



RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE DEI FONDI AL 30 DICEMBRE 2025

INTERNATIONAL FUND 15 INTERNATIONAL FUND 75

SOCIETÀ DI GESTIONE DEL RISPARMIO

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

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

**Iscritta al R.E.A. di Firenze al n. 564813 - Iscritta all'albo delle Società di Gestione del Risparmio di OICVM n.38; Sezione gestori FIA n. 212 del Registro Gestori Italiani EUVECA al n. 26 soggetta a direzione e coordinamento di Banca Ifigest S.p.A. e appartenente al Gruppo Bancario Ifigest, iscritto al n.3185.6 dell'Albo dei Gruppi Bancari
Autorizzazione della Banca d'Italia del 15/01/2007**

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

Il presente fascicolo riguarda la Relazione di Gestione al 30 dicembre 2025 dei Fondi di Investimento Mobiliari Aperti, istituiti da Soprarno Sgr S.p.A. (oggi, “L&B Capital SGR S.p.A.”) ed è redatto in conformità alle disposizioni del Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 e del Provvedimento 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, che ne disciplina i circoli di direzione.

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 inclusa 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 L&B Capital SGR S.p.A. del 25 febbraio 2026.

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

Relazione degli Amministratori

Lo scenario macroeconomico

Per l'anno 2025 l'andamento dei mercati finanziari internazionali è stato condizionato ancora una volta da eventi geopolitici e da un contesto macroeconomico complesso e in rapida evoluzione.

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

In primo luogo, si è ulteriormente rafforzato lo sviluppo e l'interesse verso il tema dell'intelligenza artificiale che occupa ormai un ruolo predominante sui mercati azionari, grazie ai cospicui investimenti infrastrutturali necessari per consentire ai modelli di intelligenza artificiale di elaborare una crescente mole di dati per creare soluzioni sempre più pervasive in molti settori economici anche tradizionali. I timori delle grandi aziende tecnologiche di perdere il treno di una svolta tecnologica epocale stanno spingendo ad investire ingenti quantità di denaro in questo settore, con ricadute al momento non facilmente prevedibili e che condizioneranno l'andamento delle variabili macroeconomiche e i mercati finanziari per i prossimi anni. Nel 2025 i maggiori beneficiari di questi investimenti sono stati il settore dei semiconduttori e quello industriale (legato all'energia) che stanno sperimentando colli di bottiglia importanti dovuti a una domanda senza precedenti che non può essere pienamente soddisfatta dalle capacità produttive attualmente disponibili a livello globale; ciò sta creando un effetto di crescita dei prezzi molto elevata in alcuni settori industriali dove le aziende beneficiano di un pricing power senza precedenti. Al contempo, alcuni settori percepiti dagli investitori come i "perdenti" di questa rivoluzione hanno registrato una forte contrazione dei loro margini e una perdita di competitività.

Con l'insediamento della nuova Amministrazione Trump si sono materializzati i timori dell'introduzione di tariffe sui beni importati dalla Cina. Ma con il "Liberation Day" di aprile 2025 l'Amministrazione Trump ha esteso le nuove tariffe anche Messico, Canada, Unione Europea, Svizzera, Regno Unito, Giappone, India e altri paesi determinando una forte correzione dei mercati azionari globali, preoccupati dall'effetto recessivo di tali decisioni. L'apertura di trattative estenuanti proseguite fino a settembre 2025 ha portato a un ridimensionamento delle tariffe applicate che risultano al momento significativamente inferiori a quelle minacciate inizialmente. Bisogna rilevare che l'approccio "aggressivo" dell'amministrazione USA soprattutto nei confronti dei Paesi Alleati a cui vengono imposti investimenti diretti in USA per ottenere tariffe "agevolate" al 15%, a cui si sommano scelte di politica estera non condivise, sia in Medio Oriente che nei rapporti con la Russia, e rivendicazioni territoriali discutibili (il caso più significativo riguarda la proposta di acquisto della Groenlandia) stanno ridisegnando il quadro geopolitico mondiale.

In questo contesto è importante sottolineare gli sforzi dell'Unione Europea per un maggiore coordinamento tra gli Stati membri per investimenti comuni in settori strategici come le infrastrutture e il settore militare. Francia, Germania e Regno Unito stanno collaborando su molti fronti per fornire all'Europa l'opportunità di compattarsi di fronte a uno scenario geopolitico in evoluzione che vede gli Usa a nostro avviso concentrarsi in uno scontro economico e geopolitico globale con la Cina.

Un altro importante tema d'investimento particolarmente dibattuto nel corso del 2025 e strettamente collegato alle tematiche affrontate precedentemente riguarda l'andamento dell'inflazione e di conseguenza l'evoluzione dei tassi d'interesse prospettica delle principali banche centrali a livello globale, ma in particolare della Federal Reserve e della ECB (Banca Centrale Europea).

Gli effetti degli ingenti investimenti industriali e l'aumento dei prezzi di semiconduttori, macchinari e di alcune materie prime con applicazioni industriali da un lato spingono al rialzo le aspettative d'inflazione compensate da una moderazione dei costi dell'energia, da un moderato aumento dei salari e da una moderazione dell'inflazione nella componente servizi. Le tensioni geopolitiche, gli acquisti di oro come asset di riserva delle banche centrali (con conseguente debolezza del dollaro americano) inducono a pensare che l'inflazione prospettica possa essere superiore agli ultimi anni e pertanto la riduzione dei tassi d'interesse, in particolare in USA, sarà limitata.

Per quanto riguarda l'andamento economico, bisogna rilevare che negli Usa l'economia si è dimostrata dinamica grazie all'aumento degli investimenti nel settore energetico, trainato dalla domanda di energia dei datacenter. Il settore industriale, delle materie prime, dell'energia sono stati i principali beneficiari di tali investimenti, mentre si rileva una diffusa debolezza nei settori legati al consumer, sia per prodotti di base che per beni discrezionali.

Per quanto riguarda il continente europeo, bisogna rilevare che il 2025 è stato un anno si svolta, con l'implementazione di programmi pluriennali di sostegno agli investimenti nel settore militare e delle infrastrutture, anche grazie alla scelta della Germania di utilizzare la leva del debito per sostenere tali investimenti. I benefici dell'implementazione di tali programmi saranno visibili principalmente dal 2027, ma riteniamo che nelle aspettative degli investitori non siano apprezzati pienamente. Riteniamo pertanto possibile che l'economia europea possa beneficiare del contributo positivo di tali investimenti nel corso degli anni e che le aziende tedesche operanti nel settore industriale e con forte esposizione al mercato domestico europeo ne beneficeranno maggiormente.

Nel corso del 2025 l'andamento dei mercati europei ed americani è stato positivo, trainato in USA dai titoli dei semiconduttori, della tecnologia e del settore industriale, mentre sui mercati europei il settore finanziario (bancario in particolare) della difesa, delle infrastrutture/costruzioni ed industriale sono stati i maggiori contributori al risultato positivo degli indici.

L'andamento dei prezzi delle materie prime è stato divergente con dinamiche sottostanti assai differenti. Il rame ha avuto una crescita significativa dei prezzi poiché a fronte di una offerta stabile e con prospettive di crescita limitate a causa di un decennio di scarsi investimenti, la domanda prospettica è in forte crescita. Al contrario petrolio e gas hanno visto prezzi stabili o decrescenti, poiché al momento è presente un surplus di offerta. I metalli preziosi hanno visto le proprie quotazioni crescere significativamente ma riteniamo che le dinamiche sottostanti siano differenti. L'oro rimane un principalmente un bene rifugio dove gli acquisti delle banche centrali rappresentano una componente importante della domanda. L'argento, in quanto bene rifugio ma anche materia prima utilizzata in molte filiere industriali, beneficia anche della crescita della manifattura e del settore dei semiconduttori.

Analizzando l'andamento dei settori tradizionalmente più difensivi, bisogna sottolineare la divergenza di risultati, con un buon andamento in particolare del settore telefonico. Il settore beneficia in Europa delle possibili fusioni che dovrebbero ridurre da 4 a 3 gli operatori operanti nei mercati nazionali con effetto positivo sui margini e sui costi. In particolare, in Francia, in Spagna e in Italia è possibile che nel 2026 si realizzino operazioni di fusione tra operatori.

Contrastato invece l'andamento del settore farmaceutico e dei consumi di base. La rinegoziazione dei prezzi dei medicinali in USA, lo scetticismo dell'amministrazione Usa verso i vaccini, la minaccia di dazi per le aziende farmaceutiche con limitata produzione in USA e da ultimo una revisione delle prospettive dei farmaci antiobesità hanno creato volatilità e forti divergenze nelle performance delle singole aziende all'interno del settore farmaceutico. Più diffusa la debolezza nel settore dei consumi di base, in particolare nel segmento degli alcolici e dei cibi ultraprocesati, mentre più positivo è stato l'andamento delle aziende operanti nelle categorie di cibi più salutari e nella cura della casa e della persona.

È importante sottolineare che nel corso del 2025 si è registrato un contributo positivo anche dalle aziende di piccola e media dimensione a dispetto delle aziende a grande capitalizzazione. L'indice Usa rappresenta ormai oltre il 75% dell'indice dei mercati sviluppati, relegando i paesi europei a un peso marginale a livello globale.

Per quanto riguarda l'andamento delle principali valute si rileva la debolezza del Dollaro USA, il rafforzamento dell'euro e della Corona svedese come valute legate ad aree industriali e paesi esportatori di beni manifatturieri e la debolezza della Corona norvegese guidata dalla debolezza del petrolio. Tra le valute tradizionalmente difensive si evidenzia la forza del Franco Svizzero.

Per quanto riguarda le aspettative per il 2026, riteniamo che il tasso di crescita dell'economia globale sarà positivo, con un contributo sia degli Usa che dell'Europa. Difficile prevedere la ripresa dell'economia cinese che mostra segnali al momento contrastanti. Il mercato del lavoro appare più debole rispetto all'anno precedente ma ancora su livelli di piena occupazione sia in Usa che in Europa, e ciò dovrebbe sostenere l'andamento della domanda aggregata. Si ritiene che anche quest'anno il mercato abbia aspettative troppo ottimistiche sulla fase di taglio dei tassi d'interesse.

Eventi di particolare importanza relativi agli OICR gestiti

- A seguito di autorizzazione rilasciata da Banca d'Italia in data 8 luglio 2025, in data 31 luglio 2025 si è perfezionata l'acquisizione da parte di Soprarno SGR S.p.A. della società Milano Investment Partners S.p.A., specializzata in gestione di fondi di Private Equity;
- in data 1° ottobre 2025 la Soprarno SGR S.p.A. ha incorporato per fusione la società Milano Investment Partners SGR S.p.A., assumendo la nuova denominazione di L&B Capital SGR S.p.A.;
- in data 1° aprile 2025 è stato lanciato il nuovo Fondo a finestra denominato "Soprarno Rendita Attiva";
- in data 28 novembre 2025 ha avuto efficacia l'operazione di fusione per incorporazione del fondo "Soprarno Valore Equilibrio" (cosiddetto "Fondo oggetto di fusione") nel fondo "Soprarno Inflazione Più" (cosiddetto "Fondo ricevente").

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 L&B Capital 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 della SGR, 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 possono investire anche in titoli emessi dalle Bermuda. Per i fondi Soprarno Esse Stock, Soprarno Temi Globali, Soprarno Total Return Focus Asia, Soprarno Rendita Attiva, International Fund 15 e 75 è prevista la possibilità di investire in titoli obbligazionari e/o azionari riferibili ad emittenti appartenenti ai paesi Emergenti.

I Fondi Soprarno 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 essere investito 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, e in massimo 20% *sub-investment grade* con limite minimo di BB- (compreso). La percentuale massima di investimento in emissioni *sub-investment grade* è pari al 20% anche per i Fondi Soprarno Total Return Focus Asia e Soprarno Temi Globali. Per il Fondo Soprarno Reddito & Crescita e per il Fondo Soprarno Rendita Attiva è prevista invece una soglia minima del 30% di investimento in emittenti le cui emissioni abbiano ottenuto un *rating* pari o superiore all'*investment grade*.

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 principale ad operazioni di acquisto e vendita di *future* quotati su mercati regolamentati con sottostante indici e tassi d'interesse (S&P500, Eurostoxx50, Eurostoxx600, FTSE MIB, Btp Future) o opzioni del tipo *call* e *put* su titoli e/o indici effettuate su mercati regolamentati e/o tramite una *clearing-house* e quindi non soggette a rischio di controparte.

La volatilità 1 anno ex post è l'indicatore che, da Prospetto dei Fondi, risulta essere una misura limite per tutti i Fondi gestiti da L&B Capital SGR S.p.A, eccezion fatta per il Fondo Soprarno Pronti Termine Obbligazionario e per il Fondo Soprarno Esse Stock, che hanno un *benchmark* di riferimento.

La volatilità 1 anno ex post è una misura statistica di dispersione dei rendimenti ed indica quanto i rendimenti possano variare rispetto alla media; è un indicatore di rischiosità calcolato come deviazione standard annualizzata (*rolling*) dei rendimenti giornalieri passati. Per tale motivo, ed in coerenza con la natura di ciascun Fondo, in particolare con la percentuale azionaria massima che il Fondo può raggiungere, è stato impostato un limite di volatilità.

I limiti di volatilità, impostati per i singoli Fondi, non sono mai stati violati nel corso del 2025. La soglia di Volatilità impostata per singolo Fondo è riportata all'interno del Prospetto e, per comodità di consultazione,

all'interno del presente Rendiconto Annuale. Le volatilità a fine anno dei Fondi risultano essere tendenzialmente superiori rispetto a quanto registrato a gennaio 2025, eccezion fatta per il Fondo Soprarno Reddito&Crescita che ha registrato un decremento. Tutte le volatilità dei Fondi si collocano comunque al di sotto del limite stabilito all'interno del Prospetto.

Tra le altre misure di rischio monitorate internamente a fini gestionali, si riportano le misure di VaR_{1%} ex-ante a 1 mese e VaR_{1%} ex-post su 2 anni.

Si sottolinea che l'indice VaR_{1%} ex-ante a un mese è una misura di rischio preventiva, che segnala possibili modifiche di strategia o *asset allocation* del Fondo nel mese successivo, con l'obiettivo di evitare perdite pari o superiori al valore indicato dal VaR.

Per quanto riguarda il VaR_{1%} ex-post, si segnala che il metodo di calcolo prevede l'utilizzo di dati di *performance* mensili *rolling* degli ultimi 2 anni.

Eventi di particolare rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Con data validità 1° gennaio 2026 è stato modificato il Regolamento di gestione dei fondi, il Fondo Soprarno Reddito & Crescita è diventato ad accumulazione dei proventi.

Firenze, 25 febbraio 2026

Il Consiglio di Amministrazione

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE
AL 30 DICEMBRE 2025
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 2024 il Fondo è stato prevalentemente investito in titoli obbligazionari di emittenti principalmente italiani, mentre la componente azionaria è contenuta e per la maggior parte dell'anno ad un livello inferiore al 15% del patrimonio.

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.

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

Nel corso del 2025 le sottoscrizioni sono ammontate a 10.908.996, il risultato positivo di gestione a 7.400.218 Euro, i rimborsi a 28.454.294 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 104.229.510 Euro.

Nel corso dell'anno il Fondo ha intrattenuto rapporti con altre società del Gruppo di appartenenza della L&B Capital SGR S.p.A. ovvero Gruppo Banca Ifigest S.p.A.. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo V.2.

