



**RELAZIONE ANNUALE
DI GESTIONE DEI FONDI
AL 30 DICEMBRE 2022**

**INTERNATIONAL FUND 15
INTERNATIONAL FUND 75**

SOCIETÀ DI GESTIONE DEL RISPARMIO

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 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

Il presente fascicolo riguarda la Relazione di Gestione al 30 dicembre 2022 dei Fondi di Investimento Mobiliari Aperti, istituiti da Soprarno SGR S.p.A. ed è redatto in conformità alle disposizioni del Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 e del Regolamento Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015 come modificato dal Provvedimento del 16 novembre 2022 che abroga e sostituisce il provvedimento della Banca d'Italia del 23 dicembre 2016.

Esso è costituito da due sezioni:

- nella prima sezione viene riportata la Relazione degli Amministratori (parte comune);
- nella seconda sezione sono riportate per singolo Fondo la Relazione degli Amministratori (parte specifica), i prospetti contabili costituiti dalla Situazione Patrimoniale e dalla Sezione Reddittuale, la Nota Integrativa contenente le informazioni sulla gestione richieste dalle vigenti disposizioni di vigilanza inclusiva dell'elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti e la relazione della società di revisione.

La presente Relazione di Gestione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di Soprarno SGR S.p.A. del 28 febbraio 2023.

**RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI
ALLA RELAZIONE DI GESTIONE DEI FONDI - PARTE COMUNE**

Relazione degli Amministratori

Lo scenario macroeconomico

Il 2022 è stato caratterizzato dallo scoppio della guerra tra Russia ed Ucraina e dalle conseguenti tensioni geopolitiche con effetti finanziari molto significativi, soprattutto sui prezzi delle materie prime e di conseguenza sull'accelerazione dell'inflazione in tutte le aree geografiche.

È importante rilevare che, da un punto di vista finanziario, sono stati principalmente tre i fattori che hanno condizionato l'andamento delle diverse attività finanziarie.

In primo luogo, lo scoppio della guerra in Ucraina ha avuto un effetto dirompente sui prezzi delle materie prime, in particolare energetiche e agricole, soprattutto nel primo semestre dell'anno. Le forti tensioni tra Russia e NATO hanno condizionato in particolare l'andamento dei prezzi energetici in Europa, dove si sono registrate le maggiori difficoltà di approvvigionamento con conseguenti impatti sia sui prezzi che sulle disponibilità di energia e sulla produzione industriale, con carenza di componenti per molte filiere industriali. Tali difficoltà si sono registrate in principal modo in Germania, il paese più esposto agli approvvigionamenti via terra di gas dalla Russia con conseguenze che si sono poi diffuse in tutto il continente.

L'aumento dei prezzi delle materie prime energetiche, in primis del gas sui mercati europei, ha innescato una spirale inflazionistica significativa, che ha raggiunto livelli estremi in Germania (oltre il 10% di rialzo) e in Italia (con prezzi in crescita fino al 12% all'anno), mentre è rimasta più moderata in altri paesi. Tale shock ha pesato molto sull'andamento degli asset finanziari europei, sia azionari che obbligazionari, che hanno registrato perdite significative fino all'estate 2022.

I paesi europei si sono attivati per trovare risorse energetiche alternative da altre aree geografiche, come Medio Oriente, Stati Uniti e Africa, ed hanno intrapreso azioni coordinate per il controllo dei consumi e dei prezzi, seppure con alcune difficoltà dovute a visioni strategiche differenti.

Molti paesi hanno messo in campo azioni di mitigazione degli aumenti dei prezzi con contributi statali significativi per mitigare gli effetti sul reddito disponibile dei consumatori e per consentire alle aziende di poter operare in maniera efficiente. Sono state pertanto intraprese politiche fiscali a sostegno di cittadini e imprese che hanno mitigato l'impatto negativo di tali aumenti.

Il tema dell'inflazione, particolarmente condizionato dall'andamento dei prezzi dell'energia in Europa, ha rappresentato l'argomento principale sui mercati finanziari globali, anche negli Stati Uniti.

La forza dell'economia americana, sostenuta da un mercato del lavoro particolarmente vivace e dinamico, ha portato a significativi aumenti dei prezzi, che hanno spinto la Federal Reserve ad agire in modo molto aggressivo, soprattutto durante l'estate, con rialzi dei tassi significativi e ravvicinati, per riuscire nell'intento di rallentare la dinamica dei prezzi e di frenare l'andamento economico. Tale atteggiamento restrittivo della Federal Reserve è stato seguito dalle altre banche centrali, anche in Europa, dove si è atteso di verificare gli impatti della guerra sull'economia per poi procedere nei rialzi dei tassi d'interesse che sono stati comunque più contenuti e graduali.

Il terzo tema più rilevante del 2022 riguarda certamente la Cina e il perdurante impatto della pandemia da Covid sull'attività economia domestica. L'inefficacia dei vaccini prodotti localmente ha spinto le autorità a prolungare le restrizioni in molti distretti produttivi e in grandi città cinesi, con effetti sia sui consumi interni che sulla disponibilità di componenti industriali e semilavorati sui mercati globali. Tale situazione ha avuto effetti prolungati su molte catene di fornitura e sui prezzi dei trasporti, soprattutto via mare, per il congestionamento di molti porti commerciali cinesi. Nel corso degli ultimi mesi si è assistito a un parziale miglioramento della situazione in molte aree del paese, con effetti positivi sia sui trasporti (con conseguente crollo dei prezzi) che sulle forniture di componenti industriali.

Si evidenzia come rimangano penalizzati i consumi interni, con aspettative di una ripartenza positiva per il 2023 anche per le forti tensioni sociali emerse in Cina, dove dopo oltre 3 anni di restrizioni, la popolazione reclama una maggiore libertà di movimento e minori restrizioni.

È significativo rilevare che negli ultimi mesi molte delle tensioni che hanno condizionato l'andamento del 2022 sembrano fornire segnali di normalizzazione, sia sul lato dei costi delle materie prime, sia di stabilizzazione delle politiche monetarie restrittive, che dovrebbero concludersi nel corso del 2023.

La frenata dei costi delle materie prime energetiche (gas e petrolio), di quelle agricole e dei costi dei trasporti, dovrebbero avere un effetto positivo sui dati dell'inflazione nel corso dei prossimi mesi, sostenendo le prospettive di crescita economica che al momento appaiono fragili per il 2023.

Nel corso del 2022 l'andamento dei mercati europei ed americani è stato negativo, trainato soprattutto dall'effetto negativo dell'aumento dei costi e dell'impatto del rialzo dei tassi d'interesse superiore alle attese, con un ridimensionamento delle valutazioni di molti settori, in particolare della tecnologia.

Il rialzo delle materie prime ha favorito i titoli del comparto energetico e minerario che hanno visto crescere i propri fatturati e la generazione di cassa di questi settori ha raggiunto livelli record. Positivo è stato anche l'andamento delle banche e degli assicurativi. In particolare, il rialzo dei tassi, dopo molti anni di tassi negativi, ha avuto un effetto molto positivo sul conto economico delle banche, soprattutto in Europa. Il timore di un quadro economico negativo, con effetti sulla capacità delle aziende di ripagare i prestiti bancari, ha frenato in parte l'andamento del settore, che ha ottenuto performance molto positive soprattutto negli ultimi mesi dell'anno, a fronte di dati macroeconomici migliori delle attese per l'Eurozona.

Tra gli altri settori con andamento positivo si segnala il settore farmaceutico, che ha beneficiato di un ritorno alla normalità in molti comparti del sistema sanitario post Covid, e anche alcune società appartenenti al settore delle utilities e con esposizione diversificata. Da rilevare il buon andamento del settore industriale che ha beneficiato della normalizzazione delle catene di fornitura post covid e che, malgrado l'aumento dei costi e il rallentamento di alcune aree specifiche (Germania e Cina in particolare) hanno mantenuto buoni livelli di profittabilità.

Rimane sotto pressione il settore del turismo, con segnali incoraggianti per il 2023, mentre la performance del 2022 è stata deludente. A pesare l'aumento dei costi dei carburanti e una maggiore prudenza dei cittadini a spostarsi per lunghi periodi.

Negli ultimi mesi dell'anno molti settori hanno registrato buone performance, con un recupero anche rilevante delle perdite subite nei primi 9 mesi dell'anno.

Rimane sotto pressione il settore tecnologico, che registra un calo delle valutazioni (molto elevate) e una difficoltà a mantenere le promesse di crescita per il futuro più prossimo. Nel corso del 2022 molte aziende che si erano contraddistinte nel corso degli ultimi anni, hanno registrato risultati estremamente negativi e ben inferiori rispetto all'andamento complessivo degli indici di riferimento.

Per quanto riguarda l'andamento delle principali valute si rileva come nel corso del 2022 il Dollaro americano si è rafforzato, sia per la politica monetaria americana particolarmente restrittiva sia per le tensioni geopolitiche internazionali. Tale rafforzamento si è moderato negli ultimi mesi.

Il Franco Svizzero rimane molto forte mentre si evidenzia la debolezza delle valute nordiche, molto sensibili all'andamento dell'economia globale.

Per quanto riguarda le aspettative per il 2023, riteniamo che il tasso di crescita dell'economia globale sarà contenuto, con possibili fasi recessive moderate. Da monitorare l'andamento dell'inflazione che potrebbe scendere più rapidamente del previsto nel corso del primo semestre dell'anno, per poi consolidarsi su livelli superiori a quelli desiderati dalle banche centrali. È difficile prevedere l'andamento del conflitto in Ucraina, anche se al momento sembra un conflitto regionale con effetti minori delle attese sui prezzi internazionali delle materie prime.

Eventi di particolare importanza relativi agli OICR gestiti

I Regolamenti di gestione dei Fondi hanno recepito le seguenti modifiche:

- nell'ambito degli Orientamenti dell'ESMA è stata sviluppata una nuova disciplina europea in tema di commissioni di performance al fine di creare un chiaro allineamento tra gli obiettivi degli investitori e delle Società di gestione. Lo scopo è stato quello di consentire agli investitori una migliore comprensione delle strutture, dei livelli commissionali e quindi una scelta consapevole. L'attuazione degli Orientamenti dell'Esma è avvenuta tramite il Provvedimento di Banca d'Italia del 22 dicembre scorso, recante le modifiche al regolamento sulla gestione collettiva del risparmio.

Informazioni integrative in merito alla natura e all'entità dei rischi finanziari a cui è esposta la totalità dei Fondi

I Fondi promossi e gestiti da Soprarno SGR S.p.A. sono esposti in via prevalente ai rischi di mercato (di prezzo e di tasso di interesse), al rischio di cambio ed in misura più limitata al rischio di credito; il rischio controparte essendo residuale è limitato a quello di carattere prettamente operativo ovvero riconducibile alla normale attività dei Fondi (c.d. "rischio di regolamento" o "controparte").

I Fondi Soprarno, in ossequio ai Regolamenti di gestione dei Fondi, hanno ad oggetto valori azionari, obbligazionari e valutari di Paesi aderenti all'OCSE; i Fondi Soprarno Relative Value, Soprarno Ritorno Assoluto, Soprarno Inflazione Più e Soprarno Reddito & Crescita 4% possono investire anche in titoli emessi dalle Bermuda. Per i fondi Soprarno Esse Stock, Soprarno Reddito & Crescita 4% e Soprarno Valore Equilibrio

Soprarno Temi Globali, Soprarno Total Return Focus Asia, International Fund 15 e 75 è prevista la possibilità di investire in titoli obbligazionari e/o azionari riferibili ad emittenti appartenenti ai paesi Emergenti; per i Fondi Soprarno Valore Attivo e Soprarno Orizzonte Equilibrio tale possibilità è limitata ai titoli obbligazionari.

I Fondi sono esposti in misura limitata alla tipologia di rischio definita “rischio creditizio”, il patrimonio di ciascun Fondo, nell’ambito della propria politica di investimento, può infatti investire in emittenti le cui emissioni abbiano ricevuto l’assegnazione di un rating almeno pari ad investment grade, assegnato da parte di almeno una delle seguenti agenzie: Moody’s, Standard & Poor’s o Fitch-IBCA, con massimo 20% (e senza limiti per il fondo Soprarno Reddito & Crescita 4%) sotto investment grade con limite minimo di BB- (compreso).

