Value.

Per l'anno 2026 l'andamento dei mercati finanziari internazionali è stato condizionato ancora una volta da eventi geopolitici e da un contesto macroeconomico complesso e in rapida evoluzione.

A tal proposito, si ritiene importante concentrare l'attenzione sulle tematiche principali che hanno avuto, in modo differente, un impatto significativo sui mercati e sulle scelte d'investimento.

Nel corso del primo semestre il quadro macroeconomico è stato dominato dalle tensioni in Medioriente, sfociate nell'attacco coordinato da Usa e Israele nei confronti dell'Iran, con conseguente blocco della navigazione e quindi delle esportazioni di prodotti petroliferi dall'area del Golfo Persico.

Ad accrescere le tensioni vi è anche lo stile comunicativo dell'Amministrazione Usa ed in particolare del Presidente Trump che, anche attraverso l'uso di piattaforme social, crea incertezza e volatilità sui mercati globali, alimentando timori e speculazioni che poi vengono smentite nell'arco di pochi giorni o addirittura ore.

In questo contesto si è assistito ad una fase di aumento sensibile dei prezzi del petrolio e del gas, con una ricaduta sui prezzi dei beni intermedi e sulle prospettive di ripresa dell'inflazione. Il prolungamento del conflitto oltre le attese dell'Amministrazione americana ha influenzato la dinamica dei prezzi del petrolio e in generale delle materie prime collegate, che hanno mantenuto un prezzo elevato per quasi tutto il primo semestre, ben oltre le aspettative degli investitori. Il raggiungimento di un cessate il fuoco precario e l'inizio delle trattative tra Iran e Usa per raggiungere una pace duratura nell'area hanno contribuito a riportare i prezzi a livelli più contenuti, ma l'implementazione concreta degli accordi pare ancora complessa.

Rimane sullo sfondo un tema geopolitico molto rilevante e complesso da affrontare e riguarda le relazioni internazionali dell'Amministrazione americana, con crescenti tensioni nei confronti dei paesi alleati, che apre a scenari di medio termine imprevedibili.

Da un punto di vista strettamente economico, si è assistito ad una robusta tenuta del quadro congiunturale e al momento l'impatto della crisi energetica derivante dalle tensioni con l'Iran è stato contenuto, sia in Usa che in Europa. Anche l'impatto dei dazi americani, molto ridimensionati rispetto alle dichiarazioni del primo semestre dello scorso anno, si è rivelato assai contenuto e principalmente a carico del consumatore americano. In tale ottica si rileva che l'economia americana è fortemente sostenuta dagli investimenti nell'infrastruttura a supporto dello sviluppo dell'intelligenza artificiale, mentre rimane molto debole la domanda dei consumatori privati, sensibili al livello dell'inflazione e del conseguente livello dei tassi d'interesse.

Proprio l'aumento dell'inflazione e il conseguente cambiamento nelle aspettative degli investitori sull'evoluzione dei tassi d'interesse nei prossimi trimestri è stata una delle conseguenze più rilevanti per i mercati finanziari. Nel corso del semestre l'aumento dell'inflazione ha generato aspettative per una reazione delle banche centrali. L'ECB è già intervenuta con un primo rialzo dei tassi d'interesse, mentre la FED ha posticipato le decisioni seppur escludendo la riduzione dei tassi d'interesse nelle prossime sedute del FOMC. Nel corso del semestre si rileva il sensibile calo del prezzo dell'oro e dell'argento, a fronte di un andamento fortemente positivo nel corso del 2025. Riteniamo che il processo di de-dollarizzazione delle economie globali

sia un trend di medio periodo, ma l'aumento delle tensioni geopolitiche e alcuni interventi delle banche centrali a protezione delle proprie valute hanno creato una opportunità interessante di acquisto sull'oro e sugli operatori minerari esposti a tale commodity.

Per quanto riguarda il continente europeo, si evidenzia il progressivo miglioramento del quadro economico, seppure in parte rallentato dalle tensioni in Medioriente e dalle paure di una crisi energetica di vasta portata. Al momento si segnala che l'impatto piuttosto limitato sui prezzi dell'energia (e concentrato su paesi con forte dipendenza dal gas come Italia e Germania) non abbia fermato la fase di recupero dei settori più ciclici dell'economia europea. Il consumatore rimane cauto ma ci sono segnali di ripresa dei consumi discrezionali. I piani infrastrutturali e gli investimenti per il rafforzamento delle reti di trasmissione e distribuzione elettrica nel contesto di una maggiore indipendenza energetica dell'Unione sostengono l'andamento di alcuni settori industriali su cui l'Europa vanta una leadership anche a livello globale.