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.

In relazione agli eventi che hanno coinvolto i paesi del Medioriente si segnala che sul fondo non sono presenti titoli emessi da soggetti domiciliati nella citata zona. 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 2025 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2025. Tale data rappresenta, pertanto, il termine dell'esercizio contabile del Fondo. Il Fondo è un prodotto finanziario qualificato ex articolo 8 del Regolamento (UE) 2019/2088 ("SFDR") in quanto promuove caratteristiche ambientali e/o sociali, a condizione che le imprese in cui gli investimenti sono effettuati rispettino prassi di buona governance, ma non ha come obiettivo investimenti sostenibili.

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 redazione previsti dal Provvedimento e, 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, 25 febbraio 2026

Il Consiglio di Amministrazione

RELAZIONE DI GESTIONE				
INTERNATIONAL FUND 15				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	88.940.167	84,44%	98.051.241	85,55%
A1. Titoli di debito	75.769.465	71,93%	83.411.409	72,78%
A1.1 titoli di Stato	33.869.239	32,15%	21.082.533	18,40%
A1.2 altri	41.900.226	39,78%	62.328.876	54,38%
A2. Titoli di capitale	11.070.349	10,51%	14.639.832	12,77%
A3. Parti di OICR	2.100.353	1,99%		
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	49.029	0,05%	44.415	0,04%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	49.029	0,05%	44.415	0,04%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI	6.999.887		9.999.933	
D1. A vista	6.999.887	6,65%	9.999.933	8,73%
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	8.105.858	7,70%	4.933.736	4,30%
F1. Liquidità disponibile	8.103.437	7,69%	4.933.746	4,30%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	2.429	0,00%	3.037.645	2,65%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-8	-0,00%	-3.037.655	-2,65%
G. ALTRE ATTIVITA'	1.238.526	1,18%	1.578.010	1,38%
G1. Ratei attivi	1.238.462	1,18%	1.577.764	1,38%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	64	0,00%	246	0,00%
TOTALE ATTIVITA'	105.333.467	100,00%	114.607.335	100,00%

	Situazione al 30/12/2025	Situazione a fine esercizio precedente
PASSIVITA' ENETTO	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	460.287	
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	539.140	44.385
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	539.140	44.385
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	104.530	188.360
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	104.530	157.542
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		30.818
TOTALE PASSIVITA'	1.103.957	232.745
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	104.229.510	114.374.591
Numero delle quote in circolazione	18.150.089,693	21.307.266,801
Valore unitario delle quote	5,743	5,368

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.958.213,390
Quote rimborsate	5.115.390,498

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel periodo	
Importo della commissione di performance addebitate	1.489.432,80
Commissione di performance (in percentuale del NAV)	1,429%

RELAZIONE DI GESTIONE INTERNATIONAL FUND 15 SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 30/12/2025		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	9.901.289		7.243.551	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	3.797.586		3.822.259	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	3.011.862		3.361.122	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	785.724		461.137	
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI	4.899.636		190.098	
A2.1 Titoli di debito	-10.180		149.598	
A2.2 Titoli di capitale	4.909.816		40.500	
A2.3 Parti di OICR				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	1.204.067		3.231.194	
A3.1 Titoli di debito	492.800		2.960.941	
A3.2 Titoli di capitale	710.899		270.253	
A3.3 Parti di OICR	368			
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		9.901.289		7.243.551
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
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				
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	65.649		457.428	
C1. RISULTATI REALIZZATI	65.649		457.428	
C1.1 Su strumenti quotati	65.649		457.428	
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

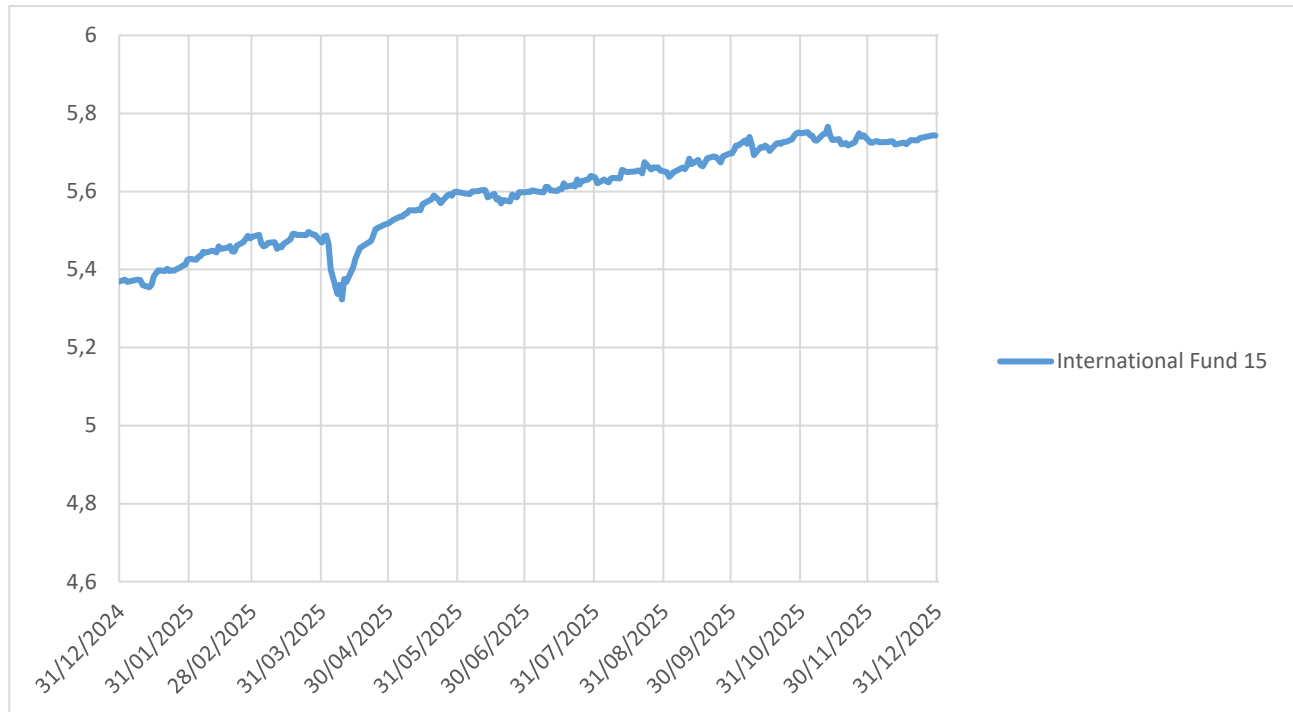
	Relazione al 30/12/2025		Relazione esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	-162.123		-194.921	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	104.921		-160.422	
E1.1 Risultati realizzati	104.921		-129.604	
E1.2 Risultati non realizzati			-30.818	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	-267.044		-34.499	
E3.1 Risultati realizzati	-267.036		-34.499	
E3.2 Risultati non realizzati	-8			
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		9.804.815		7.506.058
G. ONERI FINANZIARI	-9.141		-24.505	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-9.141		-24.505	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		9.795.674		7.481.553
H. ONERI DI GESTIONE	-2.576.988		-2.265.204	
H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	-2.417.975		-2.118.611	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-21.839		-21.596	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-48.681		-48.235	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-2.099		-1.834	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-86.394		-74.928	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)				
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	181.531		357.036	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	180.291		356.290	
I2. ALTRI RICAVI	1.240		746	
I3. ALTRI ONERI				
Risultato della gestione prima delle imposte		7.400.217		5.573.384
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/perdita dell'esercizio		7.400.217		5.573.384

NOTA INTEGRATIVA

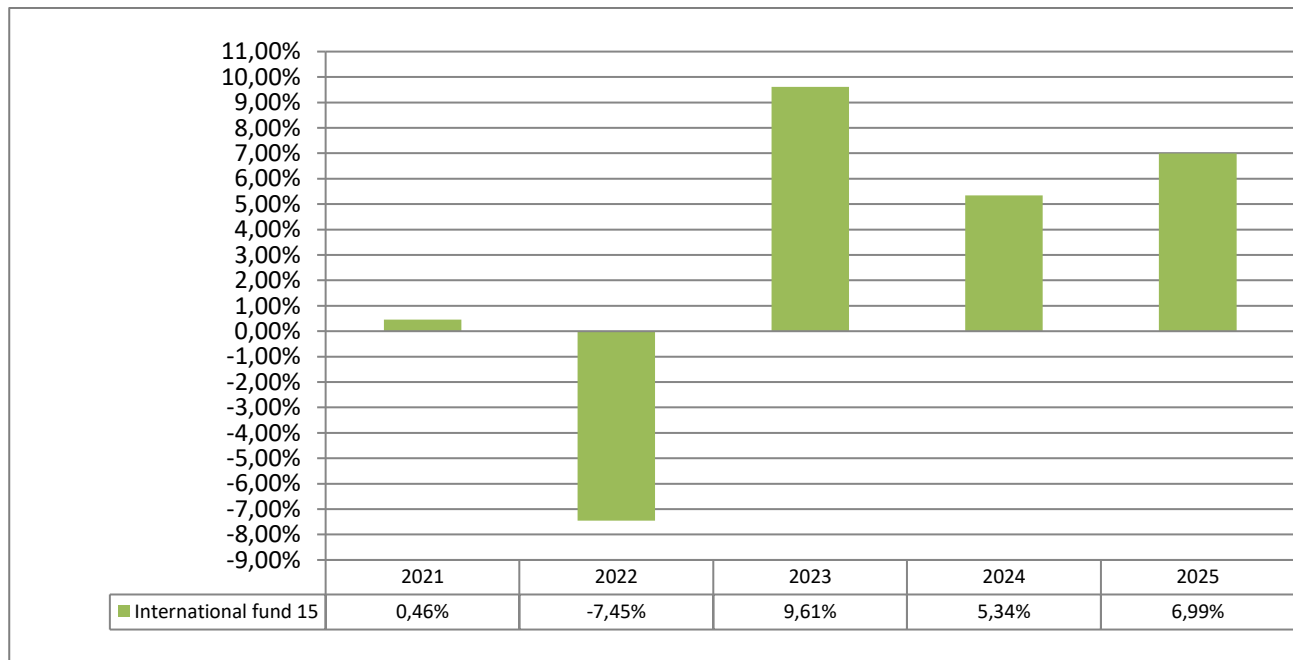
INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

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 annuo del fondo/comparto e del benchmark (ove applicabile) nel corso degli ultimi dieci anni solari



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

Il rendimento medio annuo per il triennio 2023/2025 è pari a 7,30%.

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	5,323	5,766	5,743

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 dei titoli obbligazionari, essa è quasi interamente coperta, mentre la costruzione di un portafoglio di titoli azionari quotati in USA ha determinato una esposizione aperta ma comunque contenuta al dollaro.

Nel corso del 2025 il Fondo ha mantenuto mediamente una esposizione netta azionaria non superiore al 15% del nav, con una esposizione concentrata su titoli europei, in particolare nel primo semestre, appartenenti ai settori tradiazionale. Nel corso dell'anno sono state inserite in portafoglio posizioni in aziende americane più esposte alla graduale stabilizzazione e ripresa del ciclo economico, creando così un protafoglio più equilibrato a livello geografico e settoriale.

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

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 2025 il risultato di gestione positivo è dovuto in parte alla performance dei titoli obbligazionari, in particolare per i titoli perpetui di emittenti italiani. Per la componente azionaria si sono ottenuti buoni risultati da alcune scelte d'investimento e dalla scelta di incrementare l'esposizione complessiva.

L'esposizione al rischio di cambio ha contribuito negativamente alla performance.

Le scelte gestionali hanno privilegiato:

- per la componente azionaria, l'esposizione a titoli a grande capitalizzazione quotati in europa e appartenenti a settori tradizionali nella prima parte dell'anno, e la scelta di privilegiare l'esposizione al mercato americano nella seconda parte dell'anno, attraverso un portafoglio diversificato di titoli esposti al ciclo economico.
- per la componente obbligazionaria, titoli di emittenti italiani di primaria importanza, con esposizione prevalente al settore bancario;

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

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

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

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

- È ammesso l'investimento, fino al 20% in titoli con rating inferiore all'investment grade, purché abbiano ricevuto un rating non inferiore a BB- (incluso) da almeno una delle principali agenzie di rating; nell'ambito del 20% rientrano anche i titoli obbligazionari senza rating di emittenti appartenenti all'Unione Europea considerati di rating equivalente a BB- dalla politica creditizia della SGR;
- Il Fondo investe in strumenti di natura obbligazionaria, azionaria e/o monetaria nonché in strumenti legati all'andamento di altre attività, senza alcun vincolo in ordine alla *duration*, all'area geografica, al settore merceologico, alla categoria di emittente, 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 la Volatilità a 1 anno per il controllo del rischio dei Fondi gestiti attivi secondo la metodologia stabilita dal Consiglio di amministrazione.

La Volatilità indica l'ampiezza delle variazioni dei rendimenti giornalieri del Fondo. La misura di volatilità è data dalla *standard deviation* annualizzata dei rendimenti giornalieri e la volatilità massima impostata per questo fondo è pari al 7%.

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.

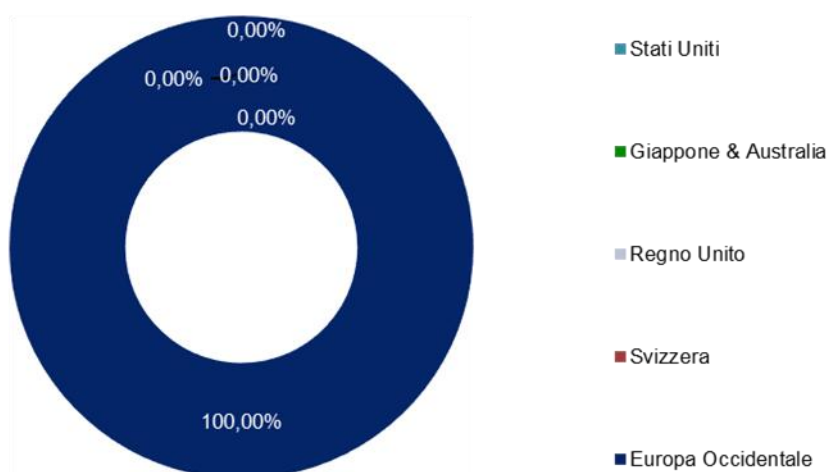
Compravendita di divisa a termine

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.