Per i Fondi “a finestra” la percentuale massima di investimento è pari al 30% (ad eccezione dei Fondi Soprarno Temi Globali e Soprarno Total Return Focus Asia per cui la percentuale massima è il 20%).

I Regolamenti di gestione dei Fondi individuano un limite di merito di credito per i titoli pubblici e/o con garanzia pubblica e per i titoli emessi da privati detenuti in portafoglio.

I Fondi possono essere esposti al rischio di cambio, in quanto l’esposizione derivante dall’acquisto di attività in divisa viene gestita attivamente e se necessario neutralizzata tramite coperture a termine.

In merito all’operatività in strumenti derivati, le posizioni in essere sui Fondi sono riconducibili in via pressoché esclusiva a strutture di acquisto e vendita di future quotati su mercati regolamentati con sottostante indici (S&P500, Eurostoxx50, FTSE MIB, Dax, Btp Future, Bund Future) o opzioni del tipo call e put su titoli effettuate in Borsa o tramite una clearing-house e quindi non oggetto di rischio controparte.

Rispetto all’esercizio precedente, non sono state modificate né le modalità di esposizione dei rischi finanziari né le modalità di gestione e controllo degli stessi. Queste ultime sono rappresentate, in estrema sintesi, per tutti i Fondi dal calcolo del Value at Risk (VaR) sull’orizzonte di un mese con un livello di confidenza del 99%, ad eccezione dei Fondi Soprarno Pronti Termine e Soprarno Esse Stock, per i quali è previsto il controllo dello scostamento massimo negativo annuo. Il modello utilizzato per la stima ex ante del VaR è un modello simulativo basato sul campionamento casuale dei residui filtrati delle serie storiche dei sottostanti presenti nei fondi. Questa metodologia (denominata Parallel Filtered Bootstrap) consente di evitare ogni ipotesi di normalità nelle distribuzioni attese dei rendimenti dei portafogli e di cogliere rapidamente i salti di volatilità e di correlazione che contraddistinguono i mercati finanziari.

Eventi di particolare rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Nel periodo compreso tra la chiusura dell’esercizio e l’approvazione del presente documento non sono avvenuti eventi di particolare rilievo da segnalare.

E’ previsto nel corso dell’esercizio contabile 2023 la Fusione per incorporazione del Fondo a finestra del Fondo Soprarno Orizzonte Equilibrio così come previsto nel Regolamento di gestione del Fondo.

Firenze, 28 febbraio 2023

Il Consiglio di Amministrazione

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE
AL 30 DICEMBRE 2022
DEL FONDO
INTERNATIONAL FUND 15**

Fondo International Fund 15

Relazione degli Amministratori alla Relazione di gestione del Fondo

È un fondo obbligazionario flessibile, con orizzonte temporale di quattro anni, che mira ad ottenere un incremento del valore del capitale investito superiore all'indice dell'inflazione attraverso strategie di asset allocation tra obbligazioni ed azioni appartenenti ai principali mercati mondiali.

Il fondo può investire fino al 20% in titoli azionari o oicr che investono nei mercati azionari mondiali mentre per quanto riguarda la componente obbligazionaria, che può raggiungere anche il 100% del patrimonio, è possibile investire fino al 20% del totale delle attività in titoli obbligazionari di emittenti con rating inferiore all'investment grade, con limite minimo BB- o equivalente.

Il fondo è stato costituito il 1° dicembre del 2021, ed è stato gradualmente portato all'asset allocation stabilita. Nel corso del 2022 il Fondo è stato prevalentemente investito in titoli obbligazionari di emittenti principalmente italiani, mentre la componente azionaria è contenuta e inferiore al 15%.

Sono state poste in essere nell'esercizio tecniche ed operazioni destinate alla copertura dei rischi e/o ad una efficiente gestione del Fondo attuata anche mediante l'utilizzo di strumenti derivati, sia per quanto concerne la gestione del rischio di cambio che per l'attuazione delle strategie previste sul mercato azionario.

In relazione alla performance generata dal Fondo si rinvia alla più ampia trattazione effettuata nella Nota Integrativa alla sezione "Principali eventi che hanno influito sul valore della quota e rischi assunti nell'esercizio".

Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro continueranno a privilegiare l'investimento in Società che abbiano le caratteristiche descritte in precedenza; saranno inoltre utilizzate posizioni in derivati a copertura dei rischi, a difesa del patrimonio e/o per una efficiente gestione del Fondo stesso.

Soprarno SGR S.p.A. distribuisce i propri prodotti attraverso Gruppo Banca Ifigest, Banca Consulia, Credit Agricole, On Line Sim ed All Funds Bank; a tale fine la rete collocatrice Banca Ifigest si avvale inoltre di tecniche di comunicazione a distanza mediante l'utilizzo della piattaforma Fundstore.it.

La Società, inoltre, effettua il collocamento diretto in sede per la propria clientela.

Nel corso del 2022 le sottoscrizioni sono ammontate a 25.085.942 Euro, il risultato negativo di gestione a 8.503.013 Euro, i rimborsi a 32.299.769 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 99.397.273 Euro.

In relazione agli eventi che hanno coinvolto Russia ed Ucraina si segnala che sul fondo non sono presenti titoli emessi da soggetti domiciliati nella Federazione Russa, in Ucraina ed in Bielorussia. Non sono altresì presenti titoli emessi da soggetti appartenenti a gruppi finanziari di tali paesi. Il Fondo non detiene titoli di qualsiasi emittente denominati nelle valute di tali paesi.

La Relazione di Gestione dei Fondi è composta da una Situazione Patrimoniale, da una Sezione Reddittuale e dalla Nota Integrativa ed è stata redatta conformemente agli schemi stabiliti dalla Banca d'Italia nel Provvedimento del 19 gennaio 2015, che abroga e sostituisce il Provvedimento dell'8 maggio 2012, come successivamente modificato ed integrato; la relazione di gestione è, inoltre, accompagnata dalla Relazione degli Amministratori.

Gli schemi contabili e la Nota Integrativa sono espressi in unità di Euro senza cifre decimali.

La presente Relazione di Gestione è redatta con riferimento al 30 dicembre 2022 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2022. Tale data rappresenta, pertanto, il termine dell'esercizio contabile del Fondo. Gli investimenti sottostanti il presente prodotto finanziario non hanno tenuto conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

Nella redazione della Relazione di Gestione sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i Fondi comuni di investimento mobiliari aperti ed i criteri di registrazione previsti dal Regolamento di attuazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti giornalieri e riepilogati nella specifica Nota Integrativa.

Dal 1 luglio 2014 il prelievo fiscale sul reddito derivante da fondi comuni d'investimento è calcolato in base all'aliquota del 26%, come dettato dal Decreto Legge "Misure urgenti per la competitività e la giustizia sociale (DL 66/2014)", convertito dalla legge 89/2014, in luogo del precedente 20%, ad esclusione della componente derivante da titoli di Stato italiani ed equiparati e da titoli obbligazionari emessi da Stati ed enti territoriali esteri "white list" i cui redditi, di capitale e diversi, beneficeranno ancora dell'aliquota al 12,50%.

Firenze, 28 febbraio 2023

Il Consiglio di Amministrazione

RELAZIONE DI GESTIONE				
INTERNATIONAL FUND 15				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	77.738.119	78,14%	109.605.924	94,67%
A1. Titoli di debito	71.616.780	71,99%	96.401.320	83,27%
A1.1 titoli di Stato	27.390.523	27,53%	37.212.006	32,14%
A1.2 altri	44.226.257	44,45%	59.189.314	51,13%
A2. Titoli di capitale	6.121.339	6,15%	13.204.604	11,41%
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	115.004	0,12%	834.154	0,72%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	115.004	0,12%	834.154	0,72%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI	7.000.000			
D1. A vista	7.000.000	7,04%		
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	13.892.660	13,96%	4.502.519	3,89%
F1. Liquidità disponibile	13.892.668	13,96%	5.627.453	4,86%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	3.167.025	3,18%	3.341.515	2,89%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-3.167.033	-3,18%	-4.466.449	-3,86%
G. ALTRE ATTIVITA'	741.919	0,75%	830.480	0,72%
G1. Ratei attivi	678.796	0,68%	830.480	0,72%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	63.123	0,06%		
TOTALE ATTIVITA'	99.487.702	100,00%	115.773.077	100,00%

	Situazione al 30/12/2022	Situazione a fine esercizio precedente
PASSIVITA' ENETTO	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		14.453
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		289.196
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		289.196
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	3.326	146.309
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	3.326	146.309
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	87.103	209.005
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	87.103	161.818
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		47.187
TOTALE PASSIVITA'	90.429	658.963
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	99.397.273	115.114.114
Numero delle quote in circolazione	21.381.136,726	22.917.105,662
Valore unitario delle quote	4,649	5,023

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	5.266.625,164
Quote rimborsate	6.802.594,100

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	Classe
Importo della commissione di performance addebitate	36.680,32
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,03%

RELAZIONE DI GESTIONE INTERNATIONAL FUND 15				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 30/12/2022		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-8.460.958		789.351	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	2.991.398		156.736	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	2.357.572		156.736	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	633.826			
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI	-1.654.985		57.750	
A2.1 Titoli di debito	-263.296		57.750	
A2.2 Titoli di capitale	-1.391.689			
A2.3 Parti di OICR				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-9.797.371		577.154	
A3.1 Titoli di debito	-8.905.913		291.656	
A3.2 Titoli di capitale	-891.458		285.498	
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			-2.289	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		-8.460.958		789.351
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	-66.613			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	5.483			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	5.483			
B1.3 Proventi su parti OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-72.096			
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale	-72.096			
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		-66.613		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	1.151.823		29.750	
C1. RISULTATI REALIZZATI	1.151.823		16.045	
C1.1 Su strumenti quotati	1.151.823		16.045	
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			13.705	
C2.1 Su strumenti quotati			13.705	
C2.2 Su strumenti non quotati				

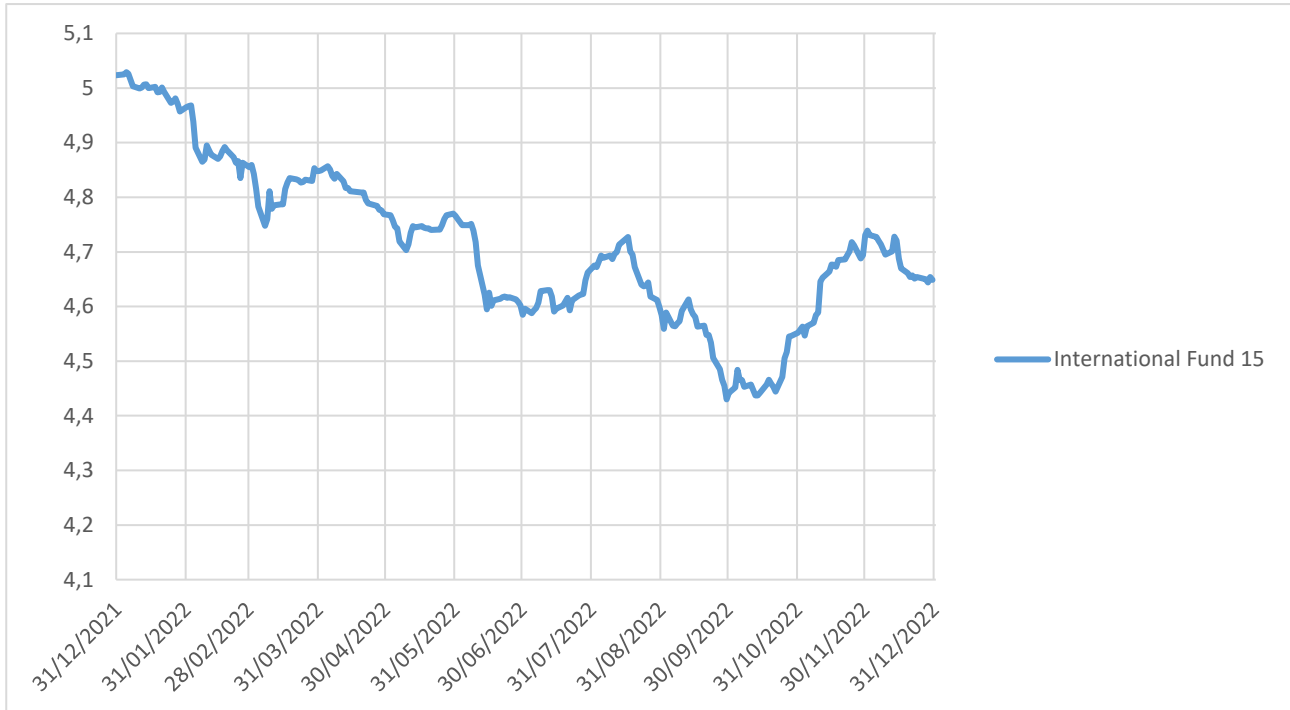
	Relazione al 30/12/2022		Relazione esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	88.670		-82.150	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	71.602		-47.187	
E1.1 Risultati realizzati	8.541			
E1.2 Risultati non realizzati	63.060,56		-47.187	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	17.068		-34.963	
E3.1 Risultati realizzati	17.068		-34.963	
E3.2 Risultati non realizzati				
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		-7.287.079		736.951
G. ONERI FINANZIARI	-48.128		-23.286	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-48.128		-23.286	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		-7.335.207		713.665
H. ONERI DI GESTIONE	-1.166.970		-182.438	
H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	-928.003		-137.554	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-20.959		-1.561	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-46.720		-3.338	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-1.851			
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-169.437		-39.985	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)				
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	-837			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE				
I2. ALTRI RICAVI	946			
I3. ALTRI ONERI	-1.783			
Risultato della gestione prima delle imposte		-8.503.014		531.227
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/perdita dell'esercizio		-8.503.014		531.227