Relativamente all'andamento dei settori tradizionalmente più difensivi, si sottolinea il buon andamento in del settore telefonico e delle utilities. Il primo beneficia in Europa delle possibili fusioni che dovrebbero ridurre da 4 a 3 gli operatori operanti nei mercati nazionali con effetto positivo sui margini e sui costi. In particolare, in Francia, in Spagna e in Italia si stanno realizzando le operazioni di aggregazione auspicate, con effetti positivi per i prossimi anni. Per quanto riguarda le utilities, i prezzi dell'energia al rialzo e la necessità di sostenere gli investimenti strategici hanno sostenuto l'interesse degli investitori verso il settore. Positivo anche l'andamento del settore farmaceutico, ma con potenzialità di ulteriore rivalutazione per i prossimi trimestri, mentre rimane fragile la domanda dei consumatori con impatto negativo sui consumi di base.

Per quanto riguarda l'andamento delle principali valute si rileva il rafforzamento del Dollaro USA a causa delle tensioni geopolitiche, mentre all'interno delle valute europee si evidenzia il rafforzamento della corona norvegese beneficiaria dell'aumento del prezzo del petrolio.

Per quanto riguarda le aspettative per il secondo semestre 2026, riteniamo che il tasso di crescita dell'economia globale sarà positivo, con un contributo sia degli Usa che dell'Europa. Difficile prevedere la ripresa dell'economia cinese che mostra ancora segnali contrastanti, seppure in miglioramento. Il mercato del lavoro appare più debole rispetto all'anno precedente ma ancora su livelli di piena occupazione sia in Usa che in Europa, e ciò dovrebbe sostenere l'andamento della domanda aggregata.

Per quanto riguarda la componente azionaria, si sono privilegiati investimenti in ETF settoriali che dessero esposizione a tematiche di crescita strutturali interessanti e con esposizione ad aziende con prospettive di crescita elevate. In particolare, l'esposizione azionaria netta complessiva si è mantenuta attorno al 35% ed è stata completata con l'inclusione dei Fondi Soprano Esse Stock e Soprano Relative Value.

All'interno della selezione di ETF si sono privilegiati quelli esposti ai temi dell'intelligenza artificiale, della cyber Security e dell'automazione industriale. Complessivamente gli ETF rappresentano circa il 15% del patrimonio del Fondo.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria, è concentrata su titoli governativi e corporate. La componente governativa, pari a circa il 30%, viene utilizzata principalmente per la gestione della liquidità del Fondo.

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

Per il secondo semestre del 2026 ci attendiamo che il quadro macroeconomico rimanga complesso e caratterizzato da fasi di tensione alternate a fasi più positive. Ci attendiamo che il tasso d'inflazione possa iniziare una fase di graduale discesa dopo le tensioni geopolitiche del primo semestre e che l'economia globale venga sostenuta da politiche fiscali e monetarie più accomodanti.

Nel primo semestre 2026 il risultato di gestione è positivo, grazie essenzialmente all'asset allocation settoriale e geografica del 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 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 della 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 prevalentemente o principalmente in qualsiasi valuta rappresentativa dei paesi OCSE ed il rischio di cambio viene gestito attivamente.

La Società adotta la Volatilità a 1 anno come misura di controllo del rischio per i Fondi attivi gestiti, in conformità alla metodologia approvata 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 7%.

| RELAZIONE SEMESTRALE                                                        |                          |                                    |                                        |                                    |
|-----------------------------------------------------------------------------|--------------------------|------------------------------------|----------------------------------------|------------------------------------|
| Soprarno Temi Globali                                                       |                          |                                    |                                        |                                    |
| SITUAZIONE PATRIMONIALE                                                     |                          |                                    |                                        |                                    |
| ATTIVITA'                                                                   | Situazione al 30/06/2026 |                                    | Situazione a fine esercizio precedente |                                    |
|                                                                             | Valore complessivo       | In percentuale del totale attività | Valore complessivo                     | In percentuale del totale attività |
| <b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>                                      | <b>4.971.881</b>         | <b>98,14%</b>                      | <b>5.616.182</b>                       | <b>94,78%</b>                      |
| <b>A1.</b> Titoli di debito                                                 | <b>2.820.485</b>         | <b>55,67%</b>                      | <b>3.190.994</b>                       | <b>53,85%</b>                      |
| A1.1 titoli di Stato                                                        | 1.556.420                | 30,72%                             | 1.229.772                              | 20,75%                             |
| A1.2 altri                                                                  | 1.264.065                | 24,95%                             | 1.961.222                              | 33,10%                             |
| <b>A2.</b> Titoli di capitale                                               |                          |                                    |                                        |                                    |
| <b>A3.</b> Parti di OICR                                                    | 2.151.396                | 42,47%                             | 2.425.188                              | 40,93%                             |
| <b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>                                  |                          |                                    |                                        |                                    |
| <b>B1.</b> Titoli di debito                                                 |                          |                                    |                                        |                                    |
| <b>B2.</b> Titoli di capitale                                               |                          |                                    |                                        |                                    |
| <b>B3.</b> Parti di OICR                                                    |                          |                                    |                                        |                                    |
| <b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                                     |                          |                                    |                                        |                                    |
| <b>C1.</b> Margini presso organismi di compensazione e garanzia             |                          |                                    |                                        |                                    |
| <b>C2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati     |                          |                                    |                                        |                                    |
| <b>C3.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati |                          |                                    |                                        |                                    |
| <b>D. DEPOSITI BANCARI</b>                                                  |                          |                                    |                                        |                                    |
| <b>D1.</b> A vista                                                          |                          |                                    |                                        |                                    |
| <b>D2.</b> Altri                                                            |                          |                                    |                                        |                                    |
| <b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>              |                          |                                    |                                        |                                    |
| <b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>                                     | <b>37.795</b>            | <b>0,75%</b>                       | <b>195.893</b>                         | <b>3,31%</b>                       |
| <b>F1.</b> Liquidità disponibile                                            | 37.795                   | 0,75%                              | 195.895                                | 3,31%                              |
| <b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare                 |                          |                                    |                                        |                                    |
| <b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare                   |                          |                                    | -2                                     | -0,00%                             |
| <b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>                                                   | <b>56.524</b>            | <b>1,12%</b>                       | <b>113.463</b>                         | <b>1,91%</b>                       |
| <b>G1.</b> Ratei attivi                                                     | 33.290                   | 0,66%                              | 41.298                                 | 0,70%                              |
| <b>G2.</b> Risparmio di imposta                                             |                          |                                    |                                        |                                    |
| <b>G3.</b> Altre                                                            | 23.234                   | 0,46%                              | 72.165                                 | 1,22%                              |
| <b>TOTALE ATTIVITA'</b>                                                     | <b>5.066.200</b>         | <b>100,00%</b>                     | <b>5.925.538</b>                       | <b>100,00%</b>                     |