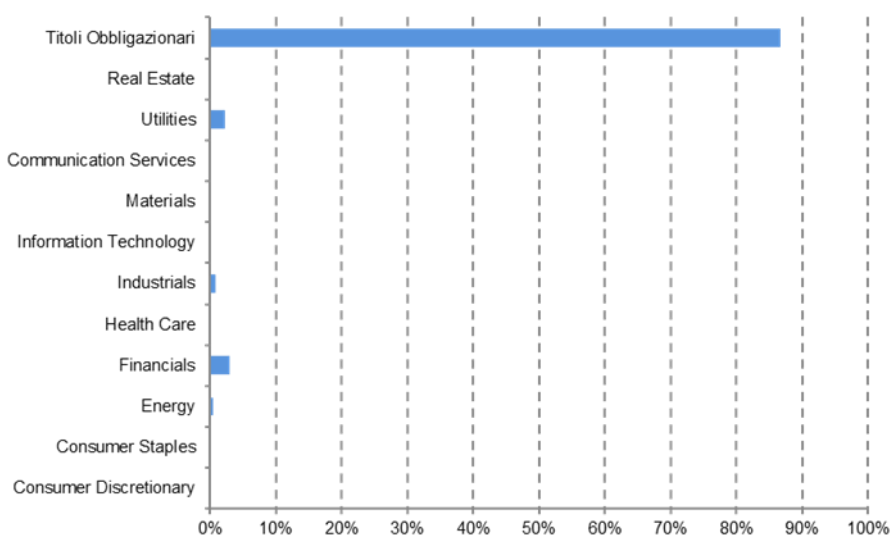
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

Sezione II Le attività

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti



Settori economici di impiego delle risorse del Fondo



Sezione II – Le Attività

ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	CCT 15OT2031 Ind	6.237.000	5,92%
2	BTP 3,65% 01AG2035	6.095.400	5,79%
3	CCT 15OT2030 Ind	5.096.500	4,84%
4	BTP 0% 01AP2026	3.981.280	3,78%
5	BTP 2,25% 01ST2036	3.542.800	3,36%
6	Catt 4,25% 14DC2047	3.075.870	2,92%
7	ITLY 1,25% 17FB2026	2.966.799	2,82%
8	BTP 0% 01AG2026	2.966.400	2,82%
9	ISP 9,125% P NC2029	2.891.075	2,74%
10	FBK 4,625% 23FB2029	2.798.496	2,66%
11	BAMI 4,875% 17GE2030	2.632.800	2,50%
12	RWE AG (DE)	2.286.535	2,17%
13	ASSG 5,272% 12ST2033	2.167.340	2,06%
14	ISP 7% P NC2032	2.165.340	2,06%
15	H2o Adagio	2.100.353	1,99%
16	BAMI fl 14GN2028	2.092.140	1,99%
17	ICCR 4,25% 05FB2030	2.071.380	1,97%
18	CDP 3,625% 13GE2030	2.053.300	1,95%
19	SRGI 4,5% NC2029	2.052.720	1,95%
20	BOT 14AP2026 Ann	1.988.860	1,89%
21	ENEL 6,62% Perp NC31	1.120.990	1,06%
22	BPEM 8,625% 20GE2033	1.102.230	1,05%
23	ISP 6,375% Perp NC28	1.047.130	0,99%
24	G 5,5% OT47 NC27	1.044.860	0,99%
25	ISP 6,375% NC2033	1.042.190	0,99%
26	BAMI 4,875% 18GE2027	1.025.180	0,97%
27	TITIM 5,25% 17MZ2055	1.021.010	0,97%
28	RACE 3,625% 21MG2030	1.019.850	0,97%
29	ISP 3,85% 16ST2032	1.018.150	0,97%
30	ISP 3,75% 29GN2027	1.014.700	0,96%
31	EXO 3,75% 14FB2033	1.004.920	0,95%
32	TotalEne Perp NC2026	1.002.210	0,95%
33	SYNN 3,375% 16AP2026	1.000.230	0,95%
34	BTP 3,85% 01OT2040	994.200	0,94%
35	ENI 3,375% Perp NC29	987.930	0,94%
36	IBES 2,25% Per NC29	961.550	0,91%
37	MCC 3,75% 20ST2029	719.992	0,68%
38	Alibaba Group Holdin	667.425	0,63%
39	ASSG 5,399% 20AP2033	544.725	0,52%
40	BAMI 3,875% 09ST2030	511.565	0,49%
41	Prysmian SpA	494.526	0,47%
42	Cameco Corporation	434.429	0,41%
43	Nu Holdings Ltd/caym	428.281	0,41%
44	TotalEnergies S (FP)	424.974	0,40%
45	FincoBank B Finco	408.813	0,39%
46	NVIDIA Corporation	407.557	0,39%
47	PEME 4,75% 26FB2029	402.728	0,38%
48	Quanta Services Inc	392.082	0,37%
49	Martin Marietta Mate	386.682	0,37%
50	Crh Plc	386.301	0,37%
51	Chubb Ltd US	382.087	0,36%
52	Brookfield Corp	381.321	0,36%
53	JPMorgan Chase & CO.	378.245	0,36%
54	Siemens AG-Reg (DE)	368.291	0,35%
55	Dell Technologies -c	354.155	0,34%
56	Msci inc	341.713	0,32%
57	Vertex Pharmaceutic	339.620	0,32%
58	Microsoft Corp	337.923	0,32%
59	Salesforce Inc	335.878	0,32%
60	Domino's Pizza Inc	317.597	0,30%
61	Uber Technologies In	305.235	0,29%
62	Sea Ltd-adr	293.665	0,28%
63	Franco-nevada Corp	217.014	0,21%
64	PCIM 4,25% 18GE2028	205.870	0,20%
65	FIBC 4,75% 30GN2030	101.755	0,10%
Tot. Strumenti Finanziari		88.940.166	
Totale Attività		105.333.467	84,44%

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	33.869.239			
- di altri enti pubblici	2.108.920			
- di banche	22.132.368			
- di altri	12.267.450	4.988.760		402.728
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	903.339	3.466.101	5.311.538	428.281
- con voto limitato				
- altri				961.090
Parti di OICR:				
- OICVM		2.100.353		
- FIA aperti retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	71.281.315	10.555.214	5.311.538	1.792.099
- in percentuale del totale delle attività	68%	10%	5%	2%

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	34.386.214	45.366.390	7.087.210	2.100.353
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	34.386.214	45.366.390	7.087.210	2.100.353
- in percentuale del totale delle attività	32,65%	43,07%	6,73%	1,99%

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	12.323.800	
- altri	2.101.700	22.550.065
Titoli di capitale	22.394.554	31.584.753
Parti di OICR	2.099.985	
Totale	38.920.039	54.134.818

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 30 dicembre 2025 non sono presenti strumenti finanziari non quotati nel portafoglio del Fondo.

II.3 Titoli di debito

Al 30 dicembre 2025 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	23.297.660	25.613.036	23.891.970
Dollaro USA	2.966.799		
Yen			
Sterlina inglese			
Franco svizzero			
Altre valute			

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	49.029		
Altre operazioni - future - opzioni - swap			

Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2025 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				6.999.886,53	6.999.886,53
Altre banche					
Totali				6.999.886,53	6.999.886,53

Flussi registrati nell'esercizio

Alla data del 30 dicembre 2025 non sono presenti flussi registrati nell'esercizio.

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 2025 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

II.8 Posizione netta di liquidità

F1. Liquidità disponibile		8.103.437
- EUR		
- CHF	102.391	
- GBP	81.243	
- HKD		
- SEK		
- YEN		
- USD	7.919.804	
- DKK		
- NOK		
- AUD		
- NZD		
- Altre		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		2.429
- Proventi da Incassare	2.429	
- c/Val- da Ricevere Vendite		
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-8
- Oneri da Pagare	-8	
- Divise da Consegnare Vendite		
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare		
TOTALE		8.105.859

II.9 Altre attività

G1. Ratei attivi		1.238.462
. Interessi su Titoli	1.205.377	
. Interessi su Disp liquide	33.086	
. Altri		
G2. Risparmio d'imposta		
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedenti		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
G3. Altre		64
. 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	64	
TOTALE		1.238.526

Sezione III Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Al 30 dicembre 2025 sono presenti finanziamenti ricevuti per scoperto di cassa presso la stessa banca depositaria per un importo pari ad Euro 460.287. Il temporaneo scoperto di cassa è dovuto ad esigenze di liquidità immediata da parte dei gestori nello svolgimento della loro attività. Nel rispetto della Normativa di Vigilanza un OICM può utilizzare lo scoperto temporaneo di cassa fino al 10% del Valore complessivo netto del fondo.

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 2025 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2025 non sono presenti Strumenti finanziari derivati

III.5 Debiti verso partecipanti

	Scadenza		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati - Rimborsi da Regolare	31/12/2025	539.140	539.140
M2. Proventi da distribuire - Proventi da Distribuire			
M3. Altri			
Totale			539.140

III.6 Altre Passività

N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		104.530
	- Rateo Interessi Passivi c/c	3.122	
	- Rateo Provvigioni di Gestione	76.778	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo		
	- Rateo Oneri Depositario		
	- Rateo Costo Società di Revisione	18.545	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti		
	- Rateo Spese Outsourcing		
	- Altri oneri di gestione	6.085	
	- 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		104.530

Sezione IV Il valore complessivo netto

Quote detenute da Investitori Qualificati		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	18.150.089,693	
di cui: detenute da Investitori Qualificati	18.150.089,693	100,00%

Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	18.150.089,693	
di cui: detenute da Soggetti Non Residenti		

Variazione del patrimonio netto				
		Anno 2025 (ultimo esercizio)	Anno 2024 (penultimo esercizio)	Anno 2023 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo		114.374.590	105.748.100	99.397.273
Incrementi:				
	a) sottoscrizioni:			
	- sottoscrizioni singole	10.908.996	23.390.925	22.721.352
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	7.400.218	5.573.384	9.432.817
Decrementi:				
	a) rimborsi:			
	- riscatti	-28.454.294	-20.337.819	-25.803.342
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		104.229.510	114.374.590	105.748.100

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	3.131.113	3%
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 2025, sono presenti nel Fondo attività nei confronti di Banca Ifigest S.p.A (Società del Gruppo di appartenenza di L&B Capital SGR S.p.A.) per investimenti in Depositi Bancari.

Tipologia d strumento finanziario	Ammontare	Incidenza Percentuale
Deposito Bancario	7.000.000	6,72%

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	78.886.158	6.999.887	1.232.155	87.118.200	460.287	104.001	564.288
Dollaro USA	10.054.009		7.977.482	18.031.490		25	25
Sterlina Inglese			81.307	81.307		561	561
Franco Svizzero			102.470	102.470		-57	-57
Dollaro HK							
Corona Svedese							
Yen							
Corona Danese							
Corona Norvegese							
Zloty Polacco							
Altre divise			-0	-0			
Totale	88.940.166	6.999.887	9.393.414	105.333.467	460.287	104.529	564.816

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	-10.180	-18.389	492.800	-360.858
2. Titoli di capitale	4.909.816	121.279	710.899	10.310
3. Parti di OICR - OICVM - FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
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				
	-248.831			
Altre operazioni: - future - opzioni - swap				

Sezione II Depositi bancari

Al 30 Dicembre 2025 non sono presenti depositi bancari.

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2025 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	104.921	
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'	-267.036	-8

Nel corso del 2025 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli. Vi sono invece stati dei finanziamenti ricevuti dalla Banca Depositaria per esigenze di liquidità: i finanziamenti sono stati rimborsati nel breve periodo maturando interessi passivi come di seguito riportato.

G1- INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti	-9.140	-9.140
G2- ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine e prestito titoli		
Totale		-9.140

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	929	0,85%						
Provvigioni di base	929	0,85%						
2) Costo per il calcolo del valore della Quota	22	0,02%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
4) Compenso del depositario	49	0,04%						
5) Spese di revisione del fondo	27	0,02%						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	2	0,00%						
8) Altri oneri gravanti sul fondo (specificare)	58	0,05%						
Contributo Consob	2	0,00%						
Oneri bancari diversi	3	0,00%						
Ftt Italia	4	0,00%						
Spese C/Parte	48	0,04%						
Costo outsourcing								
9) Commissioni di collocamento								
COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)	1.086							
10) Provvigioni d'incentivo	1.489	1,36%						
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	1	0,00%						
di cui: -su titoli azionari	0							
-su titoli di debito	0							
-su OICR	0							
-su derivati	1	0,00%						
-su altri (specificare)	0							
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	9							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	2.585	2,37%						
Valore complessivo netto medio di periodo	109.224							

(*) 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 2025 sono maturate commissioni di *performance* pari ad Euro 1.489.433.

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel periodo	
Importo della commissione di performance addebitate	1.489.432,80
Commissione di performance (in percentuale del NAV)	1,429%

IV.3 Remunerazioni

La Politica di remunerazione e incentivazione di L&B Capital SGR S.p.A. è stata predisposta nel rispetto delle disposizioni europee e nazionali che regolamentano il settore del Risparmio Gestito. La Policy di Remunerazione vigente è stata approvata dall'Assemblea dei soci il 6 maggio 2025. 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 OICR 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). Di seguito si riportano le informazioni in merito alle remunerazioni fisse e variabili, comprensive della parte contributiva aziendale, riconosciute al personale di L&B Capital SGR di competenza dell'esercizio 2025:

Descrizione	Remunerazione Fissa	Remunerazione Variabile	N. beneficiari
Remunerazione lorda del personale della SGR	2.866.316	1.096.813	27
Remunerazione lorda attribuita all'OICVM	157.953	103.850	17
Di cui: remunerazione del personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM	51.118	22.262	4
Di cui: remunerazione del personale più rilevante	106.835	81.588	13

La remunerazione del personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM attribuita all'OICVM stesso è stata determinata in proporzione al patrimonio medio dell'OICVM rispetto al patrimonio medio complessivo degli OICVM gestiti dalla SGR nel corso dell'esercizio.

La remunerazione del personale più rilevante attribuita all'OICVM è stata determinata in proporzione al patrimonio medio dell'OICVM rispetto al patrimonio medio complessivo degli OICR gestiti dalla SGR nel corso dell'esercizio.

Il personale più rilevante è stato individuato dalla SGR ai sensi della normativa vigente in materia di politiche di remunerazione; la relativa remunerazione è inclusa nella remunerazione complessiva attribuita all'OICVM.

Sezione V Altri ricavi ed oneri

I1.	Interessi attivi su disponibilità liquide		180.291
	- Interessi attivi su c/c	180.291	
	- Interessi attivi su Dep.Future		
I2.	Altri ricavi		1.240
	- Arrotondamenti Attivi		
	- Sopravvenienze Attive	1.240	
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
	- Rebates provvigioni di gestione		
	- Rettifica incentive fees		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altri		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
I3.	Altri oneri		
	- Arrotondamenti Passivi		
	- Accessori CFD		
	- Interessi passivi su dispon. Liquide		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altro		
Totale			181.531

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 2025

Segno	Divisa	Ammontare Operazioni	n. operazioni
A	GBP	2.500.000	1
V	GBP	2.500.000	1

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

Al 30 Dicembre 2025 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	30.708		14.109		

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 49%.

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 (comprendenti i prodotti derivati) e il valore complessivo netto del Fondo, indicando le operazioni poste in essere con finalità di copertura.

Per il 2025 tali valori sono, rispettivamente, 0,929 e 0,871.

Prime broker

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

Consulenti esterni e relativi compensi

Non sono utilizzati consulenti esterni.

Si intende per investimento sostenibile un investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo ambientale o sociale, a condizione che tale investimento non arrechi un danno significativo a nessun obiettivo ambientale o sociale e che l'impresa beneficiaria degli investimenti rispetti prassi di buona governance.

La tassonomia dell'UE è un sistema di classificazione istituito dal regolamento (UE) 2020/852, che stabilisce un elenco di attività economiche ecosostenibili. Tale regolamento non comprende un elenco di attività economiche socialmente sostenibili. Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale potrebbero non risultare allineati alla tassonomia.

Gli Indicatori di sostenibilità misurano in che modo sono rispettate le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.

Informativa periodica per i prodotti finanziari di cui all'articolo 8, paragrafi 1, 2 e 2 bis, del regolamento (UE) 2019/2088 e all'articolo 6, primo comma, del regolamento (UE) 2020/852

Nome del prodotto: Soprano International Fund 15
Identificativo della persona giuridica: 815600DDE152D5DE4B94
Società di gestione del risparmio: L&B Capital SGR S.p.A. (la "SGR")

Caratteristiche ambientali e/o sociali

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?