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

- Parte A** ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA
- Parte B** LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO
- Sezione I** Criteri di valutazione
- Sezione II** Le attività
- Sezione III** Le passività
- Sezione IV** Il valore complessivo netto
- Sezione V** Altri dati patrimoniali
- Parte C** IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO
- Sezione I** Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura
- Sezione II** Depositi bancari
- Sezione III** Altre operazioni di gestione e oneri finanziari
- Sezione IV** Oneri di gestione
- Sezione V** Altri ricavi ed oneri
- Sezione VI** Imposte
- Parte D** ALTRE INFORMAZIONI

Parte A ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA



Rendimento medio composto su base annua del Fondo negli ultimi 3 anni

Il rendimento triennale del Fondo non è calcolabile poiché attivo da meno di 3 anni.

Riferimenti circa l'andamento del valore della quota durante l'esercizio

Si riportano di seguito i valori "minimo", "massimo" e di "chiusura" delle quote del Fondo nel corso dell'esercizio:

Classe	Minimo	Massimo	Chiusura esercizio
A	4,430	5,029	4,649

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota e rischi assunti nell'esercizio.

La tipologia del Fondo ha permesso alla Società di applicare una politica di gestione basata sulla ricerca di extrarendimento dei titoli selezionati rispetto ai mercati azionari di riferimento.

La strategia di investimento adottata è stata quella di selezionare titoli azionari sottovalutati in virtù della loro potenzialità di crescita nel medio/lungo termine. Si è fatta attenzione alla qualità delle aziende

selezionate con una particolare attenzione al posizionamento nei mercati di riferimento e a una buona prevedibilità degli utili e ad una posizione finanziaria solida.

Relativamente alla componente valutaria, essa è quasi interamente coperta, con una esposizione minima a dollaro.

Nel corso del 2022 il Fondo ha mantenuto mediamente una esposizione netta azionaria non superiore al 15% del nav, con una esposizione prevalentemente a titoli europei, mentre l'esposizione ai mercati americani è stata contenuta e prevalentemente concentrata su aziende tecnologiche.

La componente obbligazionaria è investita principalmente su titoli di emittenti italiani ed ha una duration inferiore a 3.

In base alle esigenze di efficienza nella gestione del portafoglio si implementeranno posizioni di ulteriore copertura attraverso l'utilizzo di futures su indici di mercato o settoriali e/o attraverso l'uso di opzioni put sugli indici principali.

Per le divise diverse dall'Euro, considerato che la nuova politica di investimento del Fondo prevede il mantenimento dell'esposizione al rischio di cambio, si utilizzeranno tecniche di copertura finalizzate a una efficiente gestione del portafoglio.

Nell'esercizio 2022 il risultato di gestione negativo ed inferiore al benchmark di riferimento è dovuto alla performance dei titoli obbligazionari, che hanno risentito dei rialzi dei tassi d'interesse. Per la componente azionaria si sono ottenuti buoni risultati dall'investimento nel settore delle utilities, mentre hanno contribuito negativamente gli investimenti in titoli esposti ai viaggi come le linee aeree.

La copertura dal rischio di cambio non ha contribuito in modo significativo alla performance.

Le scelte gestionali hanno privilegiato:

- per la componente azionaria, sia in Europa che in USA, titoli azionari di settori difensivi e tradizionali, con particolare esposizione al settore farmaceutico e delle utilities; si investe tatticamente nella tecnologia americana.
- per la componente obbligazionaria, titoli di emittenti italiani di primaria importanza, con esposizione prevalente al settore bancario ed assicurativo;

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 alla data di fine dicembre 2022:

- 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, quotati, quotandi e/o trattati nei mercati regolamentati;
- 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 almeno nella percentuale del 50% in valuta rappresentativa dei paesi OCSE ed il rischio di cambio viene gestito attivamente.

La Società adotta il metodo del VaR (Value at Risk) per il controllo del rischio dei Fondi gestiti attivi.

La metodologia di calcolo stabilita dal Consiglio di Amministrazione prevede un intervallo di confidenza (grado di probabilità) pari al 99% ed un orizzonte pari ad un mese (corrispondente a 21 giorni lavorativi medi), con un valore massimo previsto pari a -4,0%. Tale misura consente di quantificare la perdita potenziale che il portafoglio del Fondo può subire su un orizzonte temporale di un mese con un livello di probabilità del 99%.

Parte B LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I Criteri di valutazione

Strumenti finanziari quotati

Il valore degli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati è determinato in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione. Per gli strumenti trattati su più mercati, si fa riferimento al mercato più significativo, avendo presenti le quantità trattate presso lo stesso e l'operatività svolta dal Fondo.

Anche se risultano ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato, sono valutati sulla base dei criteri previsti per quelli non quotati, tenendo anche conto dell'ultima quotazione rilevata, gli strumenti finanziari:

- a) individualmente sospesi dalle negoziazioni;
- b) per i quali i volumi di negoziazione poco rilevanti e la ridotta frequenza degli scambi non consentono la formazione di prezzi significativi.

Strumenti finanziari non quotati

I titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati sono valutati al costo d'acquisto. Essi sono svalutati ovvero rivalutati al fine di ricondurre il costo di acquisto al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dai responsabili organi della SGR, concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo Paese di residenza, sia quella di mercato.

La valutazione dei titoli "strutturati non quotati" è effettuata tenendo conto delle singole componenti elementari in cui essi possono essere scomposti, in base alla metodologia prevista per gli strumenti finanziari non quotati.

Strumenti finanziari derivati "OTC"

Gli strumenti finanziari derivati trattati "*over the counter*" (OTC) sono valutati al valore corrente (costo di sostituzione) secondo le pratiche prevalenti sul mercato.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide sono iscritte al valore nominale.

Attività e passività in valuta

La conversione in Euro delle attività e passività espresse in valute diverse da quella di denominazione del Fondo, avviene applicando i cambi di riferimento rilevati giornalmente dalla Banca Centrale Europea. Le operazioni a termine in valuta sono convertite al tasso di cambio corrente per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione.

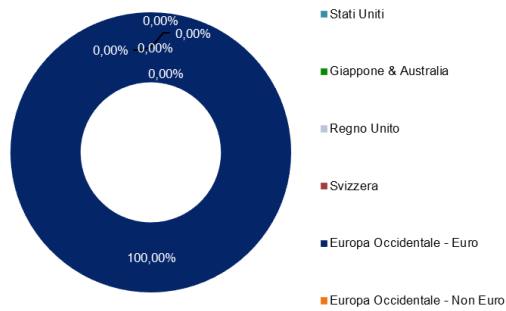
Compravendita di divisa a termine

Le compravendite di divisa a termine finalizzate alla copertura del rischio di cambio concorrono alla determinazione del valore netto del Fondo in termini di plusvalenza o minusvalenza in base al valore nominale valutato confrontando il cambio a termine pattuito con un cambio di riferimento, cioè il cambio a termine che si verrebbe a pattuire alla data della valutazione per un'operazione avente le stesse caratteristiche e stessa scadenza, calcolato utilizzando una curva ufficiale dei tassi di mercato. Gli utili o le perdite da realizzi su cambi sono determinati quale differenza tra il cambio a termine del contratto di copertura ed il cambio di chiusura dell'operazione.

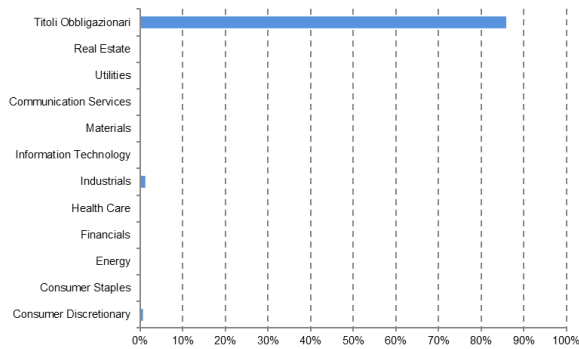
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

Sezione II Le attività

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti



Settori economici di impiego delle risorse del Fondo



ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	Alphabet Inc-cl A	6.121.339	6,15%
2	UCG perp NC25	5.387.160	5,41%
3	BTP 0% 01AP2026	5.332.200	5,36%
4	BTP 0% 15AP2024	4.815.850	4,84%
5	BTP 0% 15AG2024	4.753.700	4,78%
6	FBK 5,875% NC24	4.541.187	4,56%
7	BTP 0% 15DC2024	3.758.200	3,78%
8	BAMI 5% 14ST2030	3.402.700	3,42%
9	Catt 4,25% 14DC2047	2.893.680	2,91%
10	ITLY 1,25% 17FB2026	2.856.507	2,87%
11	assgen fl perp NC26	2.782.801	2,80%
12	BTP 0% 01AG2026	2.633.400	2,65%
13	ISP Perp NC25	2.130.900	2,14%
14	CCT 15GE2025 Ind	2.058.000	2,07%
15	ISPI 6,25 Perp NC24	1.932.460	1,94%
16	TITIM 5,25% 17MZ2055	1.783.872	1,79%
17	VW fl Perp NC28	1.776.560	1,79%
18	BAMI 0,875% 15LG2026	1.304.070	1,31%
19	NEXI 2,125% 30AP2029	1.220.370	1,23%
20	ATL 1,875% 13LG2027	1.190.182	1,20%
21	INW 1,75% 19AP2031	1.182.480	1,19%
22	BPEM 8,625% 20GE2033	1.040.720	1,05%
23	BTPi 0,40% 11AP24i/1	1.032.566	1,04%
24	Atli 4,375% 16ST2025	1.029.328	1,03%
25	BATN 2,375% 07OT2024	974.240	0,98%
26	TIPI 2,5% 05DC2024	973.940	0,98%
27	ISP 3,75% 29GN2027	950.200	0,96%
28	SYNN 3,375% 16AP2026	939.370	0,94%
29	TIT 3% 30ST2025	930.640	0,94%
30	tim 2,875% 28GE2026	912.610	0,92%
31	UCG 8% Perp NC24	899.381	0,90%
32	ISP 6,375% Perp NC28	860.780	0,87%
33	LDO 1,5% 07GN2024	485.100	0,49%
34	IGT 3,5% 15GN26	478.270	0,48%
35	FCA 5,25% 15AP2023	468.306	0,47%
36	BA YN 1,5% 26GN2026	463.255	0,47%
37	PEME 4,875% 21FB28	410.175	0,41%
38	PEME 4,75% 26FB2029	392.535	0,39%
39	ISP 4,125% Perp NC30	365.360	0,37%
40	CCT 15OT2024 Ind	150.100	0,15%
41	Igt 3,5% 15LG24	123.624	0,12%
	Tot. Strumenti Finanziari	77.738.119	
	Totale Attività	99.487.702	78,14%

II.1 Strumenti finanziari quotati
Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	27.390.523			
- di altri enti pubblici	485.100			
- di banche	22.814.918			
- di altri	14.899.904	5.223.625		802.710
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto			6.121.339	
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	65.590.445	5.223.625	6.121.339	802.710
- in percentuale del totale delle attività	66%	5%	6%	1%

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	27.268.088	44.348.691	6.121.339	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	27.268.088	44.348.691	6.121.339	
- in percentuale del totale delle attività	27,41%	44,58%	6,15%	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	4.703.799	12.750.023
- altri	1.956.292	9.525.400
Titoli di capitale	34.624.785	38.240.504
Parti di OICR		
Totale	41.284.877	60.515.927

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 30 dicembre 2022 non sono presenti strumenti finanziari non quotati nel portafoglio del Fondo.

