



# ***Alpen Privatbank Balanced Strategy***

*Relazione sulla gestione*

per l'esercizio

dal 1° agosto 2024 al 31 luglio 2025

**Società di gestione:**

KEPLER-FONDS Kapitalanlagegesellschaft m.b.H.  
Europaplatz 1a  
4020 Linz

Telefono: (0732) 6596-25314  
Fax: (0732) 6596-25319  
[www.kepler.at](http://www.kepler.at)

**Banca depositaria / Depositaria:**

Raiffeisenlandesbank Oberösterreich Aktiengesellschaft

**Gestione dei fondi:**

Alpen Privatbank Aktiengesellschaft  
Kaiserjägerstraße 9, 6020 Innsbruck

**Revisore:**

KPMG Austria AG, Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft

**ISIN delle singole tranche:**

Quota di capitalizzazione	AT0000828553
Quota di capitalizzazione IT	AT0000A3MQQ1
Quota di capitalizzazione integrale	AT0000A1ZH63

**Avvertenza:**

KPMG Austria AG ha conferito la sua certificazione solo per la versione completa in lingua tedesca.

## *Indice*

Informazioni generali sulla società di gestione	4
Dati generali sul fondo	5
Relazione sull'andamento del mercato finanziario e relazione sulla politica di investimento del fondo	8
Conto economico ed evoluzione del patrimonio del fondo	
Evoluzione del valore nel periodo in esame	12
Risultato del fondo	13
Evoluzione del patrimonio del fondo	14
Prospecto patrimoniale	15
Composizione del patrimonio del fondo	18
Politica di compensi	19
Relazione di certificazione	22
Informazioni sulla sostenibilità	25
Trattamento fiscale	26

### **Allegato:**

Statuto del fondo

## *Informazioni generali sulla società di gestione*

### **Azionisti:**

Raiffeisenlandesbank Oberösterreich Aktiengesellschaft  
Oberösterreichische Landesbank Aktiengesellschaft  
Oberösterreichische Versicherung Aktiengesellschaft

### **Commissari statali:**

Mag. Hans-Jürgen Gaugl  
MMag. Marco Rossegger

### **Consiglio di sorveglianza:**

Mag. Christian Ratz (Vorsitzender)  
Mag. Klaus Kumpfmüller (Stv. Vorsitzender) (al 30.09.2025)  
Mag. Christoph Zoitl (Stv. Vorsitzender) (dal 15.10.2025)  
Dr. Teodoro Cocco  
Mag. Serena Denkmair  
Gerhard Lauss  
Mag. Thomas Pointner

### **Direzione:**

Andreas Lassner-Klein  
Dr. Michael Bumberger

### **Procuratori:**

Mag. Josef Bindeus  
Kurt Eichhorn  
Dietmar Felber  
Mag. Bernhard Hiebl  
Roland Himmelfreundpointner  
Mag. Uli Krämer  
Mag. Katharina Lang  
Renate Mittmannsgruber  
Dr. David Striegl

I dati e le informazioni sono stati raccolti e verificati con la massima cura. Le fonti consultate sono state considerate affidabili. Il software utilizzato effettua calcoli con una precisione maggiore delle due cifre decimali mostrate. Non è possibile escludere discrepanze tra ulteriori calcoli e i risultati mostrati.

Per la diffusione di informazioni o dati, in particolare per l'utilizzo di testi, parti di testo o materiali figurativi contenuti in questo documento e per la registrazione e l'elaborazione di questi dati in sistemi di elaborazione elettronica dei dati, è necessario il preventivo consenso esplicito di KEPLER-FONDS KAG.

## Alpen Privatbank Balanced Strategy

Stimati investitori!

KEPLER-FONDS Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. è lieta di presentarvi la relazione sulla gestione del fondo "Alpen Privatbank Balanced Strategy" – OICVM ai sensi degli artt. 2 e 50 della legge sui fondi di investimento 2011 – relativa al 27° esercizio, dal 1° agosto 2024 al 31 luglio 2025.

La società di gestione percepisce per la propria attività di gestione un compenso annuale massimo dello 1,48 % (esclusa l'eventuale remunerazione connessa ai risultati) <sup>1)</sup> del patrimonio del fondo.

Nei comparti può essere applicata una commissione di gestione massima (esclusa la remunerazione collegata ai risultati) dell' 1,00 %.

