



RELAZIONE SEMESTRALE DI GESTIONE DEI FONDI AL 30 GIUGNO 2022

INTERNATIONAL FUND 15 INTERNATIONAL FUND 75

SOCIETÀ DI GESTIONE DEL RISPARMIO – Società Unipersonale

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

Capitale Sociale 4.000.000 Euro interamente versato - CF e P.IVA n.05665230487

Iscritta al R.E.A. di Firenze al n. 564813 - Iscritta all'albo delle Società di Gestione del Risparmio di OICVM n.38 soggetta a direzione e coordinamento di Banca Ifigest S.p.A. e appartenente al Gruppo Bancario Ifigest, iscritto al n.3185.6 dell'Albo dei Gruppi Bancari -

www.soprarnosgr.it

Autorizzazione della Banca d'Italia del 15/01/2007

BANCA DEPOSITARIA: State Street Bank GmbH S.p.A. Succursale Italia, con sede legale a Milano, Via Ferrante Aporti, 10

Pagina lasciata intenzionalmente bianca

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

Fondo International Fund 15
NOTA ILLUSTRATIVA ALLA RELAZIONE SEMESTRALE

La tipologia del fondo ha permesso alla Società di applicare una politica di *asset allocation* bilanciata globale sui diversi mercati.

Nel corso del primo semestre del 2022 il fondo ha mantenuto una esposizione azionaria complessiva inferiore al 15%

Il primo semestre del 2022 è stato caratterizzato da due eventi principali, che hanno condizionato fortemente l'andamento di tutte le attività finanziarie. In USA l'accelerazione del tasso d'inflazione su livelli superiori all'8%, spinti dall'aumento dei prezzi delle materie prime ma anche da una forte domanda di beni di consumo e industriali, ha spinto la banca centrale ad alzare repentinamente i tassi d'interesse e ad indicare che questa tendenza proseguirà nei prossimi mesi, finché non raggiungerà il risultato di moderare l'aumento dei prezzi. In Europa naturalmente l'evento principale è stato l'inizio del conflitto armato tra Russia e Ucraina che ha provocato una serie di conseguenze sociali ed economiche molto rilevanti. In particolare si evidenzia come la forte dipendenza energetica (in particolare al gas) di molti paesi europei, incluse Italia e Germania, pone significativi interrogativi sulle dinamiche di crescita economica per i prossimi mesi. I tentativi di diversificare le fonti di approvvigionamento energetico, seppur necessarie, appaiono come tardive e con benefici visibili solo tra qualche anno. Le difficoltà diplomatiche e le forti contrapposizioni tra la Russia e i paesi dell'Unione Europea non fanno intravedere al momento spiragli per una soluzione duratura del conflitto, con una ripercussione sui rapporti bilaterali che potrebbero durare a lungo. La Russia, guardando nel frattempo ad altri paesi per sostenere la propria economia, sta allacciando rapporti economici sempre più stringenti con la Cina ed altri paesi asiatici, con il concreto rischio di una radicale alterazione degli equilibri geopolitici internazionali.

Dal punto di vista economico anche l'Europa sta sperimentando una fase di inflazione molto elevata, spinta principalmente dall'aumento dell'energia, con conseguenze significative sul potere d'acquisto dei cittadini e sulla redditività del sistema produttivo. Le stime di crescita economica vengono riviste al ribasso in tutte le aree geografiche, ma principalmente in Europa, dove gli effetti della crisi energetica sono più significativi. Ricordiamo infine che siamo in una fase interlocutoria della pandemia da Covid-19, con un tentativo di normalizzazione della vita quotidiana con la riduzione delle restrizioni, con effetti di ripresa dei contagi in alcune aree geografiche, in particolare in alcune aree della Cina, con effetti negativi su alcune catene di fornitura dei settori industriali.

Le aspettative di crescita dell'economia nel corso del 2022 sono significativamente peggiorate, con l'eccezione degli USA dove rimangono positive, grazie a una minore dipendenza estera sia sul fronte energetico ed alimentare e a un forte sostegno del mercato del lavoro alla capacità di spesa dei cittadini.

Al contrario in Europa e nei paesi emergenti l'aumento dei prezzi dei beni energetici e alimentari, unitamente a un mercato del lavoro più debole e con una crescita dei salari limitata, sono fattori con un impatto rilevante sulle attività economiche.