II.3 Titoli di debito

Al 30 dicembre 2022 non sono presenti titoli di debito strutturati nel portafoglio del fondo.

Titoli di debito: duration modificata per valuta di denominazione

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6
Euro	2.331.724	48.211.146	14.066.914
Dollaro USA	468.306	3.755.888	
Yen			
Sterlina inglese		2.782.801	
Franco svizzero			
Altre valute	0	-0	

II.4 Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	115.004		
Altre operazioni - future - opzioni - swap			

Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2022 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

II.5 Depositi bancari

Consistenze a fine esercizio

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Banca Ifigest	7.000.000,00				7.000.000,00
Banca 2					
Banca 3					
Banca 4					
Banca 5					
Altre banche					
Totali	7.000.000,00				7.000.000,00

Flussi registrati nell'esercizio

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Banca Ifigest - versamenti - prelevamenti	7.000.000,00				7.000.000,00
Banca 2 - versamenti - prelevamenti					
Banca 3 - versamenti - prelevamenti					
Banca 4 - versamenti - prelevamenti					
Banca 5 - versamenti - prelevamenti					
Altre banche - versamenti - prelevamenti					
Totali - versamenti - prelevamenti	7.000.000,00				7.000.000,00

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine attive né assimilate.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.

Al 30 dicembre 2022 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

II.8 Posizione netta di liquidità

F1. Liquidità disponibile		13.892.668
- EUR	13.454.149	
- CHF	26.658	
- GBP	25.475	
- HKD		
- SEK		
- YEN		
- USD	386.386	
- DKK		
- NOK		
- AUD		
- NZD		
- Altre		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		3.167.025
- Proventi da Incassare	10.068	
- c/Val- da Ricevere Vendite	3.156.957	
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-3.167.033
- Oneri da Pagare	-10.076	
- Divise da Consegnare Vendite		
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare	-3.156.957	
TOTALE		13.892.660

II.9 Altre attività

G1. Ratei attivi		678.796
. Interessi su Titoli	676.051	
. Interessi su Disp liquide	2.745	
. Altri		
G2. Risparmio d'imposta		
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedenti		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
G3. Altre		63.123
. Crediti per quote da ricevere		
. Plusvalenze su operazioni pending		
. Ratei Plus Vendite Divise Copertura	63.061	
. Equalizzatori		
. Rebate		
. Crediti per vendite da regolare		
. Proventi da prestito titoli		
. Plusvalenze da DCS		
. Altre	62	
TOTALE		741.919

Sezione III Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Al 30 dicembre 2022 non sono presenti finanziamenti ricevuti per scoperto di cassa presso la stessa banca depositaria.

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine passive né assimilate.

III.3 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.

Al 30 dicembre 2022 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 Dicembre 2022 non sono presenti Strumenti finanziari derivati

III.5 Debiti verso partecipanti

	Scadenza		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati - Rimborsi da Regolare	02/01/2023	3.326	3.326
M2. Proventi da distribuire - Proventi da Distribuire			
M3. Altri			
Totale			3.326

III.6 Altre Passività

N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		87.103
- Rateo Interessi Passivi c/c	1.506	
- Rateo Provvigioni di Gestione	68.818	
- Rateo Provvigioni di Incentivo		
- Rateo Oneri Depositario		
- Rateo Costo Società di Revisione	10.865	
- Rateo Spese Stampa Prospetti	74	
- Rateo Spese Outsourcing		
- Altri oneri di gestione	5.839	
- Rateo Contributo Consob		
N2. Debiti di imposta		
- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
N3. Altre		
- Commissioni su Operazioni Titoli		
- Arrotondamenti per Rendiconto		
- Ratei Minus Vendite Divise Copertura		
- Rimborsi da regolare		
- Incentive Fees		
- Maturato PcT passivi		
- Altri debiti verso l'Erario		
- Altri oneri		
- Accessori CFD		
Totale		87.103

Sezione IV Il valore complessivo netto

Quote detenute da Investitori Qualificati		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	21.381.136,726	
di cui: detenute da Investitori Qualificati	21.381.136,726	100,00%

Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	21.381.136,726	
di cui: detenute da Soggetti Non Residenti		

Variazione del patrimonio netto			
	Anno 2022 (ultimo esercizio)	Anno 2021 (penultimo esercizio)	Anno (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo	115.114.113		
Incrementi:			
a) sottoscrizioni:			
- sottoscrizioni singole	25.085.942	122.224.890	
- piani di accumulo			
- switch in entrata		531.226	
b) risultato positivo della gestione			
Decrementi:			
a) rimborsi:			
- riscatti	-32.299.769	-7.642.003	
- piani di rimborso			
- switch in uscita			
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione	-8.503.013		
Patrimonio netto a fine periodo	99.397.273	115.114.113	

Sezione V Altri dati patrimoniali

V.1 Ammontare dell'impegno

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	5.293.315	5%
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
Altre operazioni - future e contratti simili - opzioni e contratti simili - swap e contratti simili		

V.2 Attività e passività verso Società del gruppo

Nel 2017 la Società di Gestione è divenuta parte del Gruppo Bancario Ifigest ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento svolta dalla Capogruppo.

Si segnala che, al 30 dicembre 2022, non sono presenti nel Fondo attività o passività nei confronti di Banca Ifigest S.p.A o di altre Società del Gruppo.

V.3 Composizione delle poste patrimoniali del Fondo per divisa di denominazione

	ATTIVITA'				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	64.609.785	7.000.000	13.723.738	85.333.523		88.922	88.922
Dollaro USA	10.345.533		629.545	10.975.078		316	316
Sterlina Inglese	2.782.801		183.908	2.966.709		552	552
Franco Svizzero			212.392	212.392		638	638
Dollaro HK							
Corona Svedese							
Yen							
Corona Danese							
Corona Norvegese							
Zloty Polacco							
Altre divise			-0	-0		0	0
Totale	77.738.119	7.000.000	14.749.583	99.487.702		90.428	90.428

Parte C IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazione dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	-263.296	67.854	-8.905.913	98.235
2. Titoli di capitale	-1.391.689	21.952	-891.458	-191.330
3. Parti di OICR - OICVM - FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	-72.096			
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	960.193		27.046	
Altre operazioni: - future - opzioni - swap				

Sezione II Depositi bancari

Al 30 Dicembre 2022 il patrimonio del fondo risulta essere investito in depositi bancari per nominali 7 milioni di Euro.

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2022 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine	8.541	63.061
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	17.068	

G1- INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti	-48.128	-48.128
G2- ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine e prestito titoli		
Totale		-48.128

Sezione IV Oneri di gestione
IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	891	0,85%	0	0		0,00%		
Provvigioni di base	891	0,85%				0,00%		
2) Costo per il calcolo del valore della Quota	21							
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%				0,00%		
4) Compenso del depositario	47	0,04%				0,00%		
5) Spese di revisione del fondo	22	0,02%				0,00%		
6) Spese legali e giudiziarie		0,00%				0,00%		
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	2	0,00%				0,00%		
8) Altri oneri gravanti sul fondo (specificare)	22	0,02%	0	0	0	0,00%	0	0
Contributo Consob	2	0,00%						
Oneri bancari diversi	6	0,01%						
Ft Italia	14	0,01%						
Spese C/Parte	0	0,00%						
Costo outsourcing	0	0,00%						
Commissioni di collocamento	0							
COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)	1.005		0	0		0,00%	0	0
10) Provvigioni d'incentivo	37	0,04%				0,00%		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	121	0	0,13%	0	0	0	0,00%	0
di cui: -su titoli azionari	91		0,12%		0		0,00%	
-su titoli di debito	1		0,00%		0		0,00%	
-su OICR	0		0,00%		0		0,00%	
-su derivati	30		0,00%		0		0,00%	
-su altri (specificare)	0		0,00%		0		0,00%	
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	48							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%				0,00%		
TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	1.212	1,16%			0	0,00%		
Valore complessivo netto medio di periodo	104.685							

(*) Gli oneri di negoziazione non risultano evidenziabili per tutte quelle transazioni effettuate su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo modalità che già includono, nel prezzo della transazione, le relative commissioni di intermediazione (es. divise, opzioni su tassi di cambio, opzioni OTC, titoli di Stato, ...).

IV.2 Provvigioni di incentivo

La SGR calcola una commissione di incentivo con cadenza giornaliera. E' calcolata ed imputata con cadenza giornaliera al patrimonio di ciascun Fondo esclusivamente al verificarsi di determinate condizioni, come di seguito esplicitato. Ai fini del calcolo della provvigione di incentivo, anche quando non esplicitamente indicato, si considera il valore complessivo netto del Fondo, al netto di tutti i costi, ad eccezione, della provvigione di incentivo stessa, tenendo conto dei proventi distribuiti. Più precisamente, la performance del Fondo, ovvero la variazione/l'incremento percentuale della quota, ovvero il valore della quota presi a riferimento per il calcolo della commissione di incentivo vengono rettificati per la commissione di incentivo stessa. Le modalità di calcolo sono allineate all'allegato V.1.2 del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio: Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche e integrazioni. Di seguito vengono illustrate le condizioni di applicabilità, il meccanismo di calcolo e le aliquote di prelievo relativi alla commissione di incentivo applicata ai Fondi.

La SGR calcola una commissione di incentivo con cadenza giornaliera, dovuta qualora il valore della quota del Fondo, per ciascun giorno di valorizzazione, sia superiore al valore più elevato registrato dalla quota medesima nell'arco temporale intercorrente tra l'inizio di operatività dello stesso (Fondo) e il giorno precedente quello di valorizzazione (di seguito "HWM Assoluto").

Verificandosi la condizione di cui al comma precedente, la provvigione di incentivo è pari al 20% dell'incremento percentuale registrato dal valore della quota del Fondo rispetto al valore del HWM Assoluto, ed è applicata al minor ammontare tra l'ultimo valore complessivo netto disponibile e il valore complessivo netto medio del Fondo nel periodo intercorrente con la data del precedente HWM assoluto.

La provvigione di incentivo eventualmente maturata è addebitata nel medesimo giorno dalla SGR al patrimonio di ciascun Fondo.

La SGR preleva la provvigione di incentivo dalle disponibilità liquide di ciascun Fondo il primo giorno lavorativo del mese solare successivo.

Esempio di modello di provvigione di incentivo con aliquote provvigionali pari al 15% e al 20%:

Giorno (t)	Valore netto quota Fondo	HWM precedente	Nuovo HWM	Provvigione di incentivo	Variazione % rispetto al precedente HWM	Provvigione di incentivo 15%	Provvigione di incentivo 20%
t ₀	5,00	5,00	-	-	-	-	-
t ₁	5,06	5,00	5,06	Sì	1,20%	0,18%	0,24%
t ₂	5,03	5,06	-	NO	-	-	-
t ₃	4,99	5,06	-	NO	-	-	-
t ₄	5,04	5,06	-	NO	-	-	-
t ₅	5,08	5,06	5,08	Sì	0,40%	0,06%	0,08%

Ipotizzando che ad una certa data (t₀) l'High Watermark (HWM) della Classe sia pari a 5,00 Euro, equivalente al valore netto più elevato registrato dalla quota del Fondo e inoltre che, ad una data successiva (t₁), il valore netto della quota aumenti sino a 5,06 Euro, in tal caso, poiché tale valore è superiore rispetto all'High Watermark precedente (pari a 5,00 Euro), la SGR procederà al calcolo della provvigione di incentivo e all'imputazione della stessa al patrimonio della Classe. Il valore netto della quota a (t₁), pari a 5,06 Euro, costituirà il nuovo HWM.