### **Confronto tra i dati del fondo alla data di riferimento e all'inizio del periodo in esame**

<b>Dati del fondo</b>	<b>al 31.07.2024</b>		<b>al 31.07.2025</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	
Volumi del fondo	47.519.764,23		64.848.720,80
Valore calcolato per quota di capitalizzazione	162,75		171,98
Prezzo di emissione per quota di capitalizzazione	170,88		180,57
Valore calcolato per quota di capitalizzazione IT <sup>3)</sup>	-		172,11
Prezzo di emissione per quota di capitalizzazione IT	-		180,71
Valore calcolato per quota di capitalizzazione integrale	165,49		175,00
Pagamento per quota di capitalizzazione integrale	173,76		183,75
<b>Distribuzione / Pagamento / Reinvestimento</b>		<b>al 15.10.2024</b>	<b>al 15.10.2025</b>
		<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Pagamento per quota di capitalizzazione	0,1213		1,5225
Pagamento per quota di capitalizzazione IT <sup>3)</sup>	-		1,5400
Pagamento per quota di capitalizzazione integrale <sup>2)</sup>	0,0000		0,0000
Reinvestimento per quota di capitalizzazione	0,6153		6,8952
Reinvestimento per quota di capitalizzazione IT <sup>3)</sup>	-		7,0188
Reinvestimento per quota di capitalizzazione integrale	0,7490		8,5655

<sup>1)</sup> Il compenso annuale della società di gestione può ridursi in presenza di eventuali accrediti (si veda il dato riportato nel conto economico e nell'evoluzione del patrimonio del fondo)

<sup>2)</sup> Se tutte le quote della tranne sono detenute da possessori esenti dall'imposta sui redditi da capitale, il versamento dell'imposta può essere omesso.

<sup>3)</sup> La tranne è stata riemessa il 4 luglio 2025.

**Quote in circolazione del fondo AlpenBank Balanced Strategy alla data di riferimento**

<b>Quote di capitalizzazione al 31.07.2024</b>	<b>203.812,739</b>
------------------------------------------------	--------------------

Emissioni	7.918,095
Riscatti	-9.486,580

<b>Quote di capitalizzazione al 31.07.2025</b>	<b>202.244,254</b>
------------------------------------------------	--------------------

<b>Quote di capitalizzazione IT al 31.07.2024</b>	<b>1) 0,000</b>
---------------------------------------------------	---------------------

Emissioni	78.201,556
Riscatti	0,000

<b>Quote di capitalizzazione IT al 31.07.2025</b>	<b>78.201,556</b>
---------------------------------------------------	-------------------

<b>Quote di capitalizzazione integrale al 31.07.2024</b>	<b>86.706,624</b>
----------------------------------------------------------	-------------------

Emissioni	11.734,080
Riscatti	-3.545,434

<b>Quote di capitalizzazione integrale al 31.07.2025</b>	<b>94.895,270</b>
----------------------------------------------------------	-------------------

<sup>1)</sup> La tranne è stata riemessa il 4 luglio 2025.

**Panoramica degli ultimi cinque esercizi**

**Quote di capitalizzazione**

Data	Patrimonio del fondo totale EUR	Numero di quote	Valore calcolato EUR	Pagamento EUR	Evoluzione del valore in %
31.07.21	56.856.269,96	247.998.067	163,01	0,9110	9,80
31.07.22	49.268.296,74	227.076.339	149,98	0,6081	-7,47
31.07.23	45.937.008,28	212.025.676	149,59	0,0464	0,17
31.07.24	47.519.764,23	203.812.739	162,75	0,1213	8,83
31.07.25	64.848.720,80	202.244.254	171,98	1,5225	5,75

**Quote di capitalizzazione IT<sup>2)</sup>**

Data	Patrimonio del fondo totale EUR	Numero di quote	Valore calcolato EUR	Pagamento EUR	Evoluzione del valore in %
31.07.25	64.848.720,80	78.201.556	172,11	1,5400	1,49

**Quote di capitalizzazione integrale**

Data	Patrimonio del fondo totale EUR	Numero di quote	Valore calcolato EUR	Pagamento EUR	Evoluzione del valore in %
31.07.21	56.856.269,96	100.140.516	164,06	0,0000 <sup>1)</sup>	9,79
31.07.22	49.268.296,74	100.198.498	151,80	0,0000 <sup>1)</sup>	-7,47
31.07.23	45.937.008,28	93.505.250	152,06	0,0000 <sup>1)</sup>	0,17
31.07.24	47.519.764,23	86.706.624	165,49	0,0000 <sup>1)</sup>	8,83
31.07.25	64.848.720,80	94.895.270	175,00	0,0000 <sup>1)</sup>	5,75

L'evoluzione del valore in passato non è indicativa dell'evoluzione futura del valore di un fondo.