☒ ☒ ☐ **Si**

☒ ☐ ☒ **No**

☐ Ha effettuato un minimo di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale: ____%

☐ in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

☐ in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

☐ Ha effettuato un minimo di investimenti sostenibili con un obiettivo sociale: ____%

☐ Ha promosso caratteristiche ambientali/sociali (A/S) e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, avrà una quota minima del (lo) ____% di investimenti sostenibili

☐ con un obiettivo ambientale in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

☐ con un obiettivo ambientale in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

☐ con un obiettivo sociale

☒ Ha promosso caratteristiche A/S, ma non ha effettuato alcun investimento sostenibile



In che misura sono state soddisfatte le caratteristiche ambientali e/o sociali promosse da questo prodotto finanziario?

Il fondo Soprano International Fund 15 (il "**Fondo**") promuove la caratteristica ambientale della

- riduzione dell'intensità delle emissioni gas serra (GHG).

Qual è stata la prestazione degli indicatori di sostenibilità?

A) Il rischio di sostenibilità complessivo a livello di Fondo al 31 dicembre 2025 è stato pari a 70, superiore alla soglia minima di 60/100.

Il Fondo ha investito in emittenti che hanno consentito il conseguimento e successivo mantenimento di un determinato rischio di sostenibilità, valutato complessivamente a livello di Fondo dalla SGR superiore al minimo di 60/100 per i 3 pilastri della sostenibilità (E, S, G). Di seguito l'andamento del rischio di sostenibilità (ESG risk) nei trimestri dell'anno 2025, calcolato utilizzando un database esterno di un qualificato ESG service provider (Clarity AI) e il punteggio medio nel corso dello stesso anno.

FONDO	31/03/2025	30/06/2025	30/09/2025	31/12/2025	MEDIA
SOPRARNO INTERNATIONAL FUND 15	74,00	69,00	71,00	70,00	71,00

Il risultato del punteggio del rischio di sostenibilità del Fondo è calcolato sulla base della media dei punteggi ambientali (E), sociali (S) e di governance (G).

B) il Comitato ESG ha determinato le seguenti soglie limite entro cui gli indicatori PAI selezionati dalla SGR devono mantenersi al fine del raggiungimento della caratteristica ambientale:

1. Riduzione delle emissioni gas serra per emittenti societari (M3): Intensità delle emissioni di gas serra (quota delle emissioni totali misurate in tonnellate di CO2 per milione di euro di fatturato dell'emittente): **inferiore a 2500 tonnellate di CO2 per milione di euro di fatturato;**
2. Riduzione delle emissioni gas serra per emittenti Sovrani (M15): Intensità delle emissioni di gas serra (quota delle emissioni totali misurate, in tonnellate di CO2 per milione di euro di Prodotto Interno Lordo dei Paesi Sovrani): **inferiore a 500 tonnellate di CO2 per milione di euro di Prodotto Interno Lordo.**

La SGR nel corso del 2025 ha investito in emittenti che hanno consentito il raggiungimento e successivo mantenimento delle sopramenzionate soglie determinate dal Comitato ESG.

In particolare, di seguito si riporta il valore conseguito al 31 dicembre 2025:

- 1) Riduzione delle emissioni gas serra per emittenti societari (M3): **1577,57 tonnellate di CO2 per milione di euro di fatturato**
- 2) Riduzione delle emissioni gas serra per paesi sovrani (M15): **139,63 tonnellate di CO2 per milione di euro di Prodotto Interno Lordo**

Di seguito l'andamento dei sopra menzionati PAI nei trimestri dell'anno 2025, calcolato utilizzando un database esterno di un qualificato ESG service provider (Clarity AI) e il punteggio medio nel corso dello stesso anno.

INTERNATIONAL FUND 15	31/03/2025	30/06/2025	30/09/2025	31/12/2025	Media
M3	588,26	582,53	1062,77	1577,57	952,78
M15	86,14	126,14	127,66	139,63	119,89

Fonte: Clarity AI

● ...e rispetto ai periodi precedenti?

INTERNATIONAL FUND 15	2023	2024	2025
ESG RISK	69,00	70,00	71,00
M3	111,59	423,54	952,78
M15	-	-	119,89
M7	3,35	2,05	-
M9	0,45	0,98	-
O4	82,25	61,79	-
O15	77,67	57,89	-
M10	3,35	0,00	-
O1	15,31	0,00	-
O8	0,00	47,19	-

Per l'anno 2025 non è possibile effettuare un confronto uniforme degli indicatori di sostenibilità rispetto agli anni precedenti in quanto l'attuale strategia ESG, a seguito delle modifiche al Prospetto depositato il 23 dicembre 2024, differisce in taluni aspetti dalla precedente strategia.

In particolare, a seguito della revisione delle caratteristiche ambientali e sociali promosse dal Fondo sono stati eliminati i seguenti PAI: M7 (tutela della Biodiversità), M9 (riduzione dei rifiuti pericolosi), M10 (rispetto dei Principi del Global Compact delle Nazioni Unite) O4 (promozione delle aziende con politiche per la riduzione delle emissioni di CO₂), O15 (lotta alla deforestazione), O1 (Prevenzione degli incidenti sul lavoro) e O8 (Lotta al divario retributivo) quali indicatori di sostenibilità. In particolare, la vigente strategia ESG del Fondo persegue unicamente la caratteristica ambientale della Riduzione dell'intensità delle emissioni di gas serra (GHG) calcolata tramite l'utilizzo dei PAI M3 ed M15 (riduzione delle emissioni di CO₂ per aziende e Paesi Sovrani).



In che modo questo prodotto finanziario ha preso in considerazione i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità?

Il Fondo ha preso in considerazione i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità (PAI). In particolare, la SGR sebbene misuri tutti i PAI obbligatori di cui alla tabella 1 dell'Allegato 1 al Regolamento delegato (UE) 2022/1288, monitora trimestralmente e adotta specifiche azioni con riferimento esclusivamente ai seguenti PAI obbligatori appositamente selezionati (anche quali indicatori di sostenibilità per il raggiungimento delle caratteristiche ambientali promosse dal Fondo):

-**M3**: Intensità delle emissioni di gas serra (quota delle emissioni in tonnellate per milione di euro di ricavi generati dalle società investite dal portafoglio)

-**M15**: intensità delle emissioni di gas serra per istituzioni sovrane (quota delle emissioni in tonnellate per milione di euro di prodotto interno generato)

-**M14**: quota di investimenti nelle imprese beneficiarie di investimenti coinvolte nella fabbricazione e nella vendita di armi controverse, che permette di rispettare il principio di esclusione totale stabilito dalla strategia del Fondo in conformità alla Legge 9/12/2021 n°220.

In linea con il Regolamento 1288, il calcolo dei PAI è stato effettuato prendendo in considerazione la media dei valori rilevati durante il 2025.

Indicatori applicabili agli investimenti nelle imprese beneficiarie degli investimenti							
Indicatore degli effetti negativi sulla sostenibilità		Metrica	2025	2024	Spiegazione	Azioni adottate, azioni programmate e obiettivi fissati per il periodo di riferimento successivo	
CLIMA E ALTRI INDICATORI CONNESSI ALL'AMBIENTE							
Emissioni di gas a effetto serra	3.	Intensità di GHG delle imprese beneficiarie degli investimenti	Intensità di GHG delle imprese beneficiarie degli investimenti	952,78	423,54	Incremento degli investimenti in emittenti societari	Il Comitato ESG stabilisce annualmente la soglia massima da rispettare per il 60% degli investimenti. Tale soglia è controllata trimestralmente e confermata per il 2026
INDICATORI IN MATERIA DI PROBLEMATICHE SOCIALI E CONCERNENTI IL PERSONALE, IL RISPETTO DEI DIRITTI UMANI E LE QUESTIONI RELATIVE ALLA LOTTA ALLA CORRUZIONE ATTIVA E PASSIVA							
Indicatori in materia di problematiche sociali e concernenti il personale	14.	Esposizione ad armi controverse (mine antiuomo, munizioni a grappolo, armi chimiche e armi biologiche)	Quota di investimenti nelle imprese beneficiarie di investimenti coinvolte nella fabbricazione o nella vendita di armi controverse	0%	0%		Si verifica trimestralmente l'assenza di investimenti con M14>0
Indicatori applicabili agli investimenti in emittenti sovrani e organizzazioni sovranazionali							
Ambientale	15.	Intensità di GHG	Intensità di GHG dei paesi che beneficiano degli investimenti	119,89	-		Il Comitato ESG stabilisce annualmente la soglia massima da rispettare per il 60% degli investimenti. Tale soglia è controllata trimestralmente e confermata per il 2026

Definizioni dei PAI obbligatori nelle imprese beneficiarie degli investimenti:

- M1: emissioni di gas serra (quota delle emissioni totali in tonnellate sui ricavi totali generati dalle società investite dal portafoglio)
- M2: impronta di carbonio (quota delle emissioni in tonnellate per milione di euro di ricavi generati dalle società investite dal portafoglio)
- M3: Intensità delle emissioni di gas serra (quota delle emissioni in tonnellate per milione di euro di ricavi generati dalle società investite dal portafoglio)
- M4: quota % delle aziende attive nel settore dei carburanti fossili
- M5.1: quota di energia proveniente da fonti tradizionali consumata dalle aziende oggetto di investimento (percentuale del totale delle fonti energetiche utilizzate)
- M5.2: quota di energia proveniente da fonti tradizionali prodotta dalle aziende oggetto di investimento (percentuale del totale delle fonti energetiche prodotte)
- M6: intensità di energia consumata per settori ad alto impatto climatico (GWh consumati per milione di euro di ricavi generati dalle società investite dal portafoglio)
- M7: Quota % delle società investite che hanno siti/attività produttive in aree sensibili dal punto di vista della biodiversità che possono essere pregiudicate dalla operatività delle aziende
- M8: rilascio di sostanze nocive nelle acque (quota delle emissioni in tonnellate per milione di euro di ricavi generati dalle società investite dal portafoglio)
- M9: Media ponderata del rapporto tra i rifiuti non riciclati in tonnellate generati dalle società investite dal portafoglio e i milioni di euro di investimento
- M10: quota % degli investimenti coinvolti in violazioni dei Principi del Global Compact e delle linee guida OCSE per le multinazionali
- M11: quota % degli investimenti in aziende con carenza di processi e di meccanismi di compliance per monitoraggio del rispetto dei principi del UN Global Compact e delle linee

guida dell'OECD per le aziende multinazionali

-M12: valore % della disparità di retribuzione tra i sessi delle aziende oggetto d'investimento

-M13: rapporto medio di donne presenti all'interno del Consiglio di amministrazione rispetto al totale dei membri del CDA

-M14: quota % degli investimenti in aziende coinvolte nella produzione o vendita di armi controverse

-M15: intensità delle emissioni di gas serra per istituzioni sovrane (quota delle emissioni in tonnellate per milione di euro di prodotto interno generato)

Di seguito la tabella riepilogativa dei dati trimestrali nell'anno 2025 relativi ai PAI obbligatori e della media di tali risultanze per l'anno:

INTERNATIONAL FUND 15	31/03/2025	30/06/2025	30/09/2025	31/12/2025	Media
M1	63642,80	41182,75	51856,47	58814,07	53874,02
M2	657,82	395,93	488,80	564,54	526,77
M3	588,26	582,53	1062,77	1577,57	952,78
M4	13,76	12,21	8,30	9,50	10,94
M5.1	38,79	28,70	31,82	26,85	31,54
M5.2	3,05	2,41	0,65	1,96	2,02
M6	0,25	0,24	0,13	0,29	0,23
M7	2,09	1,36	2,13	1,82	1,85
M8	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
M9	0,98	0,73	0,40	0,63	0,69
M10	0,00	0,00	1,38	0,00	0,35
M11	2,09	1,96	1,99	2,05	2,02
M12	7,71	9,44	9,95	8,96	9,02
M13	31,95	24,72	22,59	20,84	25,02
M14	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
M15	86,14	126,14	127,66	139,63	119,89
M16.1	0,00	0,00	0,00	11,11	2,78
M16.2	0,00	0,00	0,00	1,00	0,25



Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

L'elenco comprende gli investimenti che costituiscono la quota maggiore di investimenti del prodotto finanziario durante il periodo di riferimento, ossia: dal 1° gennaio 2025 al 31 dicembre 2025

Investimenti di Maggiore Entità	Settore	% di attivi	Paese
CCTS Float 10/15/31	FixedIncome	5,76%	ITALY
CCTS Float 10/15/30	FixedIncome	4,71%	ITALY
BTPS 3.65 08/01/35	FixedIncome	4,30%	ITALY
BTPS 0 04/01/26	FixedIncome	3,65%	ITALY
ASSGEN 4 1/4 12/14/47	FixedIncome	2,89%	ITALY
ITALY 1 1/4 02/17/26	FixedIncome	2,78%	ITALY
BTPS 0 08/01/26	FixedIncome	2,72%	ITALY
ISPIM 9 1/8 PERP	FixedIncome	2,71%	ITALY
FINBAN 4 5/8 02/23/29	FixedIncome	2,65%	ITALY
BAMIIM 4 7/8 01/17/30	FixedIncome	2,50%	ITALY
BTPS 2 1/4 09/01/36	FixedIncome	2,48%	ITALY
Poste Italiane SpA	Equity	2,17%	ITALY
ASSGEN 5.272 09/12/33	FixedIncome	2,04%	ITALY
ISPIM 7 PERP	FixedIncome	2,01%	ITALY
BAMIIM 6 06/14/28	FixedIncome	1,99%	ITALY

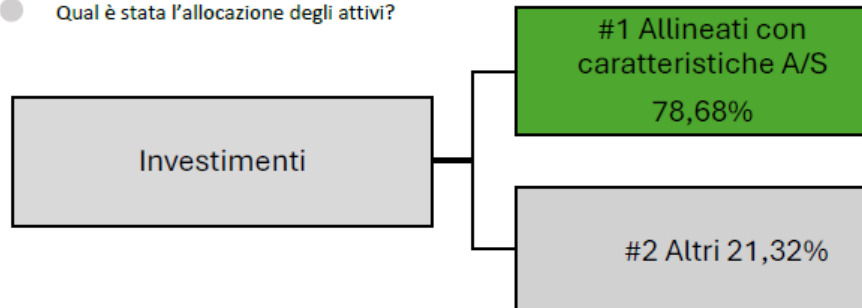


Qual è stata la quota degli investimenti in materia di sostenibilità?

A livello consolidato del Fondo, il 78,68% dell'asset *allocation* del portafoglio è rappresentato da investimenti, nel rispetto degli elementi vincolanti della strategia ESG, che consentono di raggiungere la caratteristica ambientale promossa dal Fondo. Gli strumenti finanziari rientranti nella restante parte (#2 altri) sono prevalentemente titoli obbligazionari, azionari di primarie aziende, ETF o quote di Oicvm che non consentono il raggiungimento della caratteristica ambientale promossa dal Fondo per una quota pari al 21,32%.

L'allocazione degli attivi descrive la quota di investimenti in attivi specifici.

● Qual è stata l'allocazione degli attivi?



#1 Allineati con caratteristiche A/S comprende gli investimenti del Fondo utilizzati per rispettare le caratteristiche ambientali e sociali promosse dal Fondo.