Alle date successive (t₂, t₃, t₄), invece ipotizzando che il valore netto della quota risulti sempre inferiore all'HWM registrato in (t₁), non si procede ad alcun calcolo relativamente alla provvigione di incentivo. In data (t₅), ipotizzando che il valore netto della quota sia aumentato sino a 5,08 Euro, poiché tale valore è superiore rispetto all'High Watermark precedente (pari a 5,06 Euro), la SGR procederà al calcolo della provvigione di incentivo e all'imputazione della stessa al patrimonio della Classe. Il valore netto della quota a (t₅), pari a 5,08 Euro, costituirà il nuovo HWM.

Qualora percepite, le provvigioni di incentivo incidono negativamente sul rendimento dell'investimento.

Nel 2022 sono maturate commissioni di *performance pari ad Euro 36.680*.

IV.3 Remunerazioni

La Politica di remunerazione e incentivazione di Soprarno SGR S.p.A. è stata predisposta nel rispetto delle disposizioni europee e nazionali che regolamentano il settore del Risparmio Gestito (ed in particolare i gestori di OICVM, qual è la SGR). La Policy di Remunerazione vigente di Soprarno SGR è stata approvata dall'Assemblea dei soci il 28 aprile 2022, recependo anche gli obiettivi in materia ESG. Tale Policy di remunerazione è volta a riflettere e promuovere i principi di sana ed efficace gestione dei rischi e a non incoraggiare un'assunzione di rischi non coerente con i profili di rischio e con il Regolamento dei Fondi. In linea con quanto previsto dalla normativa in materia di remunerazione, la politica di remunerazione adottata dalla SGR è altresì coerente con i risultati economici e con la situazione patrimoniale e finanziaria della SGR stessa e degli OICVM gestiti. La SGR attua la politica e le prassi di remunerazione e incentivazione con modalità appropriate alle proprie caratteristiche, dimensioni, all'organizzazione interna, alla natura, portata e complessità delle attività svolte nonché al numero e alla dimensione dei fondi gestiti. La politica di remunerazione si applica a tutto il personale della SGR, intendendosi a tal fine: (i) l'amministratore delegato, (ii) gli altri amministratori muniti o meno di deleghe esecutive, (iii) i responsabili delle principali linee di business, (iv) i componenti dell'organo di controllo, (v) i responsabili e il personale delle funzioni di controllo, (vi) i dipendenti, (vii) i collaboratori. Nell'ambito di tali soggetti, è prevista l'identificazione del personale più rilevante, ossia le categorie di soggetti la cui attività professionale ha o può avere un impatto rilevante sul profilo di rischio della SGR o dei fondi gestiti e che pertanto è destinatario di ulteriori previsioni rispetto a quelle applicabili in via generale al personale. Viene altresì disciplinato il ruolo degli organi aziendali e delle funzioni interne della SGR (ivi incluse le funzioni di controllo). Nella politica di remunerazione viene disciplinata l'intera struttura retributiva della SGR, avendo riguardo alla componente fissa, alla componente variabile, nonché ai benefit; sono altresì disciplinati i meccanismi di malus e clawback. Di seguito si riportano le informazioni in merito alle remunerazioni fisse e variabili, comprensive della parte contributiva aziendale, riconosciute al personale di Soprarno SGR di competenza dell'esercizio 2022:

Descrizione	Remunerazione Fissa	Remunerazione Variabile	N. Beneficiari
Personale SGR	1.423.051,02	263.302,49	16
Personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM	585.661,38	47.912,74	4
Personale Rilevante	853.366,89	73.257,52	10
<i>Membri CdA</i>	<i>121.816,00</i>		<i>7</i>
<i>Primi riporti e Gestori</i>	<i>602.761,97</i>	<i>64.228,92</i>	<i>3</i>
<i>Personale delle funzioni di controllo</i>	<i>128.788,92</i>	<i>9.028,60</i>	<i>2</i>

La proporzione della remunerazione complessiva lorda attribuita al Fondo è pari al 13,12%, ed è stata determinata in proporzione alle masse del Fondo rispetto a quelle totali, il personale coinvolto nell'attività di gestione si occupa di tutti i Fondi in modo non esclusivo.

La componente fissa comprende: RAL (Retribuzione Annuale Lorda), TFR, eventuale contributo aziendale al Fondo Pensione, assicurazioni a favore della totalità dei dipendenti (riconosciute su base non discrezionale, quale politica generale della SGR e che non producono effetti sul piano degli incentivi all'assunzione o al controllo dei rischi). La componente variabile comprende gli eventuali bonus ad personam di competenza dell'anno. Gli importi sopra indicati sono al lordo dei contributi a carico della SGR e al lordo delle tasse

dipendenti. La Policy è stata approvata il 28 aprile 2022, al fine di recepire gli obiettivi in materia ESG. In sede di riesame periodico da parte del Consiglio di Amministrazione, non sono state riscontrate irregolarità sostanziali.

Sezione V Altri ricavi ed oneri

II.	Interessi attivi su disponibilità liquide		0
	- Interessi attivi su c/c		0
	- Interessi attivi su Dep.Future		
II.	Altri ricavi		946
	- Arrotondamenti Attivi		
	- Sopravvenienze Attive		
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
	- Rebates provvigioni di gestione		
	- Rettifica incentive fees		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altri	946	
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
III.	Altri oneri		-1.783
	- Arrotondamenti Passivi		
	- Accessori CFD		
	- Interessi passivi su dispon. Liquide	-30.037	
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altro	28.255	
	Totale		-837

Parte D ALTRE INFORMAZIONI
Operazioni a Copertura di Rischi del Portafoglio
Operazioni a Termine e di Copertura di Rischi del Portafoglio che hanno avuto efficacia nell'anno 2022

Segno	Divisa	Ammontare Operazioni	n. operazioni
V	GBP	14.000.000	5

Operazioni in essere a Termine e per Copertura di Rischio del Portafoglio alla chiusura del periodo

Segno	Divisa	Ammontare Operazioni	n. operazioni	% di copertura su Asset in Divisa
V	GBP	2.800.000	1	109,69%

Oneri di intermediazione

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione	14.905		40.142	66.330	

Turnover

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. *turnover*) nell'esercizio, espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, nel periodo è stato pari al 43%.

Livello massimo e medio della leva finanziaria

Il livello massimo e medio di leva finanziaria che il Fondo ha raggiunto nel periodo viene calcolato come rapporto tra la somma delle posizioni lunghe e corte (comprensive dei prodotti derivati) e il valore complessivo netto del Fondo, indicando le operazioni poste in essere con finalità di copertura.

Per il 2022 tali valori sono, rispettivamente, 0,9680 e 0,8966.

Prime broker

Il Fondo non si avvale dell'attività di *prime broker*.

Consulenti esterni e relativi compensi

Non sono utilizzati consulenti esterni.



Soprarno SGR S.p.A.

**Relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento
Mobiliare Aperto "International Fund 15" per l'esercizio chiuso
al 30 dicembre 2022**

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.
29 marzo 2023



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Viale Machiavelli, 29
50125 FIRENZE FI
Telefono +39 055213391
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 19-bis del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "International Fund 15"

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "International Fund 15" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2022, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "International Fund 15" al 30 dicembre 2022 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (nel seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla "Soprarno SGR S.p.A.", Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"International Fund 15"
Relazione della società di revisione
30 dicembre 2022

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"International Fund 15"
Relazione della società di revisione
30 dicembre 2022

relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance* della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori della "Soprarno SGR S.p.A." sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "International Fund 15" al 30 dicembre 2022, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo "International Fund 15" al 30 dicembre 2022 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "International Fund 15" al 30 dicembre 2022 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Firenze, 29 marzo 2023

KPMG S.p.A.



Maurizio Cicconi
Socio

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE
AL 30 DICEMBRE 2022
DEL FONDO
INTERNATIONAL FUND 75**

Fondo International Fund 75

Relazione degli Amministratori alla Relazione di gestione del Fondo

È un fondo flessibile, con orizzonte temporale di cinque anni, che mira ad ottenere un incremento significativo del valore del capitale investito attraverso strategie di asset allocation tra obbligazioni ed azioni appartenenti ai principali mercati mondiali.

Il fondo può investire fino al 75% in titoli azionari o oicr che investono nei mercati azionari mondiali mentre per quanto riguarda la componente obbligazionaria, che può raggiungere anche il 70% del patrimonio, è possibile investire fino al 20% del totale delle attività in titoli obbligazionari di emittenti con rating inferiore all'investment grade, con limite minimo BB- o equivalente.

È previsto l'investimento in oicr che investono nei paesi emergenti fino al 15% del NAV.

Il fondo è stato costituito il 1° dicembre del 2021, ed è stato gradualmente portato all'asset allocation stabilita. In particolare, il Fondo è stato prevalentemente investito in titoli obbligazionari di primari emittenti principalmente italiani, mentre la componente azionaria è pari a circa il 35%.

Sono state poste in essere nell'esercizio tecniche ed operazioni destinate alla copertura dei rischi e/o ad una efficiente gestione del Fondo attuata anche mediante l'utilizzo di strumenti derivati, sia per quanto concerne la gestione del rischio di cambio che per l'attuazione delle strategie previste sul mercato azionario.

In relazione alla performance generata dal Fondo si rinvia alla più ampia trattazione effettuata nella Nota Integrativa alla sezione "Principali eventi che hanno influito sul valore della quota e rischi assunti nell'esercizio".

Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro continueranno a privilegiare l'investimento in Società che abbiano le caratteristiche descritte in precedenza; saranno inoltre utilizzate posizioni in derivati a copertura dei rischi, a difesa del patrimonio e/o per una efficiente gestione del Fondo stesso.

Soprarno SGR S.p.A. distribuisce i propri prodotti attraverso Gruppo Banca Ifigest, Banca Consulia, Credit Agricole, On Line Sim ed All Funds Bank; a tale fine la rete collocatrice Banca Ifigest si avvale inoltre di tecniche di comunicazione a distanza mediante l'utilizzo della piattaforma Fundstore.it.

La Società, inoltre, effettua il collocamento diretto in sede per la propria clientela.

Nel corso del 2022 le sottoscrizioni sono ammontate a 9.984.359 Euro, il risultato negativo di gestione a 846.223 Euro, i rimborsi a 9.971.675 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 41.179.651 Euro.

In relazione agli eventi che hanno coinvolto Russia ed Ucraina si segnala che sul fondo non sono presenti titoli emessi da soggetti domiciliati nella Federazione Russa, in Ucraina ed in Bielorussia. Non sono altresì presenti titoli emessi da soggetti appartenenti a gruppi finanziari di tali paesi. Il Fondo non detiene titoli di qualsiasi emittente denominati nelle valute di tali paesi.

La Relazione di Gestione dei Fondi è composta da una Situazione Patrimoniale, da una Sezione Reddittuale e dalla Nota Integrativa ed è stata redatta conformemente agli schemi stabiliti dalla Banca d'Italia nel Provvedimento del 19 gennaio 2015 come successivamente modificato ed integrato; la Relazione di gestione è, inoltre, accompagnata dalla Relazione degli Amministratori.

Gli schemi contabili e la Nota Integrativa sono espressi in unità di Euro senza cifre decimali.

La presente Relazione di Gestione è redatta con riferimento al 30 dicembre 2022 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2022. Tale data rappresenta, pertanto, il termine dell'esercizio contabile del Fondo. Gli investimenti sottostanti il presente prodotto finanziario non hanno tenuto conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

Nella redazione della Relazione di Gestione sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i Fondi comuni di investimento mobiliari aperti ed i criteri di registrazione previsti dal Regolamento di attuazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti giornalieri e riepilogati nella specifica Nota Integrativa.

Dal 1 luglio 2014 il prelievo fiscale sul reddito derivante da fondi comuni d'investimento è calcolato in base all'aliquota del 26%, come dettato dal Decreto Legge "Misure urgenti per la competitività e la giustizia sociale (DL 66/2014)", convertito dalla legge 89/2014, in luogo del precedente 20%, ad esclusione della componente derivante da titoli di Stato italiani ed equiparati e da titoli obbligazionari emessi da Stati ed enti territoriali esteri "white list" i cui redditi, di capitale e diversi, beneficeranno ancora dell'aliquota al 12,50%.