Al momento riteniamo che sia fondamentale (ma al momento molto complesso) interpretare i dati sull'inflazione; infatti una stabilizzazione e una fase di calo della crescita dei prezzi su livelli inferiori, potrebbe rassicurare i mercati e stabilizzare le aspettative di crescita dell'economia globale.

Si ritiene che nel corso del prossimo semestre sarà il tema dell'inflazione a catalizzare l'interesse degli operatori economici, che cercheranno di comprenderne le conseguenze sull'andamento economico globale. Un rallentamento troppo pronunciato dell'economia avrebbe sicuramente effetti positivi sull'inflazione, ma ovviamente negativi su altri fattori come disoccupazione, produzione industriale, consumi discrezionali.

Con tali premesse, le scelte del gestore nel corso del semestre non sono andate a modificare in maniera significativa l'asset allocation del fondo con stravolgimenti sulle posizioni già in essere in portafoglio.

Per quanto riguarda la componente azionaria, le scelte di stock picking hanno privilegiato società di alta qualità, con bilanci solidi, buoni dividendi ed importante generazione di cassa. Società che nonostante lo scenario macroeconomico molto complesso, potessero sovraperformare il mercato di riferimento. La scelta è ricaduta su azioni principalmente europee, area geografica più sottovalutata rispetto alle altre economie sviluppate. Anche l'esposizione settoriale è stata rivolta su aziende operanti in settori sottovalutati (dal punto di vista di P/E e multipli di mercato rispetto ai peers del settore) e difensivi. In particolare, finanziari, industriali, farmaceutici e utilities.

Nel corso del semestre sono state effettuate alcune operazioni tattiche per cercare di sfruttare la volatilità del mercato, sempre mantenendo però una quota importante degli investimenti nei settori sopra elencati. Parte della esposizione azionaria è protetta con l'utilizzo di futures sull'Indice Euro Stoxx 50.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria, il fondo ha mantenuto una prevalente esposizione ai titoli corporate (prevalentemente europei) e governativi (prevalentemente italiani) privilegiando scadenze medie. Nel periodo, in seguito al rialzo dei tassi di interesse, sono state sottoscritte alcune nuove emissioni ritenute interessanti.

La duration è stata mantenuta tra i 2 e i 2,4 anni nel corso del semestre ed il fondo ha sfruttato alcune opportunità d'investimento nel settore governativo.

Valutato il difficile contesto economico, la componente liquidità rimane alta, pronta per essere investita qualora se ne presenti l'occasione.

Nel primo semestre 2022 il risultato di gestione è negativo a causa del contributo negativo sia dei titoli obbligazionari che dei titoli azionari presenti direttamente nel portafoglio.

Per il secondo semestre ci attendiamo che il tasso di inflazione segni il livello massimo, per poi gradualmente scendere su livelli più bassi, compatibili con un quadro macroeconomico in graduale ripresa, anche grazie a politiche monetarie e fiscali ancora accomodanti.

Gli investimenti sottostanti il presente fondo non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

Volatilità registrata negli ultimi 3 anni dalla differenza di rendimento del fondo rispetto al *benchmark*

Il calcolo del *Tracking error* non è applicabile in quanto il Fondo non ha un *benchmark* di riferimento.

Informazioni in ordine ai rischi assunti ed alle tecniche usate per individuare, monitorare e controllare gli stessi

I principali rischi connessi con la partecipazione al fondo riguardano le variazioni dei prezzi di mercato degli strumenti finanziari detenuti in portafoglio, a tal fine si riportano alcune informazioni utili ad una migliore comprensione delle caratteristiche del fondo:

- - è ammesso l'investimento, fino al 20% in titoli con rating inferiore all'investment grade o equivalente secondo il prudente apprezzamento della SGR, purché non abbiano ricevuto un rating inferiore a BB- (incluso) o equivalente;
- l'utilizzo di strumenti finanziari derivati è finalizzato alla copertura dei rischi di mercato, ad una più efficiente gestione del portafoglio e a finalità di investimento, in relazione alle quali il Fondo può avvalersi di una leva finanziaria massima pari a 2. Pertanto, in caso di utilizzo della leva massima, l'effetto sul valore della quota di variazioni dei prezzi degli strumenti finanziari cui il Fondo è esposto attraverso strumenti derivati risulta amplificato di circa il 100%;
- il rischio di cambio viene gestito attivamente, con tecniche di copertura del rischio ottimizzate, mediante l'utilizzo prevalente di operazioni a termine.