#2 Altri comprende gli investimenti rimanenti del Fondo che non sono allineati alle caratteristiche ambientali e sociali, né sono considerati investimenti sostenibili.

● In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?

Settori	Azionario	Obbligazionario	Totale
Information Technology	1,37%	0,00%	1,37%
Consumer Discretionary	1,21%	1,19%	2,40%
Financials	2,20%	31,19%	33,39%
Consumer Staples	0,00%	0,00%	0,00%
Industrials	1,48%	0,00%	1,48%
Materials	0,95%	0,97%	1,92%
Communication Services	0,00%	1,11%	1,11%
Health Care	0,32%	0,00%	0,32%
Utilities	2,17%	3,97%	6,14%
Governativi	0,00%	32,36%	32,36%
Altro(Fondi,Etf,Liquidità)	16,40%	0,00%	16,40%
Energy	0,81%	2,30%	3,11%
Real Estate	0,00%	0,00%	0,00%

● Quali investimenti erano compresi nella categoria "Altri" e qual era il loro scopo?
Esistevano garanzie minime di salvaguardia ambientale o sociale?

Nel 2025, a livello consolidato del Fondo, il 21,32% dell'asset allocation del portafoglio è detenuto in titoli obbligazionari, azionari di primarie aziende, ETF o quote di Oicvm ("#2 Altri") che non consentono il raggiungimento della caratteristica ambientale promossa dal Fondo.

Non sono previste garanzie minime di salvaguardia ambientale o sociale.

Quali azioni sono state adottate per soddisfare le caratteristiche ambientali e/o sociali durante il periodo di riferimento?

Nel corso del 2025 la selezione degli investimenti è stata effettuata nel rispetto della nuova strategia ESG descritta nel Prospetto ed in particolare nel *“Modello di informativa precontrattuale per i prodotti finanziari di cui all’articolo 8, paragrafi 1, 2 e 2 bis, del regolamento (UE) 2019/2088 e all’articolo 6, primo comma, del regolamento (UE) 2020/852”*.

La SGR in data 23 dicembre 2024 ha aggiornato la propria strategia ESG, rivedendo le caratteristiche promosse dal Fondo nonché i connessi indicatori di sostenibilità in modo tale da allineare la strategia al portafoglio gestito. Quanto alle caratteristiche promosse dal Fondo, la SGR ha valutato di promuovere esclusivamente la riduzione delle emissioni di CO2, su cui – per la maggior parte degli emittenti e dei prodotti investibili - sono presenti dati più omogenei e affidabili. Il limite complessivo del rischio di sostenibilità relativo al Fondo tenendo conto dei dati aggregati relativi a ciascuno dei fattori (E, S, G) è rimasto pari ad almeno 60/100 (ove 1 è il punteggio minimo e 100 è il punteggio massimo). Inoltre, è stato inserito uno screening negativo, prevedendo percentuali massime d’investimento per alcuni settori ritenuti a rischio di sostenibilità “severo” dalla SGR. Di seguito si riporta l’evidenza delle esposizioni ai settori a rischio “severo” nel corso dell’anno 2025:

	Esposizione a produttori di combustibili fossili	Esposizione a produttori di armi convenzionali	Esposizione a produttori di tabacco	Esposizione a società attive nel gioco d'azzardo
SOGLIE	Max 10%	Max 5%	Max 5%	Max 5%
<i>International Fund 15</i>	3,76	0,00	0,12	0,22

Nel corso dell’anno 2025 il Comitato ESG si è riunito trimestralmente per verificare il rispetto della nuova strategia ESG e ha riportato, con la medesima cadenza, al CDA le relative risultanze. Per quanto riguarda il rispetto della legge 220/2021, oltre a verificare con cadenza mensile che il PAI 14 (Armi non convenzionali) non desse un punteggio superiore a 0, la SGR si è dotata di un’apposita lista di esclusione che comprende gli emittenti vietati ai sensi della menzionata legge.

Nel corso dell’anno, ai fini di verificare il rispetto delle prassi di buona governance, seppur non avendo fissato un limite minimo prestabilito, il Fondo ha mantenuto un punteggio relativo al singolo pilastro relativo alla Governance superiore a 60/100.

La SGR è firmataria dell’iniziativa CDP (Carbon Disclosure Project), progetto internazionale no-profit che promuove iniziative di engagement collettivo tramite l’invio di un questionario di richiesta di disclosure a più di 1500 società quotate, per dare maggiori informazioni ed aumentare la trasparenza sull’impatto delle loro attività dal punto di vista ambientale, al fine di mitigarne i rischi di sostenibilità.

La SGR nel corso del 2025 non ha reputato necessario, al fine dell’effettivo raggiungimento della caratteristica ambientale promossa dallo stesso, esercitare il proprio diritto di voto nelle società target in considerazione della circostanza che non sono state violate le soglie minime complessive stabilite per i PAI né il rischio di sostenibilità del Fondo è sceso al di sotto del punteggio minimo.

Inoltre, il Fondo non deteneva alcuna percentuale significativa di esposizione su alcun titolo in portafoglio come richiesto dalla politica di impegno e policy ESG ai fini dell’esercizio del diritto di voto.



Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli articoli 14 e 19 bis del DLgs 39/2010 e dell'articolo 9 del DLgs 58/1998

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” (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2025, 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 al 30 dicembre 2025 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 (il “Provvedimento”) che ne disciplina i criteri di redazione.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: Milano 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240, Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese
Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071
2132311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - Bergamo 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - Bologna 40124 Via Luigi Carlo Farini
12 Tel. 051 6186211 - Brescia 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - Firenze 50121
Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - Genova 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - Padova
35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - Parma 43121 Via Pisacane 18 Tel. 0521 275911 -
Pescara 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - Torino 10122 Via Santa Maria 11 Tel. 011
556771 - Trento 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - Udine 33100 Via Poscolle
43 Tel. 0432 25789 - Varese 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001.

www.pwc.com/it



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 società L&B Capital SGR SpA (già “Soprarno SGR SpA”), 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 e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Altri aspetti

La relazione di gestione del Fondo per l’esercizio chiuso al 30 dicembre 2024 è stata sottoposta a revisione contabile da parte di un altro revisore che, il 21 marzo 2025, ha espresso un giudizio senza modifica su tale relazione di gestione.

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.

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare a 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 e 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 un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a 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 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 a 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

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del DLgs 39/2010

Gli amministratori di L&B Capital SGR SpA (già "Soprarno SGR SpA") sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento mobiliare aperto "International Fund 15" al 30 dicembre 2025, incluse la sua coerenza con la relativa relazione di gestione 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;
- esprimere un giudizio sulla conformità al Provvedimento della relazione degli amministratori;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione degli amministratori.

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 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione degli amministratori è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e-ter), del DLgs 39/2010, 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, 23 marzo 2026

PricewaterhouseCoopers SpA



Marco Mancini

(Revisore legale)

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE
AL 30 DICEMBRE 2025
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 investito in titoli obbligazionari di primari emittenti principalmente italiani, mentre la componente azionaria è stata incrementata ed è stata mediamente superiore al 40%.

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.

Nel corso dell'anno il Fondo ha intrattenuto rapporti con altre società del Gruppo di appartenenza della L&B Capital SGR S.p.A. ovvero Gruppo Banca Ifigest S.p.A.. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo V.2.

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

Nel corso del 2025 le sottoscrizioni sono ammontate a 5.486.0939 Euro, il risultato positivo di gestione a 3.876.783 Euro, i rimborsi a 7.952.955 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 39.873.541 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.

In relazione agli eventi che hanno coinvolto i paesi del Medioriente si segnala che sul fondo non sono presenti titoli emessi da soggetti domiciliati nella citata zona. 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 2025 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2025. Tale data rappresenta, pertanto, il termine dell'esercizio contabile del Fondo. Il Fondo è un prodotto finanziario qualificato ex articolo 8 del Regolamento (UE) 2019/2088 ("SFDR") in quanto promuove caratteristiche ambientali e/o sociali, a condizione che le imprese in cui gli investimenti sono effettuati rispettino prassi di buona governance, ma non ha come obiettivo investimenti sostenibili.

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 redazione previsti dal Provvedimento e, 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, 25 febbraio 2026

Il Consiglio di Amministrazione

RELAZIONE DI GESTIONE				
INTERNATIONAL FUND 75				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	33.376.819	83,10%	30.119.981	78,05%
A1. Titoli di debito	15.038.230	37,44%	16.591.884	43,00%
A1.1 titoli di Stato	5.224.690	13,01%		
A1.2 altri	9.813.540	24,43%	16.591.884	43,00%
A2. Titoli di capitale	11.553.197	28,76%	10.420.544	27,00%
A3. Parti di OICR	6.785.392	16,89%	3.107.553	8,05%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			143.992	0,37%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia			143.992	0,37%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI			5.999.923	15,55%
D1. A vista			5.999.923	15,55%
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	6.476.687	16,12%	1.929.334	5,00%
F1. Liquidità disponibile	6.474.940	16,12%	1.929.344	5,00%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.755	0,00%	5.051	0,01%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-8	-0,00%	-5.061	-0,01%
G. ALTRE ATTIVITA'	313.128	0,78%	395.998	1,03%
G1. Ratei attivi	313.114	0,78%	395.802	1,03%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	14	0,00%	196	0,00%
TO TALE ATTIVITA'	40.166.634	100,00%	38.589.228	100,00%

	Situazione al 30/12/2025	Situazione a fine esercizio precedente
PASSIVITA' E NETTO	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	217.106	50.619
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	217.106	50.619
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	75.986	74.987
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	75.986	74.987
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	293.092	125.606
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	39.873.542	38.463.621
Numero delle quote in circolazione	6.769.176,441	7.207.298,589
Valore unitario delle quote	5,890	5,337

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	961.653,605
Quote rimborsate	1.399.775,753

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel periodo	
Importo della commissione di performance addebitate	572.520,25
Commissione di performance (in percentuale del NAV)	1,435%

RELAZIONE DI GESTIONE INTERNATIONAL FUND 75 SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 30/12/2025		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	4.996.467		1.576.810	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	844.569		1.274.365	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	571.274		863.449	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	262.163		392.793	
A1.3 Proventi su parti di OICR	11.131		18.123	
A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI	3.223.515		227.095	
A2.1 Titoli di debito	-24.271		86.049	
A2.2 Titoli di capitale	2.314.788		23.341	
A2.3 Parti di OICR	932.998		117.705	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	928.383		75.350	
A3.1 Titoli di debito	82.020		491.663	
A3.2 Titoli di capitale	741.998		-477.133	
A3.3 Parti di OICR	104.365		60.820	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		4.996.467		1.576.810
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
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				
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	151.071		14.694	
C1. RISULTATI REALIZZATI	151.071		14.694	
C1.1 Su strumenti quotati	151.071		14.694	
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

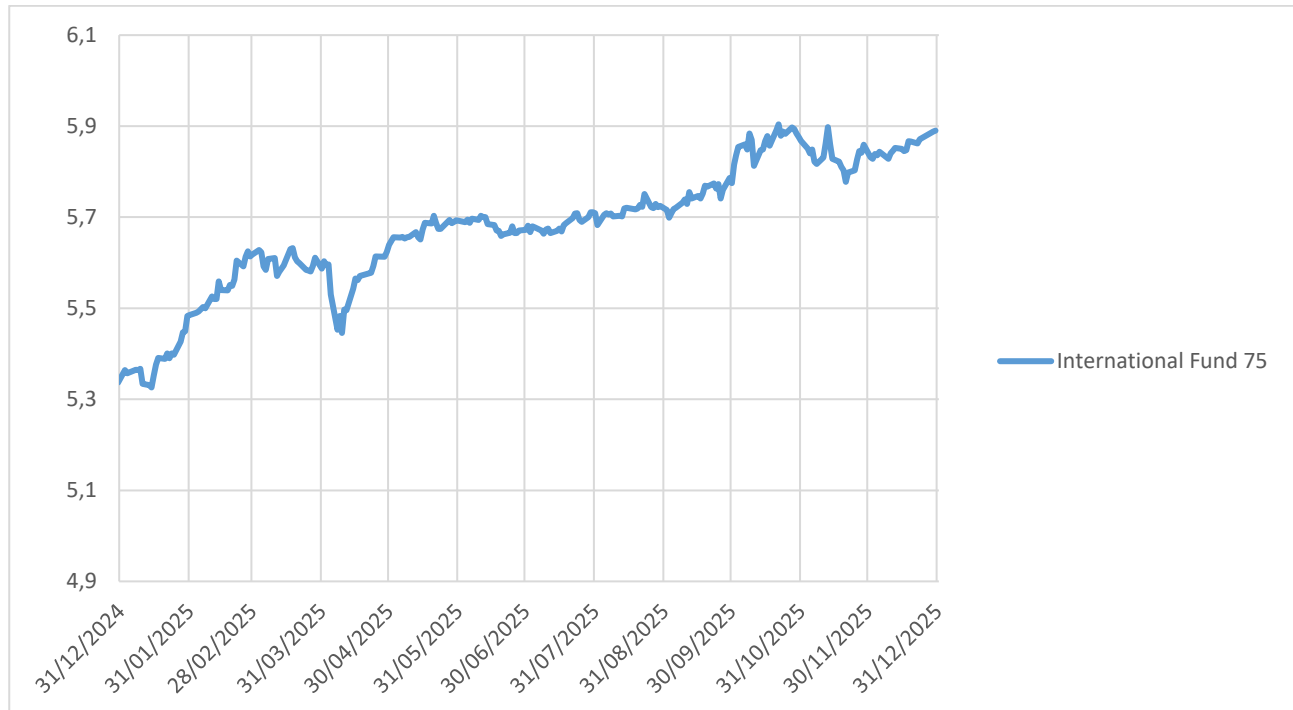
	Relazione al 30/12/2025		Relazione esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	-8.312		-1.675	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
E1.1 Risultati realizzati				
E1.2 Risultati non realizzati				
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	-8.312		-1.675	
E3.1 Risultati realizzati	-8.298		-1.776	
E3.2 Risultati non realizzati	-14		101	
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		5.139.226		1.589.829
G. ONERI FINANZIARI	-10.794		-16.513	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-10.794		-16.513	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		5.128.432		1.573.316
H. ONERI DI GESTIONE	-1.313.161		-1.110.900	
H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	-1.224.389		-1.027.599	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-7.903		-7.899	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-17.634		-17.654	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-2.099		-1.834	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-61.136		-55.914	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)				
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	61.512		209.138	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	60.445		208.458	
I2. ALTRI RICAVI	1.059		680	
I3. ALTRI ONERI	8			
Risultato della gestione prima delle imposte		3.876.782		671.554
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/perdita dell'esercizio		3.876.782		671.554