Firenze, 28 febbraio 2023

Il Consiglio di Amministrazione

RELAZIONE DI GESTIONE				
INTERNATIONAL FUND 75				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	29.819.172	72,24%	33.396.228	79,10%
A1. Titoli di debito	18.049.382	43,72%	18.835.683	44,61%
A1.1 titoli di Stato	6.554.672	15,88%	4.753.516	11,26%
A1.2 altri	11.494.710	27,85%	14.082.167	33,35%
A2. Titoli di capitale	11.011.493	26,67%	10.344.179	24,50%
A3. Parti di OICR	758.297	1,84%	4.216.366	9,99%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	119.918	0,29%	301.402	0,71%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	119.918	0,29%	301.402	0,71%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI	3.000.000			
D1. A vista	3.000.000	7,27%		
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	8.166.687	19,78%	8.365.047	19,81%
F1. Liquidità disponibile	8.138.630	19,72%	8.758.774	20,74%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	37.945	0,09%	979	0,00%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-9.888	-0,02%	-394.706	-0,93%
G. ALTRE ATTIVITA'	174.595	0,42%	159.903	0,38%
G1. Ratei attivi	174.574	0,42%	159.903	0,38%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	21	0,00%		
TOTALE ATTIVITA'	41.280.372	100,00%	42.222.580	100,00%

PASSIVITA' ENETTO	Situazione al 30/12/2022	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVE E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	18.693	100.697
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	18.693	100.697
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		2.492
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		2.492
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	82.029	106.200
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	82.029	106.200
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	100.722	209.389
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	41.179.651	42.013.191
Numero delle quote in circolazione	8.356.404,166	8.364.595,887
Valore unitario delle quote	4,928	5,023

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	2.035.033,282
Quote rimborsate	2.043.225,003

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	Classe
Importo della commissione di performance addebitate	51.601,82
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,12%

RELAZIONE DI GESTIONE INTERNATIONAL FUND 75				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 30/12/2022		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-836.833		314.627	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	1.102.273		50.909	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	667.042		42.809	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	421.446			
A1.3 Proventi su parti di OICR	13.785		8.100	
A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI	1.000.810		43.813	
A2.1 Titoli di debito	440.559		17.325	
A2.2 Titoli di capitale	780.991		26.488	
A2.3 Parti di OICR	-220.740			
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-2.939.916		220.706	
A3.1 Titoli di debito	-2.027.581		21.807	
A3.2 Titoli di capitale	-806.507		212.378	
A3.3 Parti di OICR	-105.828		-13.479	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			-801	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		-836.833		314.626
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	-25.916			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	1.828			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	1.828			
B1.3 Proventi su parti OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-27.744			
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale	-27.744			
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		-25.916		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	917.850		14.369	
C1. RISULTATI REALIZZATI	919.133		9.627	
C1.1 Su strumenti quotati	919.133		9.627	
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI	-1.283		4.742	
C2.1 Su strumenti quotati	-1.283		4.742	
C2.2 Su strumenti non quotati				

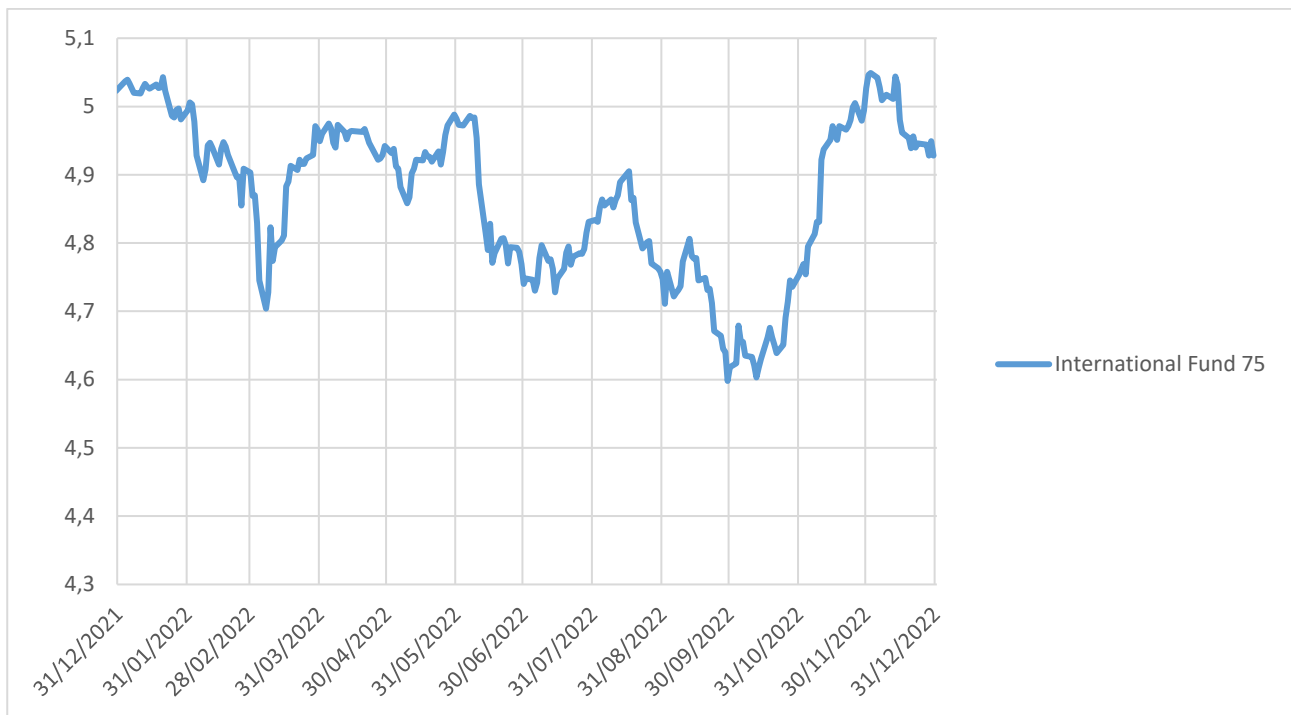
	Relazione al 30/12/2022		Relazione esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	49.224		-11.468	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
E1.1 Risultati realizzati				
E1.2 Risultati non realizzati				
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	49.224		-11.468	
E3.1 Risultati realizzati	49.224		-11.468	
E3.2 Risultati non realizzati				
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		104.325		317.527
G. ONERI FINANZIARI	-58.266		-8.144	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-58.266		-8.144	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		46.059		309.383
H. ONERI DI GESTIONE	-891.210		-123.206	
H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	-744.642		-85.338	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-8.402		-1	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-18.825		-1.223	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-1.851			
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-117.490		-36.645	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)				
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	-1.072			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE				
I2. ALTRI RICAVI	711			
I3. ALTRI ONERI	-1.783			
Risultato della gestione prima delle imposte		-846.223		186.176
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/perdita dell'esercizio		-846.223		186.176

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

- Parte A** ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA
- Parte B** LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO
- Sezione I** Criteri di valutazione
- Sezione II** Le attività
- Sezione III** Le passività
- Sezione IV** Il valore complessivo netto
- Sezione V** Altri dati patrimoniali
- Parte C** IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO
- Sezione I** Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura
- Sezione II** Depositi bancari
- Sezione III** Altre operazioni di gestione e oneri finanziari
- Sezione IV** Oneri di gestione
- Sezione V** Altri ricavi ed oneri
- Sezione VI** Imposte
- Parte D** ALTRE INFORMAZIONI

Parte A ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA



Nel grafico è stato riportato esclusivamente l'andamento del valore della quota in quanto il Fondo non ha un *benchmark* di riferimento dichiarato.

Rendimento medio composto su base annua del Fondo negli ultimi 3 anni

Il rendimento triennale del Fondo non è calcolabile poiché attivo da meno di 3 anni.

Riferimenti circa l'andamento del valore della quota durante l'esercizio

Si riportano di seguito i valori "minimo", "massimo" e di "chiusura" delle quote del Fondo nel corso dell'esercizio:

Classe	Minimo	Massimo	Chiusura esercizio
	4,598	5,049	4,928

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota e rischi assunti nell'esercizio.

La tipologia del Fondo ha permesso alla Società di applicare una politica di gestione basata sulla ricerca di extrarendimento dei titoli selezionati rispetto ai mercati azionari di riferimento.

La strategia di investimento adottata è stata quella di selezionare titoli azionari sottovalutati in virtù della loro potenzialità di crescita nel medio/lungo termine. Si è fatta attenzione alla qualità delle aziende selezionate con una particolare attenzione al posizionamento nei mercati di riferimento e a una buona prevedibilità degli utili e ad una posizione finanziaria solida.

Relativamente alla componente valutaria, essa è quasi interamente coperta, con una esposizione minima a dollaro e franco svizzero, mentre la sterlina inglese è stata interamente coperta.

Nel corso del 2022 il Fondo ha mantenuto mediamente una esposizione netta azionaria non superiore al 35% del nav, con una esposizione prevalentemente a titoli europei, mentre l'esposizione ai mercati americani è stata contenuta e prevalentemente concentrata su aziende tecnologiche.

La componente obbligazionaria è investita principalmente su titoli di emittenti italiani ed ha una duration inferiore a 2.5.

In base alle esigenze di efficienza nella gestione del portafoglio si implementeranno posizioni di ulteriore copertura attraverso l'utilizzo di futures su indici di mercato o settoriali e/o attraverso l'uso di opzioni put sugli indici principali.

Per le divise diverse dall'Euro, considerato che la nuova politica di investimento del Fondo prevede il mantenimento dell'esposizione al rischio di cambio, si utilizzeranno tecniche di copertura finalizzate a una efficiente gestione del portafoglio.

Nell'esercizio 2022 il risultato di gestione negativo ma superiore al benchmark di riferimento è dovuto alla minore esposizione ai titoli obbligazionari, che hanno risentito dei rialzi dei tassi d'interesse. Per la componente azionaria si sono ottenuti buoni risultati dall'investimento nel settore delle utilities e ad una diversificata selezione di titoli industriali europei, mentre hanno contribuito negativamente gli investimenti in titoli esposti ai viaggi come le linee aeree.

La copertura dal rischio di cambio non ha contribuito in modo significativo alla performance.

Le scelte gestionali hanno privilegiato:

- per la componente azionaria, sia in Europa che in USA, titoli azionari di settori difensivi e tradizionali, con particolare esposizione al settore farmaceutico e delle utilities; si investe tatticamente nella tecnologia americana. Si è investito in modo contenuto anche su titoli industriali europei.
- per la componente obbligazionaria, titoli di emittenti italiani di primaria importanza, con esposizione prevalente al settore bancario ed assicurativo.

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 alla data di fine dicembre 2022:

- 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, quotati, quotandi e/o trattati nei mercati regolamentati;
- 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 almeno nella percentuale del 50% in valuta rappresentativa dei paesi OCSE ed il rischio di cambio viene gestito attivamente.

La Società adotta il metodo del VaR (Value at Risk) per il controllo del rischio dei Fondi gestiti attivi.

La metodologia di calcolo stabilita dal Consiglio di Amministrazione prevede un intervallo di confidenza (grado di probabilità) pari al 99% ed un orizzonte pari ad un mese (corrispondente a 21 giorni lavorativi medi), con un valore massimo previsto pari a -6,0%. Tale misura consente di quantificare la perdita potenziale che il portafoglio del Fondo può subire su un orizzonte temporale di un mese con un livello di probabilità del 99%.

Parte B LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I Criteri di valutazione

Strumenti finanziari quotati

Il valore degli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati è determinato in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione. Per gli strumenti trattati su più mercati, si fa riferimento al mercato più significativo, avendo presenti le quantità trattate presso lo stesso e l'operatività svolta dal Fondo.

Anche se risultano ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato, sono valutati sulla base dei criteri previsti per quelli non quotati, tenendo anche conto dell'ultima quotazione rilevata, gli strumenti finanziari:

- a) individualmente sospesi dalle negoziazioni;
- b) per i quali i volumi di negoziazione poco rilevanti e la ridotta frequenza degli scambi non consentono la formazione di prezzi significativi.

Strumenti finanziari non quotati

I titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati sono valutati al costo di acquisto. Essi sono svalutati ovvero rivalutati al fine di ricondurre il costo di acquisto al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dai responsabili organi della SGR, concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo Paese di residenza, sia quella di mercato.

La valutazione dei titoli "strutturati non quotati" è effettuata tenendo conto delle singole componenti elementari in cui essi possono essere scomposti, in base alla metodologia prevista per gli strumenti finanziari non quotati.

Strumenti finanziari derivati "OTC"

Gli strumenti finanziari derivati trattati "*over the counter*" (OTC) sono valutati al valore corrente (costo di sostituzione) secondo le pratiche prevalenti sul mercato.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide sono iscritte al valore nominale.