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%.

RELAZIONE SEMESTRALE				
INTERNATIONAL FUND 15				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	87.796.099	85,36%	109.605.924	94,67%
A1. Titoli di debito	72.822.233	70,80%	96.401.320	83,27%
A1.1 titoli di Stato	28.120.579	27,34%	37.212.006	32,14%
A1.2 altri	44.701.654	43,46%	59.189.314	51,13%
A2. Titoli di capitale	14.973.866	14,56%	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	1.139.292	1,11%	834.154	0,72%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.139.292	1,11%	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				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	13.284.364	12,92%	4.502.519	3,89%
F1. Liquidità disponibile	13.284.364	12,92%	5.627.453	4,86%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	3.424.765	3,33%	3.341.515	2,89%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-3.424.765	-3,33%	-4.466.449	-3,86%
G. ALTRE ATTIVITA'	631.166	0,61%	830.480	0,72%
G1. Ratei attivi	629.607	0,61%	830.480	0,72%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	1.559	0,00%		
TOTALE ATTIVITA'	102.850.921	100,00%	115.773.077	100,00%

PASSIVITA' ENETTO	Situazione al 30/06/2022	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	204.179	14.453
I PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVE E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	250.331	289.196
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	250.331	289.196
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	178.278	146.309
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	178.278	146.309
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	147.340	209.005
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	129.607	161.818
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	17.733	47.187
TOTALE PASSIVITA'	780.128	658.963
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	102.070.793	115.114.114
Numero delle quote in circolazione	22.264.241,130	22.917.105,662
Valore unitario delle quote	4,585	5,023

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	3.829.127,400
Quote rimborsate	4.481.991,932

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)	0,036%

Sezione II – Le Attività

ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	BTP 0% 01AP2026	5.533.200	5,38%
2	UCG perp NC25	5.190.780	5,05%
3	BTP 0% 15AP2024	4.884.850	4,75%
4	BTP 0% 15AG2024	4.850.000	4,72%
5	FBK 5,875% NC24	4.514.350	4,39%
6	BTP 0% 15DC2024	3.839.600	3,73%
7	BAMI 5% 14ST2030	3.350.445	3,26%
8	ITLY 1,25% 17FB2026	3.000.626	2,92%
9	assgen fl perp NC26	2.876.398	2,80%
10	Catt 4,25% 14DC2047	2.823.030	2,74%
11	BTP 0% 01AG2026	2.738.100	2,66%
12	ENEL SpA	2.088.000	2,03%
13	CCT 15GE2025 Ind	2.073.400	2,02%
14	ISP Perp NC25	1.999.650	1,94%
15	PEME 4,875% 21FB28	1.987.575	1,93%
16	TITIM 5,25% 17MZ2055	1.935.432	1,88%
17	ISPI 6,25 Perp NC24	1.907.420	1,85%
18	Intesa San Paolo Ord	1.780.000	1,73%
19	VW fl Perp NC28	1.771.480	1,72%
20	SAP SE	1.738.600	1,69%
21	BAMI 0,875% 15LG2026	1.324.260	1,29%
22	Banco Bpm SpA	1.306.396	1,27%
23	Snam SpA	1.249.750	1,22%
24	Novartis AG-Reg	1.217.620	1,18%
25	INW 1,75% 19AP2031	1.187.445	1,15%
26	ATL 1,875% 13LG2027	1.144.262	1,11%
27	Brembo SpA	1.070.685	1,04%
28	NEXI 2,125% 30AP2029	1.050.240	1,02%
29	BTPi 0,40% 11AP24i/1	1.050.183	1,02%
30	Atl 4,375% 16ST2025	1.041.066	1,01%
31	Fraport AG	1.037.500	1,01%
32	BATN 2,375% 07OT2024	993.480	0,97%
33	SYNN 3,375% 16AP2026	990.290	0,96%
34	TIPI 2,5% 05DC2024	967.280	0,94%
35	ISP 3,75% 29GN2027	953.460	0,93%
36	TIT 3% 30ST2025	932.430	0,91%
37	UCG 8% Perp NC24	907.047	0,88%
38	tim 2,875% 28GE2026	902.390	0,88%
39	Intel Corporation	900.404	0,88%
40	EXOR NV	892.200	0,87%
41	Siemens AG-Reg (DE)	873.810	0,85%
42	Cie de Saint-Gobain	818.900	0,80%
43	Pcim 1,375% 25GE23	500.390	0,49%
44	Igt 3,5% 15LG24	489.300	0,48%
45	FCA 5,25% 15AP2023	485.698	0,47%
46	LDO 1,5% 07GN2024	485.330	0,47%
47	BA YN 1,5% 26GN2026	476.800	0,46%
48	IGT 3,5% 15GN26	456.885	0,44%
49	PEME 4,75% 26FB2029	375.100	0,36%
50	ISP 4,125% Perp NC30	341.320	0,33%
51	GAZ 3,125% 17NV2023	340.620	0,33%
52	CCT 15OT2024 Ind	150.620	0,15%
	Tot. Strumenti Finanziari	87.796.099	
	Totale Attività	102.850.921	85,36%