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

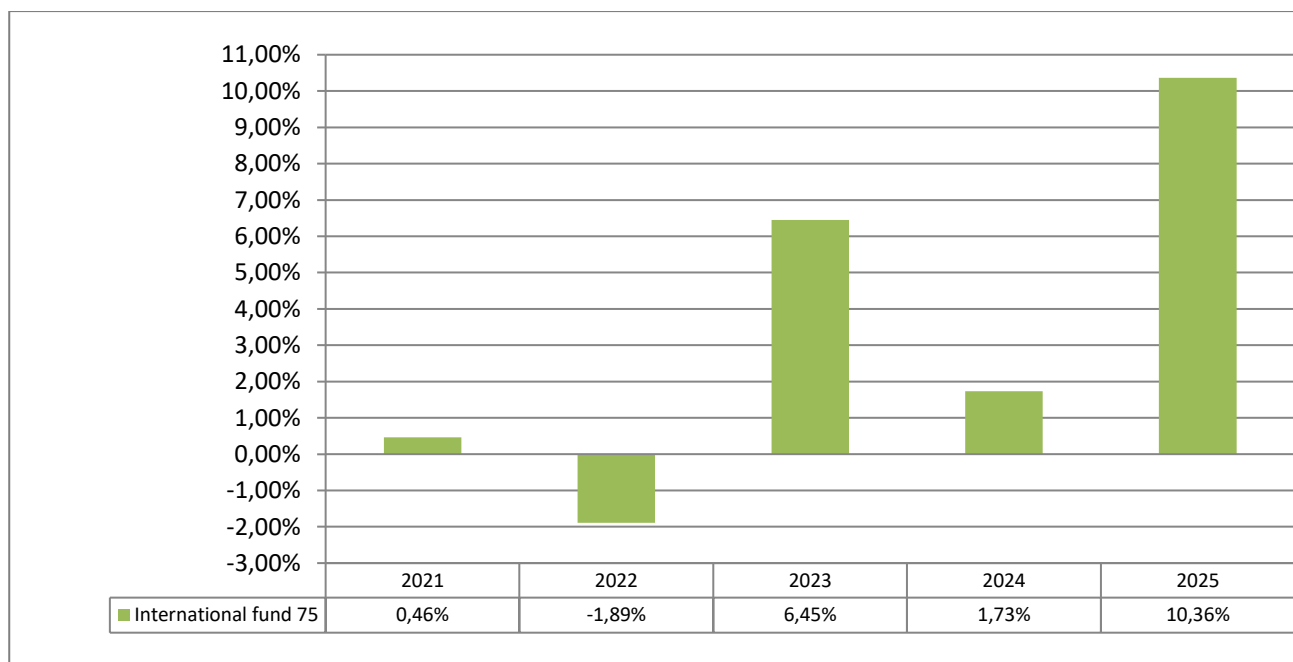
Parte A	ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA
Parte B	LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO
Sezione I	Criteri di valutazione
Sezione II	Le attività
Sezione III	Le passività
Sezione IV	Il valore complessivo netto
Sezione V	Altri dati patrimoniali
Parte C	IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO
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 annuo del fondo/comparto e del benchmark (ove applicabile) nel corso degli ultimi dieci anni solari



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

Il rendimento medio annuo per il triennio 2023/2025 è pari a 6,12%.

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
	5,326	5,904	5,890

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.

Relativamente alla componente valutaria, essa è principalmente costituita dall'esposizione al dollaro americano, in virtù dell'esposizione al mercato azionario americano.

Nel corso del 2025 il Fondo ha mantenuto mediamente una esposizione netta azionaria superiore al 40% del nav con una esposizione, nel primo semestre dell'anno, prevalentemente a titoli europei, appartenenti al settore farmaceutico e delle utilities e con una contenuta esposizione al mercato americano, costituita nel secondo trimestre tramite l'acquisto di ETF sull'indice azionario S&P 500.

La componente obbligazionaria è investita principalmente su titoli di emittenti italiani ed ha una duration pari 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 2025 il risultato di gestione positivo è dovuto alla esposizione ai titoli obbligazionari, in particolare ai titoli perpetui di emittenti italiani finanziari. Per la componente azionaria si sono ottenuti risultati positivi dall'investimento nel settore delle utilities e farmaceutico nel primo semestre e dalla decisione di incrementare gradualmente l'esposizione al mercato americano prima attraverso l'ETF

sull'indice S&P 500 e in seguito attraverso la costruzione di un portafoglio diversificato di titoli azionari appartenenti ad aziende operanti nei settori più esposti alla ripresa del ciclo economico.

L'esposizione al rischio di cambio ha contribuito negativamente alla performance.

Le scelte gestionali hanno privilegiato:

- per la componente azionaria, in particolare in Europa, titoli azionari di settori difensivi e tradizionali, con particolare esposizione al settore farmaceutico e delle utilities. Sul mercato americano la preferenza per titoli tecnologici e ciclici ha contribuito positivamente alla performance annuale.
- per la componente obbligazionaria, titoli di emittenti italiani di primaria importanza, con esposizione prevalente al settore bancario.

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

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

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

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

- È ammesso l'investimento, fino al 20% in titoli con *rating* inferiore all'*Investment Grade*, purché abbiano ricevuto un *rating* non inferiore a BB- (incluso) da almeno una delle principali agenzie di *rating*, nell'ambito del 20% rientrano anche i titoli obbligazionari senza *rating* di emittenti appartenenti all'Unione Europea considerati di *rating* equivalente a BB- dalla politica creditizia della SGR;
- Il Fondo investe in strumenti di natura obbligazionaria, azionaria e/o monetaria nonché in strumenti legati all'andamento di altre attività, senza alcun vincolo in ordine alla *duration*, all'area geografica, al settore merceologico, alla categoria di emittente, 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 la Volatilità a 1 anno per il controllo del rischio dei Fondi gestiti attivi secondo la metodologia stabilita dal Consiglio di amministrazione.

La Volatilità indica l'ampiezza delle variazioni dei rendimenti giornalieri del Fondo. La misura di volatilità è data dalla *standard deviation* annualizzata dei rendimenti giornalieri e la volatilità massima impostata per questo fondo è pari al 12%.

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.

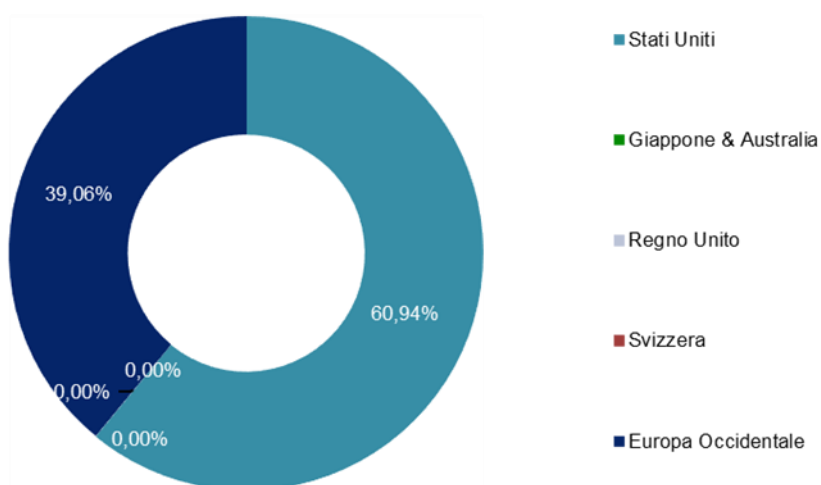
Compravendita di divisa a termine

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.

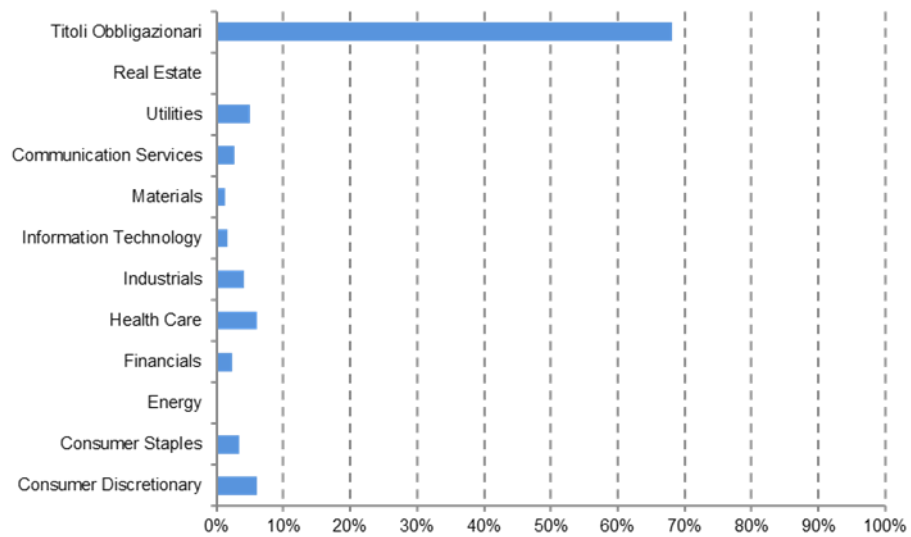
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

Sezione II Le attività

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti



Settori economici di impiego delle risorse del Fondo



Sezione II – Le Attività

ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	BTP 0,95% 01MZ2037	4.087.800	10,18%
2	Xtrackers II EUR Ove	3.850.226	9,59%
3	Amundi EUR Overnight	2.935.166	7,31%
4	CDP 3,625% 13GE2030	2.053.300	5,11%
5	OAT 0,5% 25MG2072	1.136.890	2,83%
6	ASSG 5,272% 12ST2033	1.083.670	2,70%
7	BAMI fl 14GN2028	1.046.070	2,60%
8	UCG 4,3% 23GE2031	1.043.400	2,60%
9	FBK 4,625% 23FB2029	1.036.480	2,58%
10	ICCR 4,25% 05FB2030	1.035.690	2,58%
11	RACE 3,625% 21MG2030	1.019.850	2,54%
12	BAMI 0,875% 15LG2026	992.620	2,47%
13	Nestle Sa-Reg	889.670	2,21%
14	RWE AG (DE)	814.680	2,03%
15	Novo Nordisk ADR	740.614	1,84%
16	UnitedHealth Group I	630.022	1,57%
17	Novartis AG-Reg	589.691	1,47%
18	Snam SpA	565.600	1,41%
19	United Parcel Svc-B	550.872	1,37%
20	LVMH MoetH L Vuitton	511.440	1,27%
21	EXO 3,75% 14FB2033	502.460	1,25%
22	NIKE Inc -CL B	463.206	1,15%
23	Snap Inc - A	450.072	1,12%
24	Banca Monte Dei Pasco	447.370	1,11%
25	Lululemon Athletica	399.587	0,99%
26	Target Corporation	372.914	0,93%
27	Sanofi SA (FP)	361.050	0,90%
28	Salesforce Inc	327.961	0,82%
29	Ferrari NV	318.700	0,79%
30	Adobe Systems Inc	296.832	0,74%
31	Baidu Inc-ADR	293.878	0,73%
32	Iren SpA	255.600	0,64%
33	Block Inc	245.280	0,61%
34	Hera SpA	241.200	0,60%
35	Bumble Inc-a	235.021	0,59%
36	Ping An Insurance-ad	227.948	0,57%
37	Industrie De Nora	218.700	0,54%
38	Rocket Lab Corp	215.718	0,54%
39	UiPath Inc - Class A	196.376	0,49%
40	Oscar Health Inc - C	180.187	0,45%
41	JD.com Inc-adr	177.774	0,44%
42	Rivian Automotive In	147.462	0,37%
43	MercadoLibre Inc	94.538	0,24%
44	Dlocal Ltd	93.233	0,23%
	Tot. Strumenti Finanziari	33.376.819	
	Totale Attività	40.166.634	83,10%

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	4.087.800	1.136.890		
- di altri enti pubblici				
- di banche	5.154.260			
- di altri	3.136.970	1.522.310		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	1.728.470	2.005.870	6.285.410	93.233
- con voto limitato				
- altri		740.614		699.600
Parti di OICR:				
- OICVM		6.785.392		
- FIA aperti retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	14.107.500	12.191.076	6.285.410	792.833
- in percentuale del totale delle attività	35%	30%	16%	2%

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	12.920.362	12.637.600	7.818.857	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	12.920.362	12.637.600	7.818.857	
- in percentuale del totale delle attività	32,17%	31,46%	19,47%	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	5.124.785	
- altri	1.432.520	8.168.708
Titoli di capitale	11.498.396	13.422.529
Parti di OICR	10.758.861	8.118.386
Totale	28.814.562	29.709.622

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 30 dicembre 2025 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 2025 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	992.620	4.161.640	9.883.970
Dollaro USA			
Yen			
Sterlina inglese			
Franco svizzero			
Altre valute			

II.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2025 non sono strumenti finanziari derivati.

Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

II.5 Depositi bancari

Al 30 dicembre 2025 non sono presenti depositi bancari

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 2025 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

II.8 Posizione netta di liquidità

F1. Liquidità disponibile		6.474.940
- EUR	3.709.125	
- CHF	680.504	
- GBP	19.612	
- HKD		
- SEK		
- YEN		
- USD	2.065.700	
- DKK		
- NOK		
- AUD		
- NZD		
- Altre		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		1.755
- Proventi da Incassare	1.755	
- c/Val- da Ricevere Vendite		
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-8
- Oneri da Pagare	-8	
- Divise da Consegnare Vendite		
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare		
TOTALE		6.476.687

II.9 Altre attività

G1. Ratei attivi		313.114
. Interessi su Titoli	309.188	
. Interessi su Disp liquide	3.926	
. Altri		
G2. Risparmio d'imposta		
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedenti		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
G3. Altre		14
. 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	14	
TOTALE		313.128

Sezione III Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Al 30 dicembre 2025 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 2025 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2025 non sono presenti strumenti finanziari derivati

III.5 Debiti verso partecipanti

	Scadenza		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati			217.106
- Rimborsi da Regolare	31/12/2025	211.682	
	02/01/2026	5.425	
M2. Proventi da distribuire			
- Proventi da Distribuire			
M3. Altri			
Totale			217.106

III.6 Altre passività

N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		75.986
- Rateo Interessi Passivi c/c	1.375	
- Rateo Provvigioni di Gestione	54.673	
- Rateo Provvigioni di Incentivo		
- Rateo Oneri Depositario		
- Rateo Costo Società di Revisione	17.642	
- Rateo Spese Stampa Prospetti		
- Rateo Spese Outsourcing		
- Altri oneri di gestione	2.296	
- 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		75.986

Sezione IV Il valore complessivo netto

Quote detenute da Investitori Qualificati			
Denominazione Investitore		N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione		6.769.176,441	
di cui:			
detenute da Investitori Qualificati		6.769.176,441	100,00%
Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti			
		N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione		6.769.176,441	
di cui:			
detenute da Soggetti Non Residenti			
Variazione del patrimonio netto			
		Anno 2025 (ultimo esercizio)	Anno 2024 (penultimo esercizio)
			Anno 2023 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo		38.463.620	41.575.486
Incrementi:	a) sottoscrizioni:		
	- sottoscrizioni singole	5.486.093	8.004.829
	- piani di accumulo		5.990.794
	- switch in entrata		
Decrementi:	b) risultato positivo della gestione	3.876.783	671.553
	a) rimborsi:		
	- riscatti	-7.952.955	-11.788.248
	- piani di rimborso		-8.212.739
Decrementi:	- switch in uscita		
	b) proventi distribuiti		
	c) risultato negativo della gestione		
Patrimonio netto a fine periodo		39.873.541	38.463.620
			41.575.486

Sezione V Altri dati patrimoniali

V.1 Ammontare dell'impegno

Al 30 dicembre 2025 non sono presenti Ammontarti degli impegni

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.