Attività e passività in valuta

La conversione in Euro delle attività e passività espresse in valute diverse da quella di denominazione del Fondo, avviene applicando i cambi di riferimento rilevati giornalmente dalla Banca Centrale Europea. Le operazioni a termine in valuta sono convertite al tasso di cambio corrente per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione.

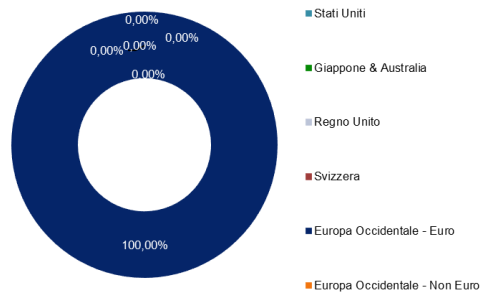
Compravendita di divisa a termine

Le compravendite di divisa a termine finalizzate alla copertura del rischio di cambio concorrono alla determinazione del valore netto del Fondo in termini di plusvalenza o minusvalenza in base al valore nominale valutato confrontando il cambio a termine pattuito con un cambio di riferimento, cioè il cambio a termine che si verrebbe a pattuire alla data della valutazione per un'operazione avente le stesse caratteristiche e stessa scadenza, calcolato utilizzando una curva ufficiale dei tassi di mercato. Gli utili o le perdite da realizzi su cambi sono determinati quale differenza tra il cambio a termine del contratto di copertura ed il cambio di chiusura dell'operazione.

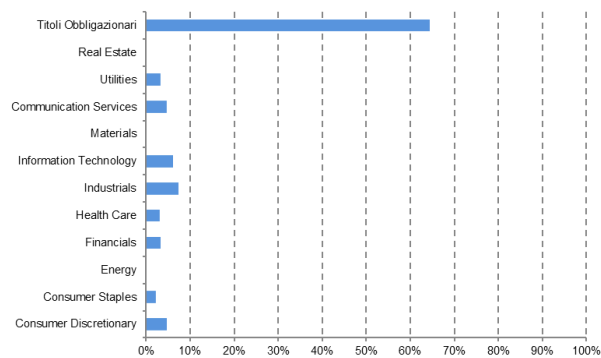
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

Sezione II Le attività

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti



Settori economici di impiego delle risorse del Fondo



ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	FBK 5,875% NC24	2.125.662	5,15%
2	BTPi 0,40% 11AP24i/1	2.065.133	5,00%
3	BAMI 5% 14ST2030	1.944.400	4,71%
4	Alphabet Inc-cl A	1.877.762	4,55%
5	UCG perp NC25	1.795.720	4,35%
6	ITLY 1,25% 17FB2026	1.632.290	3,95%
7	TITIM 7,75% 24GE2033	1.057.490	2,56%
8	CCT 15GE2025 Ind	1.029.000	2,49%
9	ISPI 6,25 Perp NC24	966.230	2,34%
10	Catt 4,25% 14DC2047	964.560	2,34%
11	BTP 0% 15DC2024	939.550	2,28%
12	Snam SpA	905.400	2,19%
13	BTP 0% 01AP2026	888.700	2,15%
14	Nestle Sa-Reg	870.438	2,11%
15	ISP Perp NC25	852.360	2,06%
16	TIT 2,375% 12OT27	843.520	2,04%
17	Roche Holding AG	796.537	1,93%
18	Kraneshares Csi Chin	758.297	1,84%
19	Intesa San Paolo Ord	623.400	1,51%
20	ATL 1,875% 13LG2027	510.078	1,24%
21	Industrie De Nora	501.900	1,22%
22	SAP SE	481.950	1,17%
23	Intermonte Partners	475.000	1,15%
24	Cie de Saint-Gobain	456.500	1,11%
25	BAMI 0,875% 15LG2026	434.690	1,05%
26	Novartis AG-Reg	424.444	1,03%
27	Alibaba Group Holdin	412.948	1,00%
28	CNH Industrial Nv IM	374.125	0,91%
29	Brembo SpA	355.300	0,86%
30	Piaggio & C SpA	333.028	0,81%
31	International Consol	314.162	0,76%
32	Ryanair Holdings Plc	305.250	0,74%
33	Fraport AG	254.935	0,62%
34	Hera SpA	251.900	0,61%
35	Volkswagen AGPFD	232.840	0,56%
36	Exor Nv	228.805	0,55%
37	Easyjet Plc	219.589	0,53%
38	OVS SpA	168.480	0,41%
39	Iren SpA	146.800	0,36%
	Tot. Strumenti Finanziari	29.819.173	
	Totale Attività	41.280.372	72,24%

II.1 Strumenti finanziari quotati
Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	6.554.672			
- di altri enti pubblici				
- di banche	8.119.062			
- di altri	2.318.158	1.057.490		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	3.761.208	2.635.316	3.969.181	
- con voto limitato				
- altri		232.840		412.948
Parti di OICR:				
- OICVM		758.297		
- FIA aperti retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	20.753.100	4.683.944	3.969.181	412.948
- in percentuale del totale delle attività	50%	11%	10%	1%

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	9.057.716	16.379.328	4.382.128	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	9.057.716	16.379.328	4.382.128	
- in percentuale del totale delle attività	21,94%	39,68%	10,62%	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale		367.056,08
Parti di OICR		
Totale		367.056,08

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 30 dicembre 2022 non sono presenti strumenti finanziari non quotati nel portafoglio del Fondo. Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha acquistato e venduto strumenti finanziari non quotati.

II.3 Titoli di debito

Al 30 dicembre 2022 non sono presenti titoli di debito strutturati nel portafoglio del Fondo.

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6
Euro	1.029.000	12.012.445	3.375.648
Dollaro USA		1.632.290	
Yen			
Sterlina inglese			
Franco svizzero			
Altre valute		0	

II.4 Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	119.918		
Altre operazioni - future - opzioni - swap			

Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2022 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

II.5 Depositi bancari
Consistenza a fine periodo

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Banca Ifigest	3.000.000,00				3.000.000,00
Banca 2					
Banca 3					
Banca 4					
Banca 5					
Altre banche					
Totali	3.000.000,00				3.000.000,00

Flussi registrati nell'esercizio

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Banca Ifigest - versamenti - prelevamenti	3.000.000,00				3.000.000,00
Banca 2 - versamenti - prelevamenti					
Banca 3 - versamenti - prelevamenti					
Banca 4 - versamenti - prelevamenti					
Banca 5 - versamenti - prelevamenti					
Altre banche - versamenti - prelevamenti					
Totali - versamenti - prelevamenti	3.000.000,00				3.000.000,00

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine attive né assimilate.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.

Al 30 dicembre 2022 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

II.8 Posizione netta di liquidità

F1. Liquidità disponibile		8.138.630
- EUR	7.824.397	
- CHF	4.448	
- GBP	32.347	
- HKD		
- SEK		
- YEN		
- USD	277.438	
- DKK		
- NOK		
- AUD		
- NZD		
- Altre		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		37.945
- Proventi da Incassare	37.945	
- c/Val- da Ricevere Vendite		
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-9.888
- Oneri da Pagare	-9.888	
- Divise da Consegnare Vendite		
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare		
TOTALE		8.166.688

II.9 Altre attività

G1. Ratei attivi		174.574
. Interessi su Titoli	174.473	
. Interessi su Disp liquide	102	
. Altri		
G2. Risparmio d'imposta		
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedenti		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
G3. Altre		21
. Crediti per quote da ricevere		
. Plusvalenze su operazioni pending		
. Ratei Plus Vendite Divise Copertura		
. Equalizzatori		
. Rebate		
. Crediti per vendite da regolare		
. Proventi da prestito titoli		
. Plusvalenze da DCS		
. Altre	21	
TOTALE		174.595

Sezione III Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Al 30 dicembre 2022 non sono presenti finanziamenti ricevuti per scoperto di cassa.

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine passive né assimilate.

III.3 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.

Al 30 dicembre 2022 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati		
	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	-18.693,20	
Altre operazioni - future - opzioni - swap		

III.5 Debiti verso partecipanti

Al 30 Dicembre 2022 non sono presenti debiti verso partecipanti

III.6 Altre passività

N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		82.029
- Rateo Interessi Passivi c/c	2.761	
- Rateo Provvigioni di Gestione	55.584	
- Rateo Provvigioni di Incentivo	10.047	
- Rateo Oneri Depositario		
- Rateo Costo Società di Revisione	10.865	
- Rateo Spese Stampa Prospetti	74	
- Rateo Spese Outsourcing		
- Altri oneri di gestione	2.697	
- Rateo Contributo Consob		
N2. Debiti di imposta		
- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
N3. Altre		
- Commissioni su Operazioni Titoli		
- Arrotondamenti per Rendiconto		
- Ratei Minus Vendite Divise Copertura		
- Rimborsi da regolare		
- Incentive Fees		
- Maturato PcT passivi		
- Altri debiti verso l'Erario		
- Altri oneri		
- Accessori CFD		
Totale		82.029

Sezione IV Il valore complessivo netto

Quote detenute da Investitori Qualificati				
Denominazione Investitore		N° Quote	Percentuale	
Numero Quote in Circolazione		8.356.404,166		
di cui:				
detenute da Investitori Qualificati		8.356.404,166	100,00%	
Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti				
		N° Quote	Percentuale	
Numero Quote in Circolazione		8.356.404,166		
di cui:				
detenute da Soggetti Non Residenti				
Variazione del patrimonio netto				
		Anno 2022 (ultimo esercizio)	Anno 2021 (penultimo esercizio)	Anno (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo		42.013.190		
Incrementi:				
a) sottoscrizioni:				
- sottoscrizioni singole		9.984.359	42.578.102	
- piani di accumulo				
- switch in entrata				
b) risultato positivo della gestione			186.175	
Decrementi:				
a) rimborsi:				
- riscatti		-9.971.675	-751.087	
- piani di rimborso				
- switch in uscita				
b) proventi distribuiti				
c) risultato negativo della gestione		-846.223		
Patrimonio netto a fine periodo		41.179.651	42.013.190	

Sezione V Altri dati patrimoniali

V.1 Ammontare dell'impegno

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	2.646.658	6%
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	185.536	0%
Altre operazioni - future e contratti simili - opzioni e contratti simili - swap e contratti simili		

V.2 Attività e passività verso Società del gruppo

Nel 2017 la Società di Gestione è divenuta parte del Gruppo Bancario Ifigest ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento svolta dalla Capogruppo.

Si segnala che, al 30 dicembre 2022, non sono presenti nel Fondo attività o passività nei confronti di Banca Ifigest S.p.A o di altre Società del Gruppo.

V.3 Composizione delle poste patrimoniali del Fondo per divisa di denominazione

	ATTIVITA'				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	22.512.706	3.000.000	7.893.921	33.406.627		80.993	80.993
Dollaro USA	4.681.297		489.403	5.170.700		902	902
Sterlina Inglese	533.751		32.350	566.101		120	120
Franco Svizzero	2.091.419		45.527	2.136.945		13	13
Dollaro HK							
Corona Svedese							
Yen							
Corona Danese							
Corona Norvegese							
Zloty Polacco							
Altre divise			0	0			
Totale	29.819.172	3.000.000	8.461.201	41.280.373		82.029	82.029

Parte C IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazione dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	440.559	32.812	-2.027.581	107.973
2. Titoli di capitale	780.991	5.498	-806.507	-74.216
3. Parti di OICR - OICVM - FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	-27.744			
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	654.376	-1.283	201.220	
Altre operazioni: - future - opzioni - swap				

Sezione II Depositi bancari

Al 30 Dicembre 2022 il patrimonio del Fondo risulta essere investito in depositi per nominali 3 milioni.