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

Fondo International Fund 75 NOTA ILLUSTRATIVA ALLA RELAZIONE SEMESTRALE

Il fondo ha iniziato la propria operatività il 1° dicembre 2021.

La tipologia del fondo ha permesso alla Società di applicare una politica di *asset allocation* azionaria globale sui diversi mercati.

Nel corso del primo semestre del 2022 il fondo ha mantenuto una esposizione azionaria complessiva inferiore al 25%

Il primo semestre del 2022 è stato caratterizzato da due eventi principali, che hanno condizionato fortemente l'andamento di tutte le attività finanziarie. In USA l'accelerazione del tasso d'inflazione su livelli superiori all'8%, spinti dall'aumento dei prezzi delle materie prime ma anche da una forte domanda di beni di consumo e industriali, ha spinto la banca centrale ad alzare repentinamente i tassi d'interesse e ad indicare che questa tendenza proseguirà nei prossimi mesi, finché non raggiungerà il risultato di moderare l'aumento dei prezzi. In Europa naturalmente l'evento principale è stato l'inizio del conflitto armato tra Russia e Ucraina che ha provocato una serie di conseguenze sociali ed economiche molto rilevanti. In particolare si evidenzia come la forte dipendenza energetica (in particolare al gas) di molti paesi europei, incluse Italia e Germania, pone significativi interrogativi sulle dinamiche di crescita economica per i prossimi mesi. I tentativi di diversificare le fonti di approvvigionamento energetico, seppur necessarie, appaiono come tardive e con benefici visibili solo tra qualche anno. Le difficoltà diplomatiche e le forti contrapposizioni tra la Russia e i paesi dell'Unione Europea non fanno intravedere al momento spiragli per una soluzione duratura del conflitto, con una ripercussione sui rapporti bilaterali che potrebbero durare a lungo. La Russia, guardando nel frattempo ad altri paesi per sostenere la propria economia, sta allacciando rapporti economici sempre più stringenti con la Cina ed altri paesi asiatici, con il concreto rischio di una radicale alterazione degli equilibri geopolitici internazionali.

Dal punto di vista economico anche l'Europa sta sperimentando una fase di inflazione molto elevata, spinta principalmente dall'aumento dell'energia, con conseguenze significative sul potere d'acquisto dei cittadini e sulla redditività del sistema produttivo. Le stime di crescita economica vengono riviste al ribasso in tutte le aree geografiche, ma principalmente in Europa, dove gli effetti della crisi energetica sono più significativi. Ricordiamo infine che siamo in una fase interlocutoria della pandemia da Covid-19, con un tentativo di normalizzazione della vita quotidiana con la riduzione delle restrizioni, con effetti di ripresa dei contagi in alcune aree geografiche, in particolare in alcune aree della Cina, con effetti negativi su alcune catene di fornitura dei settori industriali.

Le aspettative di crescita dell'economia nel corso del 2022 sono significativamente peggiorate, con l'eccezione degli USA dove rimangono positive, grazie a una minore dipendenza estera sia sul fronte energetico ed alimentare e a un forte sostegno del mercato del lavoro alla capacità di spesa dei cittadini.