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

	ATTIVITA'				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TO TALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TO TALE
Euro	25.557.962		4.021.781	29.579.743		75.352	75.352
Dollaro USA	6.339.496		2.067.837	8.407.333		508	508
Sterlina Inglese			19.623	19.623		122	122
Franco Svizzero	1.479.361		680.574	2.159.934		4	4
Dollaro HK							
Corona Svedese							
Yen							
Corona Danese							
Corona Norvegese							
Zloty Polacco							
Altre divise			0	0			
Totale	33.376.819		6.789.815	40.166.634		75.986	75.986

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	-24.271		82.020	
2. Titoli di capitale	2.314.788	-66.422	741.998	-28.418
3. Parti di OICR - OICVM - FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
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			169.721	
	-18.650			
Altre operazioni: - future - opzioni - swap				

Sezione II Depositi bancari

Al 30 dicembre 2025 non sono presenti depositi bancari.

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2025 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'	-8.298	-14

Nel corso del 2025 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli. Vi sono invece stati dei finanziamenti ricevuti dalla Banca Depositaria per esigenze di liquidità: i finanziamenti sono stati rimborsati nel breve periodo maturando interessi passivi come di seguito riportato.

G1- INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti	-10.794	-10.794
G2- ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine e prestito titoli		
Totale		-10.794

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	652	1,65%						
Provvigioni di base	652	1,65%						
2) Costo per il calcolo del valore della Quota	8	0,02%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
4) Compenso del depositario	18	0,04%						
5) Spese di revisione del fondo	25	0,06%						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	2	0,01%						
8) Altri oneri gravanti sul fondo (specificare)	36	0,09%						
Contributo Consob	2	0,01%						
Oneri bancari diversi	2	0,01%						
Ftt Italia	3	0,01%						
Spese C/Parte	29	0,07%						
Costo outsourcing								
9) Commissioni di collocamento								
COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)	740							
10) Provvigioni d'incentivo	573	1,45%						
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: -su titoli azionari	0							
-su titoli di debito	0							
-su OICR	0							
-su derivati	0							
-su altri (specificare)	0							
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	11							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	1.323	3,35%						
Valore complessivo netto medio di periodo	39.525							

(*) 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 spiegato. 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 2025 sono maturate commissioni di *performance* pari ad Euro 572.520.

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel periodo	
Importo della commissione di performance addebitate	572.520,25
Commissione di performance (in percentuale del NAV)	1,435%

IV.3 Remunerazioni

La Politica di remunerazione e incentivazione di L&B Capital SGR S.p.A. è stata predisposta nel rispetto delle disposizioni europee e nazionali che regolamentano il settore del Risparmio Gestito. La Policy di Remunerazione vigente è stata approvata dall'Assemblea dei soci il 6 maggio 2025. 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 OICR 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). Di seguito si riportano le informazioni in merito alle remunerazioni fisse e variabili, comprensive della parte contributiva aziendale, riconosciute al personale di L&B Capital SGR di competenza dell'esercizio 2025:

Descrizione	Remunerazione Fissa	Remunerazione Variabile	N. beneficiari
Remunerazione lorda del personale della SGR	2.866.316	1.096.813	27
Remunerazione lorda attribuita all'OICVM	60.426	39.728	17
Di cui: remunerazione del personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM	19.555	8.516	4
Di cui: remunerazione del personale più rilevante	40.870	31.212	13

La remunerazione del personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM attribuita all'OICVM stesso è stata determinata in proporzione al patrimonio medio dell'OICVM rispetto al patrimonio medio complessivo degli OICVM gestiti dalla SGR nel corso dell'esercizio.

La remunerazione del personale più rilevante attribuita all'OICVM è stata determinata in proporzione al patrimonio medio dell'OICVM rispetto al patrimonio medio complessivo degli OICR gestiti dalla SGR nel corso dell'esercizio.

Il personale più rilevante è stato individuato dalla SGR ai sensi della normativa vigente in materia di politiche di remunerazione; la relativa remunerazione è inclusa nella remunerazione complessiva attribuita all'OICVM.

Sezione V Altri ricavi ed oneri

II.	Interessi attivi su disponibilità liquide		60.445
	- Interessi attivi su c/c	60.445	
	- Interessi attivi su Dep.Future		
II.	Altri ricavi		1.059
	- Arrotondamenti Attivi		
	- Sopravvenienze Attive	1.059	
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
	- Rebates provvigioni di gestione		
	- Rettifica incentive fees		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altri		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
III.	Altri oneri		8
	- Arrotondamenti Passivi		
	- Accessori CFD		
	- Interessi passivi su dispon. Liquide		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altro	8	
	Totale		61.512

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 2025

Nel corso dell'anno 2025 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 2025 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	19.828		7.276		

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 114%.

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 (comprehensive dei prodotti derivati) e il valore complessivo netto del Fondo, indicando le operazioni poste in essere con finalità di copertura.

Per il 2025 tali valori sono, rispettivamente, 1,012 e 0,894.

Prime broker

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

Consulenti esterni e relativi compensi

Non sono utilizzati consulenti esterni.

Si intende per investimento sostenibile un investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo ambientale o sociale, a condizione che tale investimento non arrechi un danno significativo a nessun obiettivo ambientale o sociale e che l'impresa beneficiaria degli investimenti rispetti prassi di buona governance.

La tassonomia dell'UE è un sistema di classificazione istituito dal regolamento (UE) 2020/852, che stabilisce un elenco di attività economiche ecosostenibili. Tale regolamento non comprende un elenco di attività economiche socialmente sostenibili. Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale potrebbero non risultare allineati alla tassonomia.

Gli Indicatori di sostenibilità misurano in che modo sono rispettate le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario

Informativa periodica per i prodotti finanziari di cui all'articolo 8, paragrafi 1, 2 e 2 bis, del regolamento (UE) 2019/2088 e all'articolo 6, primo comma, del regolamento (UE) 2020/85

Nome del prodotto: Soprano International Fund 75

Identificativo della persona giuridica: 815600DDE152D5DE4B94

Società di gestione del risparmio: L&B Capital SGR S.p.A. (la "SGR")

Caratteristiche ambientali e/o sociali

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?

☒ ☒ ☐ Si ☐ Ha effettuato un minimo di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale: ____% ☐ in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE ☐ in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE ☐ Ha effettuato un minimo di investimenti sostenibili con un obiettivo sociale: ____%	☒ ☐ ☒ No ☐ Ha promosso caratteristiche ambientali/sociali (A/S) e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, avrà una quota minima del (lo) ____% di investimenti sostenibili ☐ con un obiettivo ambientale in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE ☐ con un obiettivo ambientale in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE ☐ con un obiettivo sociale ☒ Ha promosso caratteristiche A/S, ma non ha effettuato alcun investimento sostenibile
--	--

In che misura sono state soddisfatte le caratteristiche ambientali e/o sociali promosse da questo prodotto finanziario?

Il fondo Soprano International Fund 75 (il "Fondo") promuove le seguenti caratteristiche ambientali e sociali:

- a) Ambientali: riduzione delle emissioni gas serra; promozione della biodiversità; riduzione della produzione di rifiuti pericolosi.
- b) Sociali: promozione dei Principi del Global Compact delle Nazioni Unite; prevenzione degli incidenti sul lavoro.

Qual è stata la prestazione degli indicatori di sostenibilità?

- A) Il rischio di sostenibilità complessivo a livello di Fondo al 31 dicembre 2025 è stato pari a 72, superiore alla soglia minima di 60/100.

Il Fondo ha investito in emittenti che hanno consentito il conseguimento e successivo mantenimento di un determinato rischio di sostenibilità, valutato complessivamente a livello di Fondo dalla SGR superiore al minimo di 60/100 per i 3 pilastri della sostenibilità (E, S, G).

Di seguito l'andamento del rischio di sostenibilità (ESG risk) nei trimestri dell'anno 2025, calcolato utilizzando un database esterno di un qualificato ESG service provider (Clarity AI) e il punteggio medio nel corso dello stesso anno.

FONDO	31/03/2025	30/06/2025	30/09/2025	31/12/2025	MEDIA
SOPRARNO INTERNATIONAL FUND 75	76,00	72,00	72,00	72,00	73,00

Il risultato del punteggio del rischio di sostenibilità del Fondo è calcolato sulla base della media dei punteggi ambientali (E), sociali (S) e di governance (G).

B) il Comitato ESG ha determinato le seguenti soglie limite entro cui gli indicatori PAI selezionati dalla SGR devono mantenersi al fine del raggiungimento di ciascuna caratteristica ambientale e sociale:

1. Riduzione delle emissioni gas serra per emittenti societari (M3): Intensità delle emissioni di gas serra (quota delle emissioni totali misurate in tonnellate di CO2 per milioni di euro di fatturato dell'emittente): quota del patrimonio del Fondo investito in emittenti con intensità delle emissioni **inferiore a 2500 tonnellate di CO2 per milione di euro di fatturato;**
2. Riduzione delle emissioni gas serra per emittenti Sovrani (M15): Intensità delle emissioni di gas serra (quota delle emissioni totali misurate, in tonnellate di CO2 per milione di euro di Prodotto Interno Lordo dei Paesi Sovrani): **inferiore a 500 tonnellate di CO2 per milione di euro di Prodotto Interno Lordo.**
3. Promozione della biodiversità (M7): percentuale degli attivi investiti in aziende che non svolgano operazioni o abbiano siti produttivi in aree sensibili sotto il profilo della biodiversità: **almeno 60% del patrimonio del Fondo;**
4. Riduzione della produzione di rifiuti pericolosi (M9): rapporto tra rifiuti pericolosi e radioattivi in tonnellate generati dalle società investite e i milioni di euro di fatturato delle stesse: quota del patrimonio del Fondo investito in emittenti con rapporto **inferiore a 8 tonnellate di rifiuti per milione di euro di fatturato;**
5. Promozione dei Principi del *Global Compact* delle Nazioni Unite (M10): percentuale degli attivi investiti in imprese che non siano incorse in violazioni dei principi del *Global Compact* delle Nazioni Unite e delle linee guida dell'OECD sulle aziende multinazionali: **almeno 60% del patrimonio del Fondo;**
6. Prevenzione degli incidenti sul lavoro (O1): percentuale degli attivi investiti in imprese che adottano politiche di prevenzione degli infortuni sul lavoro: **almeno 60% del patrimonio del Fondo;**

La SGR nel corso del 2025 ha investito in emittenti che hanno consentito il raggiungimento e successivo mantenimento delle sopramenzionate soglie determinate dal Comitato ESG.

In particolare, di seguito si riporta il valore di portafoglio conseguito al 31 dicembre 2025:

- 1) Riduzione delle emissioni gas serra (M3): **2244,77** tonnellate di CO2 per milione di euro di fatturato;
- 2) Riduzione delle emissioni gas serra per paesi sovrani (M15): **75,29** tonnellate di CO2 per milione di euro di Prodotto Interno Lordo;
- 3) Promozione della biodiversità (M7): **63,48%** percentuale di attivi investiti in aziende che

svolgano operazioni o abbiano siti produttivi in aree sensibili sotto il profilo della biodiversità;

- 4) Riduzione della produzione di rifiuti pericolosi **(M9): 0,47** tonnellate di rifiuti pericolosi e radioattivi generati dalle società investite per milione di euro di fatturato delle stesse;
- 5) Promozione dei Principi del Global Compact delle Nazioni Unite **(M10): 67,54%** percentuale di attivi investiti in aziende in imprese che non siano incorse in violazioni dei principi del Global Compact delle Nazioni Unite e delle linee guida dell'OECD sulle aziende multinazionali;
- 6) Prevenzione degli incidenti sul lavoro **(O1): 66,62%**, percentuale degli attivi investiti in imprese che non adottano politiche di prevenzione degli infortuni sul lavoro;

Di seguito l'andamento dei sopra menzionati PAI nei trimestri dell'anno 2025, calcolato utilizzando un database esterno di un qualificato ESG service provider (Clarity AI) e il punteggio medio nel corso dello stesso anno.

INTERNATIONAL FUND 75	31/03/2025	30/06/2025	30/09/2025	31/12/2025	Media
M3	1191,65	1246,58	1900,99	2244,77	1646,00
M15	13,61	87,03	104,32	96,21	75,29
M7	64,63	54,16	80,98	63,48	65,81
M9	69,92	62,92	72,15	62,87	66,97
M10	66,61	59,09	80,98	63,48	67,54
O1	67,74	50,54	78,69	69,52	66,62

Fonte: Clarity AI

● ...e rispetto ai periodi precedenti?

INTERNATIONAL FUND 75	2023	2024	2025
ESG RISK	68,67	72,75	73,00
M3	229,36	1292,02	1646,00
M15	-	-	75,29
M7	97,61	99,84	65,81
M9	99,48	98,54	66,97
O4	80,71	74,39	-
O15	81,44	70,23	-
M10	96,13	99,99	67,54
O1	89,72	99,87	66,62
O8	0,00	198,13	-

Per l'anno 2025 non è possibile effettuare un confronto uniforme degli indicatori di sostenibilità rispetto agli anni precedenti in quanto l'attuale strategia ESG, a seguito delle modifiche al Prospetto depositato il 23 dicembre 2024, differisce in taluni aspetti dalla precedente strategia.

In particolare, a seguito della revisione delle caratteristiche ambientali e sociali promosse dal Fondo sono stati eliminati i seguenti PAI: O15 (lotta alla deforestazione), O4 (Politiche di riduzione delle emissioni di CO2) e O8 (Lotta al divario retributivo) quali indicatori di sostenibilità. In particolare, la vigente strategia ESG del Fondo al fine di perseguire la caratteristica ambientale della Riduzione dell'intensità delle emissioni di gas serra (GHG) ha

integrato l'utilizzo del PAI M3 con l'aggiunta del PAI M15 (riduzione delle emissioni di CO2 per Paesi Sovrani). Inoltre, per rendere confrontabili i dati relativi ai Pai M7, M9, M10 e O1, in considerazione della revisione degli indicatori di sostenibilità, i valori riferiti ai periodi precedenti dei medesimi indicatori sono stati riportati secondo la nuova metodologia.



In che modo questo prodotto finanziario ha preso in considerazione i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità?

Il Fondo ha preso in considerazione i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità (PAI). In particolare, la SGR sebbene misuri tutti i PAI obbligatori di cui alla tabella 1 dell'Allegato 1 al Regolamento delegato (UE) 2022/1288, monitora trimestralmente e adotta specifiche azioni con riferimento esclusivamente ai seguenti PAI appositamente selezionati (anche quali indicatori di sostenibilità per il raggiungimento delle caratteristiche ambientali promosse dal Fondo):

- M3**: intensità delle emissioni di gas serra (quota delle emissioni in tonnellate per milione di euro di ricavi generati dalle società investite dal portafoglio);
- M15**: intensità delle emissioni di gas serra per istituzioni sovrane (quota delle emissioni in tonnellate per milione di euro di prodotto interno generato);
- M7**: quota % delle società investite che hanno siti/attività produttive in aree sensibili dal punto di vista della biodiversità che possono essere pregiudicate dalla operatività delle aziende;
- M9**: Media ponderata del rapporto tra rifiuti pericolosi e radioattivi in tonnellate generati dalle società investite e i milioni di euro di fatturato delle stesse;
- M10**: quota % degli investimenti in aziende coinvolte in violazioni dei Principi del Global Compact e delle linee guida OCSE per le multinazionali;
- M14**: quota di investimenti nelle imprese beneficiarie di investimenti coinvolte nella fabbricazione e nella vendita di armi controverse, che permette di rispettare il principio di esclusione totale stabilito dalla strategia del Fondo in conformità alla Legge 9/12/2021 n°220;
- O1**: quota % del portafoglio investita in società che non hanno una politica per prevenire gli incidenti sul lavoro.