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2022 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	49.224	

G1- INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-58.266
- Interessi Passivi su Finanziamenti	-58.266	
G2- ALTRI ONERI FINANZIARI		
- Oneri su Pronti c/Termine e prestito titoli		
Totale		-58.266

Sezione IV Oneri di gestione
IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	693	1,65%	0	0		0,00%		
Provvigioni di base	693	1,65%				0,00%		
2) Costo per il calcolo del valore della Quota	8							
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%				0,00%		
4) Compenso del depositario	19	0,04%				0,00%		
5) Spese di revisione del fondo	22	0,05%				0,00%		
6) Spese legali e giudiziarie		0,00%				0,00%		
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	2	0,00%				0,00%		
8) Altri oneri gravanti sul fondo (specificare)	27	0,06%	0	0	0	0,00%	0	0
Contributo Consob	2	0,01%						
Oneri bancari diversi	2	0,00%						
Ftt Italia	15	0,04%						
Spese C/Parte	8	0,02%						
Costo outsourcing	0	0,00%						
9) Commissioni di collocamento	0							
COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)	771		0	0		0,00%	0	0
10) Provvigioni d'incentivo	52	0,12%				0,00%		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	68	0	0,10%	0	0	0	0,00%	0
di cui: -su titoli azionari	50		0,10%		0		0,00%	
-su titoli di debito	0		0,00%		0		0,00%	
-su OICR	0		0,00%		0		0,00%	
-su derivati	18		0,00%		0		0,00%	
-su altri (specificare)	0		0,00%		0		0,00%	
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	58							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%				0,00%		
TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	949	2,26%			0	0,00%		
Valore complessivo netto medio di periodo	41.963							

(*) Gli oneri di negoziazione non risultano evidenziabili per tutte quelle transazioni effettuate su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo modalità che già includono, nel prezzo della transazione, le relative commissioni di intermediazione (es. divise, opzioni su tassi di cambio, opzioni OTC, titoli di Stato, ...).

IV.2 Provvigioni di incentivo

La SGR calcola una commissione di incentivo con cadenza giornaliera. E' calcolata ed imputata con cadenza giornaliera al patrimonio del Fondo esclusivamente al verificarsi di determinate condizioni, come di seguito esplicitato. Ai fini del calcolo della provvigione di incentivo, anche quando non esplicitamente indicato, si considera il valore complessivo netto del Fondo, al netto di tutti i costi, ad eccezione, della provvigione di incentivo stessa, tenendo conto dei proventi distribuiti. Più precisamente, la performance del Fondo, ovvero la variazione/l'incremento percentuale della quota, ovvero il valore della quota presi a riferimento per il calcolo della commissione di incentivo vengono rettificati per la commissione di incentivo stessa. Le modalità di calcolo sono allineate all'allegato V.1.2 del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio: Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche e integrazioni. Di seguito vengono illustrate le condizioni di applicabilità, il meccanismo di calcolo e le aliquote di prelievo relativi alla commissione di incentivo applicata ai Fondi.

La SGR calcola una commissione di incentivo con cadenza giornaliera, dovuta qualora il valore della quota del Fondo, per ciascun giorno di valorizzazione, sia superiore al valore più elevato registrato dalla quota medesima nell'arco temporale intercorrente tra l'inizio di operatività dello stesso (Fondo) e il giorno precedente quello di valorizzazione (di seguito "HWM Assoluto").

Verificandosi la condizione di cui al comma precedente, la provvigione di incentivo è pari al 20% dell'incremento percentuale registrato dal valore della quota del Fondo rispetto al valore del HWM Assoluto, ed è applicata al minor ammontare tra l'ultimo valore complessivo netto disponibile e il valore complessivo netto medio del Fondo nel periodo intercorrente con la data del precedente HWM assoluto.

La provvigione di incentivo eventualmente maturata è addebitata nel medesimo giorno dalla SGR al patrimonio di ciascun Fondo.

La SGR preleva la provvigione di incentivo dalle disponibilità liquide di ciascun Fondo il primo giorno lavorativo del mese solare successivo.

Esempio di modello di provvigione di incentivo con aliquote provvigionali pari al 15% e al 20%:

Giorno (t)	Valore netto quota Fondo	HWM precedente	Nuovo HWM	Provvigione di incentivo	Variazione % rispetto al precedente HWM	Provvigione di incentivo 15%	Provvigione di incentivo 20%
t ₀	5,00	5,00	-	-	-	-	-
t ₁	5,06	5,00	5,06	Sì	1,20%	0,18%	0,24%
t ₂	5,03	5,06	-	NO	-	-	-
t ₃	4,99	5,06	-	NO	-	-	-
t ₄	5,04	5,06	-	NO	-	-	-
t ₅	5,08	5,06	5,08	Sì	0,40%	0,06%	0,08%

Ipotizzando che ad una certa data (t₀) l'High Watermark (HWM) della Classe sia pari a 5,00 Euro, equivalente al valore netto più elevato registrato dalla quota del Fondo e inoltre che, ad una data successiva (t₁), il valore netto della quota aumenti sino a 5,06 Euro, in tal caso, poiché tale valore è superiore rispetto all'High Watermark precedente (pari a 5,00 Euro), la SGR procederà al calcolo della provvigione di incentivo e all'imputazione della stessa al patrimonio della Classe. Il valore netto della quota a (t₁), pari a 5,06 Euro, costituirà il nuovo HWM.

Alle date successive (t₂, t₃, t₄), invece ipotizzando che il valore netto della quota risulti sempre inferiore all'HWM registrato in (t₁), non si procede ad alcun calcolo relativamente alla provvigione di incentivo. In data (t₅), ipotizzando che il valore netto della quota sia aumentato sino a 5,08 Euro, poiché tale valore è superiore rispetto all'High Watermark precedente (pari a 5,06 Euro), la SGR procederà al calcolo della provvigione di incentivo e all'imputazione della stessa al patrimonio della Classe. Il valore netto della quota a (t₅), pari a 5,08 Euro, costituirà il nuovo HWM.

Qualora percepite, le provvigioni di incentivo incidono negativamente sul rendimento dell'investimento.

Nel 2022 sono maturate commissioni di *performance pari ad Euro 51.602*.

IV.3 Remunerazioni

La Politica di remunerazione e incentivazione di Soprarno SGR S.p.A. è stata predisposta nel rispetto delle disposizioni europee e nazionali che regolamentano il settore del Risparmio Gestito (ed in particolare i gestori di OICVM, qual è la SGR). La Policy di Remunerazione vigente di Soprarno SGR è stata approvata dall'Assemblea dei soci il 28 aprile 2022, recependo anche gli obiettivi in materia ESG. Tale Policy di remunerazione è volta a riflettere e promuovere i principi di sana ed efficace gestione dei rischi e a non incoraggiare un'assunzione di rischi non coerente con i profili di rischio e con il Regolamento dei Fondi. In linea con quanto previsto dalla normativa in materia di remunerazione, la politica di remunerazione adottata dalla SGR è altresì coerente con i risultati economici e con la situazione patrimoniale e finanziaria della SGR stessa e degli OICVM gestiti. La SGR attua la politica e le prassi di remunerazione e incentivazione con modalità appropriate alle proprie caratteristiche, dimensioni, all'organizzazione interna, alla natura, portata e complessità delle attività svolte nonché al numero e alla dimensione dei fondi gestiti. La politica di remunerazione si applica a tutto il personale della SGR, intendendosi a tal fine: (i) l'amministratore delegato, (ii) gli altri amministratori muniti o meno di deleghe esecutive, (iii) i responsabili delle principali linee di business, (iv) i componenti dell'organo di controllo, (v) i responsabili e il personale delle funzioni di controllo, (vi) i dipendenti, (vii) i collaboratori. Nell'ambito di tali soggetti, è prevista l'identificazione del personale più rilevante, ossia le categorie di soggetti la cui attività professionale ha o può avere un impatto rilevante sul profilo di rischio della SGR o dei fondi gestiti e che pertanto è destinatario di ulteriori previsioni rispetto a quelle applicabili in via generale al personale. Viene altresì disciplinato il ruolo degli organi aziendali e delle funzioni interne della SGR (ivi incluse le funzioni di controllo). Nella politica di remunerazione viene disciplinata l'intera struttura retributiva della SGR, avendo riguardo alla componente fissa, alla componente variabile, nonché ai benefit; sono altresì disciplinati i meccanismi di malus e clawback. Di seguito si riportano le informazioni in merito alle remunerazioni fisse e variabili, comprensive della parte contributiva aziendale, riconosciute al personale di Soprarno SGR di competenza dell'esercizio 2022:

Descrizione	Remunerazione Fissa	Remunerazione Variabile	N. Beneficiari
Personale SGR	1.423.051,02	263.302,49	16
Personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM	585.661,38	47.912,74	4
Personale Rilevante	853.366,89	73.257,52	10
<i>Membri CdA</i>	<i>121.816,00</i>		<i>7</i>
<i>Primi riporti e Gestori</i>	<i>602.761,97</i>	<i>64.228,92</i>	<i>3</i>
<i>Personale delle funzioni di controllo</i>	<i>128.788,92</i>	<i>9.028,60</i>	<i>2</i>

La proporzione della remunerazione complessiva lorda attribuita al Fondo è pari al 5,09%, ed è stata determinata in proporzione alle masse del Fondo rispetto a quelle totali, il personale coinvolto nell'attività di gestione si occupa di tutti i Fondi in modo non esclusivo.

La componente fissa comprende: RAL (Retribuzione Annuale Lorda), TFR, eventuale contributo aziendale al Fondo Pensione, assicurazioni a favore della totalità dei dipendenti (riconosciute su base non discrezionale, quale politica generale della SGR e che non producono effetti sul piano degli incentivi all'assunzione o al controllo dei rischi). La componente variabile comprende gli eventuali bonus ad personam di competenza

dell'anno. Gli importi sopra indicati sono al lordo dei contributi a carico della SGR e al lordo delle tasse dipendenti. La Policy è stata approvata il 28 aprile 2022, al fine di recepire gli obiettivi in materia ESG. In sede di riesame periodico da parte del Consiglio di Amministrazione, non sono state riscontrate irregolarità sostanziali.

Sezione V Altri ricavi ed oneri

I1.	Interessi attivi su disponibilità liquide		-0
	- Interessi attivi su c/c	-0	
	- Interessi attivi su Dep.Future		
I2.	Altri ricavi		711
	- Arrotondamenti Attivi		
	- Sopravvenienze Attive		
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
	- Rebates provvigioni di gestione		
	- Rettifica incentive fees		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altri	711	
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
I3.	Altri oneri		-1.783
	- Arrotondamenti Passivi	-0	
	- Accessori CFD		
	- Interessi passivi su dispon. Liquide	-49.900	
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altro	48.118	
	Totale		-1.071

Parte D ALTRE INFORMAZIONI

Operazioni a Copertura di Rischi del Portafoglio
Altre Informazioni
Operazioni a Termine e di Copertura di Rischi del Portafoglio che hanno avuto efficacia nell'anno 2022

Nel corso dell'anno 2022 non sono state effettuate Operazioni a Termine per Copertura di rischio di portafoglio

Operazioni in essere a Termine e per Copertura di Rischio del Portafoglio alla chiusura del periodo

Al 30 Dicembre 2022 non sono presenti Operazioni a Termine per Copertura di rischio di portafoglio

Oneri di intermediazione

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione	21.810		29.614	16.638	

Turnover

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. *turnover*) nell'esercizio, espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, nel periodo è stato pari al 113%.

Livello massimo e medio della leva finanziaria

Il livello massimo e medio di leva finanziaria che il Fondo ha raggiunto nel periodo viene calcolato come rapporto tra la somma delle posizioni lunghe e corte (comprensive dei prodotti derivati) e il valore complessivo netto del Fondo, indicando le operazioni poste in essere con finalità di copertura. Per il 2022 tali valori sono, rispettivamente, 0,8552 e 0,7458.

Prime broker

Il Fondo non si avvale dell'attività di *prime broker*.

Consulenti esterni e relativi compensi

Non sono utilizzati consulenti esterni.



Soprarno SGR S.p.A.

**Relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento
Mobiliare Aperto "International Fund 75" per l'esercizio chiuso
al 30 dicembre 2022**

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.
29 marzo 2023



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Viale Machiavelli, 29
50125 FIRENZE FI
Telefono +39 055213391
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 19-bis del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "International Fund 75"

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "International Fund 75" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2022, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "International Fund 75" al 30 dicembre 2022 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (nel seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla "Soprarno SGR S.p.A.", Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"International Fund 75"
Relazione della società di revisione
30 dicembre 2022

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"International Fund 75"
Relazione della società di revisione
30 dicembre 2022

relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance* della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori della "Soprarno SGR S.p.A." sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "International Fund 75" al 30 dicembre 2022, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo "International Fund 75" al 30 dicembre 2022 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "International Fund 75" al 30 dicembre 2022 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Firenze, 29 marzo 2023

KPMG S.p.A.



Maurizio Cicchi
Socio