Al contrario in Europa e nei paesi emergenti l'aumento dei prezzi dei beni energetici e alimentari, unitamente a un mercato del lavoro più debole e con una crescita dei salari limitata, sono fattori con un impatto rilevante sulle attività economiche.

Al momento riteniamo che sia fondamentale (ma al momento molto complesso) interpretare i dati sull'inflazione; infatti una stabilizzazione e una fase di calo della crescita dei prezzi su livelli inferiori, potrebbe rassicurare i mercati e stabilizzare le aspettative di crescita dell'economia globale.

Si ritiene che nel corso del prossimo semestre sarà il tema dell'inflazione a catalizzare l'interesse degli operatori economici, che cercheranno di comprenderne le conseguenze sull'andamento economico globale. Un rallentamento troppo pronunciato dell'economia avrebbe sicuramente effetti positivi sull'inflazione, ma ovviamente negativi su altri fattori come disoccupazione, produzione industriale, consumi discrezionali.

Con tali premesse, le scelte del gestore nel corso del semestre non sono andate a modificare in maniera significativa l'asset allocation del fondo con stravolgimenti sulle posizioni già in essere in portafoglio.

Per quanto riguarda la componente azionaria, le scelte di stock picking hanno privilegiato società di alta qualità, con bilanci solidi, buoni dividendi ed importante generazione di cassa. Società che nonostante lo scenario macroeconomico molto complesso, potessero sovraperformare il mercato di riferimento. La scelta è ricaduta su azioni principalmente europee, area geografica più sottovalutata rispetto alle altre economie sviluppate. Anche l'esposizione settoriale è stata rivolta su aziende operanti in settori sottovalutati (dal punto di vista di P/E e multipli di mercato rispetto ai peers del settore) e difensivi. In particolare, finanziari, farmaceutici, industriali e utilities.

Nel corso del semestre sono state effettuate alcune operazioni tattiche per cercare di sfruttare la volatilità del mercato, sempre mantenendo però una quota importante degli investimenti nei settori sopra elencati. L'esposizione azionaria è attualmente incrementata con l'utilizzo di futures su indici, posizioni aperte tatticamente.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria, il fondo ha mantenuto una prevalente esposizione ai titoli corporate (prevalentemente europei) e governativi (prevalentemente italiani) privilegiando scadenze medie. Nel periodo, in seguito al rialzo dei tassi di interesse, sono state sottoscritte alcune nuove emissioni ritenute interessanti.

La duration è stata mantenuta tra i 2 e i 2,4 anni nel corso del semestre ed il fondo ha sfruttato alcune opportunità d'investimento nel settore governativo.

Valutato il difficile contesto economico, la componente liquidità rimane alta, pronta per essere investita qualora se ne presenti l'occasione.

Nel primo semestre 2022 il risultato di gestione è negativo a causa del contributo negativo sia dei titoli obbligazionari che dei titoli azionari presenti direttamente nel portafoglio.

Per il secondo semestre ci attendiamo che il tasso di inflazione segni il livello massimo, per poi gradualmente scendere su livelli più bassi, compatibili con un quadro macroeconomico in graduale ripresa, anche grazie a politiche monetarie e fiscali ancora accomodanti.

Gli investimenti sottostanti il presente fondo non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

Volatilità registrata negli ultimi 3 anni dalla differenza di rendimento del fondo rispetto al *benchmark*

Il calcolo del *tracking error* non è applicabile in quanto il fondo non ha un *benchmark* di riferimento.

Informazioni in ordine ai rischi assunti ed alle tecniche usate per individuare, monitorare e controllare gli stessi

I principali rischi connessi con la partecipazione al fondo riguardano le variazioni dei prezzi di mercato degli strumenti finanziari detenuti in portafoglio, a tal fine si riportano alcune informazioni utili ad una migliore comprensione delle caratteristiche del fondo:

- è ammesso l'investimento, fino al 20% in titoli con rating inferiore all'investment grade o equivalente secondo il prudente apprezzamento della SGR, purché non abbiano ricevuto un rating inferiore a BB- (incluso) o equivalente;
- l'utilizzo di strumenti finanziari derivati è finalizzato alla copertura dei rischi di mercato, ad una più efficiente gestione del portafoglio e a finalità di investimento, in relazione alle quali il Fondo può avvalersi di una leva finanziaria massima pari a 2. Pertanto, in caso di utilizzo della leva massima, l'effetto sul valore della quota di variazioni dei prezzi degli strumenti finanziari cui il Fondo è esposto attraverso strumenti derivati risulta amplificato di circa il 100%;
- il rischio di cambio viene gestito attivamente, con tecniche di copertura del rischio ottimizzate, mediante l'utilizzo prevalente di operazioni a termine.