|                                                                             | Situazione al<br>30/06/2026 | Situazione a fine<br>esercizio precedente |
|-----------------------------------------------------------------------------|-----------------------------|-------------------------------------------|
| <b>PASSIVITA' E NETTO</b>                                                   | Valore complessivo          | Valore complessivo                        |
| <b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>                                            |                             |                                           |
| <b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>             |                             |                                           |
| <b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                                     |                             |                                           |
| <b>L1.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati     |                             |                                           |
| <b>L2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati |                             |                                           |
| <b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>                                       |                             |                                           |
| <b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati                                |                             |                                           |
| <b>M2.</b> Proventi da distribuire                                          |                             |                                           |
| <b>M3.</b> Altri                                                            |                             |                                           |
| <b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>                                                  | <b>14.840</b>               | <b>15.172</b>                             |
| <b>N1.</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati                    | 14.840                      | 15.172                                    |
| <b>N2.</b> Debiti di imposta                                                |                             |                                           |
| <b>N3.</b> Altre                                                            |                             |                                           |
| <b>TOTALE PASSIVITA'</b>                                                    | <b>14.840</b>               | <b>15.172</b>                             |
| <b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>                                   | <b>5.051.361</b>            | <b>5.910.364</b>                          |
| <b>Numero delle quote in circolazione</b>                                   | <b>901.710,638</b>          | <b>1.115.466,034</b>                      |
| <b>Valore unitario delle quote</b>                                          | <b>5,602</b>                | <b>5,299</b>                              |

| <b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b> |             |
|---------------------------------------------|-------------|
| <b>Quote emesse</b>                         |             |
| <b>Quote rimborsate</b>                     | 213.755,396 |

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

## Sezione II – Le Attività

| N. | Denominazione titolo      | Valore           | Percentuale   |
|----|---------------------------|------------------|---------------|
| 1  | Sopramo Relative Va       | 824.184          | 16,27%        |
| 2  | Sopramo Esse StockB       | 481.637          | 9,51%         |
| 3  | BTP 2,5% 01DC2032         | 384.920          | 7,60%         |
| 4  | L&G Artificial Intel      | 351.500          | 6,94%         |
| 5  | CCT 15OT2031 Ind          | 310.620          | 6,13%         |
| 6  | CCT 15AP2033 Ind          | 310.110          | 6,12%         |
| 7  | CCT 15AP2035 Ind          | 302.010          | 5,96%         |
| 8  | L&G Robo and Auto         | 300.500          | 5,93%         |
| 9  | BPC 0,933% 04DC2040       | 261.896          | 5,17%         |
| 10 | BTP 1,45% 01MZ2036        | 248.760          | 4,91%         |
| 11 | CRA 7,375% 23GE2035       | 219.296          | 4,33%         |
| 12 | CMAR 4,125% 02AP2031      | 206.824          | 4,08%         |
| 13 | TRIO 3,875% 03ST2030      | 199.370          | 3,94%         |
| 14 | L&G Cyber Security        | 193.575          | 3,82%         |
| 15 | VALE 1% 03AG2028          | 190.082          | 3,75%         |
| 16 | Zeg 6,75% 17LG29          | 186.597          | 3,68%         |
|    | Tot. Strumenti Finanziari | 4.971.881        |               |
|    | <b>Totale Attività</b>    | <b>5.066.200</b> | <b>98,14%</b> |