In linea con il Regolamento 1288, il calcolo dei PAI è stato effettuato prendendo in considerazione la media dei valori rilevati durante il 2025.

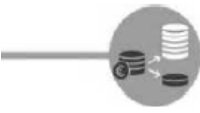
Indicatori applicabili agli investimenti nelle imprese beneficiarie degli investimenti						
Indicatore degli effetti negativi sulla sostenibilità		Metrica	2025	2024	Spiegazione	Azioni adottate, azioni programmate e obiettivi fissati per il periodo di riferimento successivo
CLIMA E ALTRI INDICATORI CONNESSI ALL'AMBIENTE						
Emissioni di gas a effetto serra	3.	Intensità di GHG delle imprese beneficiarie degli investimenti	1646,00	1292,02	aumento esposizione aziende industriali e utilities	Il Comitato ESG stabilisce annualmente la soglia massima da rispettare per il 60% degli investimenti. Tale soglia è controllata trimestralmente e confermata per il 2026
Biodiversità	7.	Attività che incidono negativamente sulle aree sensibili sotto il profilo della biodiversità	0,21%	0,16%	variazione trascurabile	Si verifica il rispetto della quota minima di investimenti che promuovono la caratteristica (min 60% degli investimenti)
Rifiuti	9.	Rapporto tra rifiuti pericolosi e rifiuti radioattivi	13,49	1,46	acquisto società operanti nel settore	Il Comitato ESG stabilisce annualmente la soglia massima da rispettare per il 60% degli investimenti. Tale soglia è controllata trimestralmente e confermata per il 2026
INDICATORI IN MATERIA DI PROBLEMATICHE SOCIALI E CONCERNENTI IL PERSONALE, IL RISPETTO DEI DIRITTI UMANI E LE QUESTIONI RELATIVE ALLA LOTTA ALLA CORRUZIONE ATTIVA E PASSIVA						
Indicatori in materia di problematiche sociali e concernenti il personale	10.	Violazioni dei principi del Global Compact delle Nazioni Unite e delle linee guida dell'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE) destinate alle imprese multinazionali	1,05%	0,01%	variazione trascurabile	Si verifica il rispetto della quota minima di investimenti che promuovono la caratteristica (min 60% degli investimenti)
	14.	Esposizione ad armi controverse (mine antiuomo, munizioni a grappolo, armi chimiche e armi biologiche)	0%	0%		Si verifica trimestralmente l'assenza di investimenti con M14>0
Indicatori applicabili agli investimenti in emittenti sovrani e organizzazioni sovranazionali						
Ambientale	15.	Intensità di GHG	75,29	-		Il Comitato ESG stabilisce annualmente la soglia massima da rispettare per il 60% degli investimenti. Tale soglia è controllata trimestralmente e confermata per il 2026
INDICATORI IN MATERIA DI PROBLEMATICHE SOCIALI E CONCERNENTI IL PERSONALE, IL RISPETTO DEI DIRITTI UMANI E LE QUESTIONI RELATIVE ALLA LOTTA ALLA CORRUZIONE ATTIVA E PASSIVA						
Indicatori in materia di problematiche sociali e concernenti il personale	1.	Investimenti effettuati in imprese che non adottano politiche di prevenzione degli infortuni sul lavoro	0,30%	0,13%	variazione trascurabile	Si verifica il rispetto della quota minima di investimenti che promuovono la caratteristica (min 60% degli investimenti)

Definizioni dei PAI obbligatori nelle imprese beneficiarie degli investimenti:

- M1:** emissioni di gas serra (quota delle emissioni totali in tonnellate sui ricavi totali generati dalle società investite dal portafoglio)
- M2:** impronta di carbonio (quota delle emissioni in tonnellate per milione di euro di ricavi generati dalle società investite dal portafoglio)
- M3:** Intensità delle emissioni di gas serra (quota delle emissioni in tonnellate per milione di euro di ricavi generati dalle società investite dal portafoglio)
- M4:** quota % delle aziende attive nel settore dei carburanti fossili
- M5.1:** quota di energia proveniente da fonti tradizionali consumata dalle aziende oggetto di investimento (percentuale del totale delle fonti energetiche utilizzate)
- M5.2:** quota di energia proveniente da fonti tradizionali prodotta dalle aziende oggetto di investimento (percentuale del totale delle fonti energetiche prodotte)
- M6:** intensità di energia consumata per settori ad alto impatto climatico (GWh consumati per milione di euro di ricavi generati dalle società investite dal portafoglio)
- M7:** Quota % delle società investite che hanno siti/attività produttive in aree sensibili dal punto di vista della biodiversità che possono essere pregiudicate dalla operatività delle aziende
- M8:** rilascio di sostanze nocive nelle acque (quota delle emissioni in tonnellate per milione di euro di ricavi generati dalle società investite dal portafoglio)

- M9: Media ponderata del rapporto tra i rifiuti non riciclati in tonnellate generati dalle società investite dal portafoglio e i milioni di euro di investimento
- M10: quota % degli investimenti coinvolti in violazioni dei Principi del Global Compact e delle linee guida OCSE per le multinazionali
- M11: quota % degli investimenti in aziende con carenza di processi e di meccanismi di compliance per monitoraggio del rispetto dei principi del UN Global Compact e delle linee guida dell'OECD per le aziende multinazionali
- M12: valore % della disparità di retribuzione tra i sessi delle aziende oggetto d'investimento
- M13: rapporto medio di donne presenti all'interno del Consiglio di amministrazione rispetto al totale dei membri del CDA
- M14: quota % degli investimenti in aziende coinvolte nella produzione o vendita di armi controverse
- M15: intensità delle emissioni di gas serra per istituzioni sovrane (quota delle emissioni in tonnellate per milione di euro di prodotto interno generato)

Di seguito la tabella riepilogativa dei dati trimestrali nell'anno 2025 relativi ai sopra menzionati PAI e della media di tali risultanze per l'anno 2025:



INTERNATIONAL FUND 75	31/03/2025	30/06/2025	30/09/2025	31/12/2025	Media
M1	8184,94	16975,56	17081,03	19469,72	15427,81
M2	280,70	469,76	433,97	496,94	420,34
M3	1191,65	1246,58	1900,99	2244,77	1646,00
M4	15,12	10,29	7,62	4,81	9,46
M5.1	45,48	29,47	33,54	27,18	33,92
M5.2	6,61	5,13	3,07	2,18	4,25
M6	0,36	0,28	0,29	0,21	0,29
M7	0,19	0,57	0,10	0,00	0,21
M8	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
M9	1,47	1,94	50,08	0,47	13,49
M10	1,53	2,68	0,00	0,00	1,05
M11	3,46	2,80	2,79	3,00	3,01
M12	7,34	8,52	8,78	7,56	8,05
M13	37,16	25,98	26,68	23,40	28,30
M14	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
M15	13,61	87,03	104,32	96,21	75,29
M16.1	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
M16.2	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
O1	0,33	0,20	0,57	0,08	0,30

Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

L'elenco comprende gli investimenti che costituiscono la quota maggiore di investimenti del prodotto finanziario durante il periodo di riferimento, ossia: dal 1° gennaio 2025 al 31 dicembre 2025

Investimenti di Maggiore Entità	Settore	% di attivi	Paese
Xtrackers II EUR Overnight Rat	Fund	8,70%	LUXEMBOURG
Amundi EUR Overnight Return UC	Fund	7,90%	FRANCE
BTPS 0.95 03/01/37	FixedIncome	7,55%	ITALY
CDEP 3 5/8 01/13/30	FixedIncome	4,56%	ITALY
ASSGEN 5.272 09/12/33	FixedIncome	2,76%	ITALY
BAMIIM 6 06/14/28	FixedIncome	2,69%	ITALY
UCGIM 4.3 01/23/31	FixedIncome	2,66%	ITALY
FINBAN 4 5/8 02/23/29	FixedIncome	2,65%	ITALY
IOCREA 4 1/4 02/05/30	FixedIncome	2,64%	ITALY
RACE 3 5/8 05/21/30	FixedIncome	2,59%	NETHERLANDS
BAMIIM 0 7/8 07/15/26	FixedIncome	2,47%	ITALY
SPDR MSCI Europe Utilities UCI	Fund	2,36%	IRELAND
Poste Italiane SpA	Equity	2,31%	ITALY
Nestle SA	Equity	2,23%	SWITZERLAND
Xtrackers MSCI USA UCITS ETF	Fund	2,20%	IRELAND



Qual è stata la quota degli investimenti in materia di sostenibilità?

A livello consolidato del Fondo, il 62,55% dell'asset *allocation* del portafoglio è rappresentato da investimenti, nel rispetto degli elementi vincolanti della strategia ESG, che consentono di raggiungere le caratteristiche ambientali e sociali promosse dal Fondo.

Gli strumenti finanziari rientranti nella restante parte (#2 altri) sono prevalentemente titoli obbligazionari, azionari di primarie aziende, ETF o quote di Oicvm che non consentono il raggiungimento delle caratteristiche ambientali e sociali promosse dal Fondo per una quota pari al 37,45%.

L'allocazione degli attivi descrive la quota di investimenti in attivi specifici.

● Qual è stata l'allocazione degli attivi?



#1 Allineati con caratteristiche A/S comprende gli investimenti del Fondo utilizzati per rispettare le caratteristiche ambientali e sociali promosse dal Fondo.

#2 Altri comprende gli investimenti rimanenti del Fondo che non sono allineati alle caratteristiche ambientali e sociali, né sono considerati investimenti sostenibili.

● In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?

Settori	Azionario	Obbligazionario	Totale
Information Technology	2,05%	0,00%	2,05%
Consumer Discretionary	5,25%	2,59%	7,84%
Financials	2,97%	22,54%	25,51%
Consumer Staples	3,14%	0,00%	3,14%
Industrials	2,45%	0,00%	2,45%
Materials	0,00%	0,00%	0,00%
Communication Services	2,44%	0,00%	2,44%
Health Care	5,78%	0,00%	5,78%
Utilities	4,68%	0,00%	4,68%
Governativi	0,00%	13,08%	13,08%
Altro(Fondi,Etf,Liquidità)	33,03%	0,00%	33,03%
Energy	0,00%	0,00%	0,00%
Real Estate	0,00%	0,00%	0,00%

● Quali investimenti erano compresi nella categoria "Altri" e qual era il loro scopo? Esistevano garanzie minime di salvaguardia ambientale o sociale?

Nel periodo di riferimento 2025, a livello consolidato del Fondo, il 37,45% dell'asset allocation del portafoglio è detenuto in titoli obbligazionari, azionari di primarie aziende, ETF o quote di Oicvm ("#2 Altri") che non consentono il raggiungimento delle caratteristiche ambientali e sociali promosse dal Fondo.

Non sono previste garanzie minime di salvaguardia ambientale o sociale.

Quali azioni sono state adottate per soddisfare le caratteristiche ambientali e/o sociali durante il periodo di riferimento?

Nel corso del 2025 la selezione degli investimenti è stata effettuata nel rispetto della nuova strategia ESG descritta nel Prospetto ed in particolare nel *“Modello di informativa precontrattuale per i prodotti finanziari di cui all’articolo 8, paragrafi 1, 2 e 2 bis, del regolamento (UE) 2019/2088 e all’articolo 6, primo comma, del regolamento (UE) 2020/852”*.

La SGR in data 23 dicembre 2024 ha aggiornato la propria strategia ESG, rivedendo le caratteristiche promosse dal Fondo nonché i connessi indicatori di sostenibilità in modo tale da allineare la strategia al portafoglio gestito. Quanto alle caratteristiche promosse dal Fondo, la SGR ha valutato di mantenere quelle caratteristiche ambientali e sociali su cui – per la maggior parte degli emittenti e dei prodotti investibili – sono presenti dati più omogenei e affidabili. Il limite complessivo del rischio di sostenibilità relativo al Fondo tenendo conto dei dati aggregati relativi a ciascuno dei fattori (E, S, G) è rimasto pari ad almeno 60/100 (ove 1 è il punteggio minimo e 100 è il punteggio massimo).

Nel corso dell’anno 2025 il Comitato ESG si è riunito trimestralmente per verificare il rispetto della nuova strategia ESG e ha riportato, con la medesima cadenza, al CDA le relative risultanze.

Per quanto riguarda il rispetto della legge 220/2021, oltre a verificare con cadenza mensile che il PAI 14 (Armi non convenzionali) non desse un punteggio superiore a 0, la SGR si è dotata di un’apposita lista di esclusione che comprende gli emittenti vietati ai sensi della menzionata legge.

Nel corso dell’anno, ai fini di verificare il rispetto delle prassi di buona governance, seppur non avendo fissato un limite minimo prestabilito, il Fondo ha mantenuto un punteggio relativo al singolo pilastro relativo alla Governance superiore a 60/100.

La SGR è firmataria dell’iniziativa CDP (Carbon Disclosure Project), progetto internazionale no-profit che promuove iniziative di engagement collettivo tramite l’invio di un questionario di richiesta di disclosure a più di 1500 società quotate, per dare maggiori informazioni ed aumentare la trasparenza sull’impatto delle loro attività dal punto di vista ambientale, al fine di mitigarne i rischi di sostenibilità.

La SGR nel corso del 2025 non ha reputato necessario, al fine dell’effettivo raggiungimento delle caratteristiche ambientali e sociali promosse dallo stesso, esercitare il proprio diritto di voto nelle società target in considerazione della circostanza che non sono state violate le soglie minime complessive stabilite per i PAI né il rischio di sostenibilità del Fondo è sceso al di sotto del punteggio minimo.

Inoltre, il Fondo non deteneva alcuna percentuale significativa di esposizione su alcun titolo in portafoglio come richiesto dalla politica di impegno e policy ESG ai fini dell’esercizio del diritto di voto.



Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli articoli 14 e 19 bis del DLgs 39/2010 e dell'articolo 9 del DLgs 58/1998

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” (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2025, 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 al 30 dicembre 2025 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 (il “Provvedimento”) che ne disciplina i criteri di redazione.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: Milano 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240, Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese
Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 80131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071
2132311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - Bergamo 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - Bologna 40124 Via Luigi Carlo Farini
12 Tel. 051 6186211 - Brescia 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - Firenze 50121
Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - Genova 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 28041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - Padova
35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - Parma 43121 Via Pisacane 18 Tel. 0521 275911 -
Pescara 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - Torino 10122 Via Santa Maria 11 Tel. 011
556771 - Trento 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - Udine 33100 Via Poscolle
43 Tel. 0432 25789 - Varese 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001.

www.pwc.com/it

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 società L&B Capital SGR SpA (già “Soprarno SGR SpA”), 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 e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Altri aspetti

La relazione di gestione del Fondo per l’esercizio chiuso al 30 dicembre 2024 è stata sottoposta a revisione contabile da parte di un altro revisore che, il 21 marzo 2025, ha espresso un giudizio senza modifica su tale relazione di gestione.

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.

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare a 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 e 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 un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a 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 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 a 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

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del DLgs 39/2010

Gli amministratori di L&B Capital SGR SpA (già "Soprarno SGR SpA") sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento mobiliare aperto "International Fund 75" al 30 dicembre 2025, incluse la sua coerenza con la relativa relazione di gestione 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;
- esprimere un giudizio sulla conformità al Provvedimento della relazione degli amministratori;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione degli amministratori.

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 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione degli amministratori è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e-ter), del DLgs 39/2010, 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, 23 marzo 2026

PricewaterhouseCoopers SpA



Marco Mancini

(Revisore legale)