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%.

RELAZIONE SEMESTRALE				
INTERNATIONAL FUND 75				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	26.792.831	64,26%	33.396.228	79,10%
A1. Titoli di debito	16.919.441	40,58%	18.835.683	44,61%
A1.1 titoli di Stato	4.633.443	11,11%	4.753.516	11,26%
A1.2 altri	12.285.998	29,47%	14.082.167	33,35%
A2. Titoli di capitale	8.140.239	19,52%	10.344.179	24,50%
A3. Parti di OICR	1.733.151	4,16%	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	371.595	0,89%	301.402	0,71%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	371.595	0,89%	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				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVE OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	14.284.112	34,26%	8.365.047	19,81%
F1. Liquidità disponibile	14.284.112	34,26%	8.758.774	20,74%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	34.797	0,08%	979	0,00%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-34.797	-0,08%	-394.706	-0,93%
G. ALTRE ATTIVITA'	247.992	0,59%	159.903	0,38%
G1. Ratei attivi	246.433	0,59%	159.903	0,38%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	1.559	0,00%		
TOTALE ATTIVITA'	41.696.530	100,00%	42.222.580	100,00%

PASSIVITA' ENETTO	Situazione al 30/06/2022	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	74.937	
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	145.380	100.697
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	145.380	100.697
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	5.765	2.492
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	5.765	2.492
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	118.205	106.200
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	118.205	106.200
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	344.287	209.389
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	41.352.244	42.013.191
Numero delle quote in circolazione	8.723.320,174	8.364.595,887
Valore unitario delle quote	4,740	5,023

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.632.655,751
Quote rimborsate	1.273.931,464

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	Classe
Importo della commissione di performance addebitate	41.554,54
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,100%

Sezione II – Le Attività

ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	FBK 5,875% NC24	2.113.100	5,07%
2	BAMI 5% 14ST2030	1.914.540	4,59%
3	UCG perp NC25	1.730.260	4,15%
4	ITLY 1,25% 17FB2026	1.714.643	4,11%
5	TITIM 7,75% 24GE2033	1.049.420	2,52%
6	CCT 15GE2025 Ind	1.036.700	2,49%
7	BCAR 5% 22DC2022	1.030.120	2,47%
8	BTP 0% 15DC2024	959.900	2,30%
9	ISPI 6,25 Perp NC24	953.710	2,29%
10	Catt 4,25% 14DC2047	941.010	2,26%
11	BTP 0% 01AP2026	922.200	2,21%
12	Xtrackers CSI300 Swa	895.180	2,15%
13	Roche Holding AG	863.539	2,07%
14	Atlantia SpA	839.250	2,01%
15	Kraneshares Csi Chin	837.971	2,01%
16	TIT 2,375% 12OT27	822.160	1,97%
17	ISP Perp NC25	799.860	1,92%
18	Brembo SpA	662.805	1,59%
19	ENEL SpA	574.200	1,38%
20	Intesa San Paolo Ord	534.000	1,28%
21	ATL 1,875% 13LG2027	490.398	1,18%
22	Intermonte Partners	456.000	1,09%
23	BAMI 0,875% 15LG2026	441.420	1,06%
24	SAP SE	434.650	1,04%
25	Cie de Saint-Gobain	409.450	0,98%
26	Siemens AG-Reg (DE)	407.778	0,98%
27	Novartis AG-Reg	405.873	0,97%
28	Rai Way SpA	315.068	0,76%
29	Banco Bpm SpA	282.464	0,68%
30	International Consol	282.155	0,68%
31	Ryanair Holdings Plc	281.875	0,68%
32	Deutsche Lufthansa-R	278.200	0,67%
33	Fraport AG	278.050	0,67%
34	Easyjet Plc	256.304	0,61%
35	Volkswagen AG PFD	254.840	0,61%
36	EXOR NV	199.258	0,48%
37	OVS SpA	124.480	0,30%
	Tot. Strumenti Finanziari	26.792.831	
	Totale Attività	41.696.530	64,26%