<sup>1)</sup> Se tutte le quote della tranne sono possedute da possessori esenti dall'imposta sul reddito da capitale, il versamento dell'imposta può essere omesso.

<sup>2)</sup> La tranne è stata riemessa il 4 luglio 2025.

## *Relazione sull'andamento del mercato finanziario*

### **Panoramica dei mercati**

L'economia degli Stati Uniti è cresciuta del 3,1% nel terzo trimestre del 2024, tendenza positiva che è proseguita anche nell'ultimo trimestre del 2024, quando il prodotto interno lordo (PIL) degli Stati Uniti è salito del 2,4%. Nel periodo in esame l'offerta di manodopera è in costante crescita e l'afflusso di migranti negli ultimi anni assicura all'economia statunitense un numero crescente di giovani lavoratori. Nel periodo in esame il tasso di disoccupazione è rimasto costante, tra il 4,1 e il 4,2%. Nel primo trimestre del 2025, che segna anche l'inizio della seconda presidenza di Donald Trump, dopo tre anni per la prima volta l'economia del Paese ha registrato una crescita negativa, con un PIL in calo dello 0,5%. Il calo della produzione economica degli Stati Uniti è dovuto, unitamente ad altri fattori, al forte aumento delle importazioni statunitensi. In vista degli aumenti annunciati dei dazi e delle conseguenti incertezze di pianificazione per le imprese, gli operatori economici statunitensi hanno infatti anticipato i propri ordini. Dopo aver raggiunto un accordo sui dazi con alcuni importanti partner commerciali o l'annuncio della sospensione dei dazi, il PIL degli Stati Uniti è cresciuto del 3,0% nel secondo trimestre del 2025, oltre le previsioni, spinto dal commercio estero (tutti i dati sono espressi come crescita trimestrale annualizzata). Nel periodo di osservazione l'inflazione negli Stati Uniti ha oscillato tra il 2,4% e il 2,9%, con la Federal Reserve statunitense che ha mantenuto il tasso di interesse di riferimento in una forchetta tra il 4,25% e il 4,5%, invariato dall'ultimo taglio dei tassi di interesse operato nel dicembre 2024, in assenza di chiari segnali di un allentamento dell'inflazione.

L'andamento economico nell'Eurozona ha evidenziato una modesta dinamica nel periodo in esame e il PIL ha subito una variazione poco rilevante durante questo periodo. Le estese incertezze geopolitiche e le crisi hanno pesato sui consumi e sui possibili investimenti. Inoltre, è calata la domanda globale di beni industriali. Le famiglie accantonano a risparmio una quota crescente del proprio reddito: negli ultimi tempi il tasso di risparmio delle famiglie nell'area dell'euro è infatti rimasto costantemente al di sopra del 15%, dato da interpretarsi come chiara indicazione di incertezza sul futuro. Il mercato del lavoro è rimasto positivo nel periodo di osservazione, con un tasso di disoccupazione costante tra il 6,4% e il 6,2%, un valore molto basso rispetto agli standard storici. Nel primo trimestre del 2025 l'Eurozona ha segnato a sorpresa una crescita dello 0,6%, da considerarsi però solo un picco di breve durata, visto che già nel secondo trimestre del 2025 la crescita è stata solo dello 0,1%. La contesa commerciale sui dazi con gli Stati Uniti è sicuramente una delle cause di questa crescita asfittica. Tuttavia, questa questione è stata risolta nel luglio 2025 con un accordo quadro tra l'Unione europea e gli Stati Uniti, in cui è stata concordata un'aliquota tariffaria del 15% per la maggior parte dei prodotti dell'UE. Nel periodo in esame il tasso di inflazione ha oscillato tra l'1,7% e il 2,4%, attestandosi nel secondo trimestre del 2025 esattamente sul target del 2% fissato dalla BCE. Un fattore chiave che ha pesato sul rientro dell'inflazione complessiva è stato il calo dell'inflazione dei servizi. Alla luce di questo scenario e del rallentamento della dinamica economica, per la prima volta dal 2016 la BCE ha abbassato il tasso di interesse di riferimento più volte a partire da giugno 2024, che dopo la decisione di giugno 2025 si attesta ora al 2,15%.

Dallo scoppio della guerra in Ucraina all'inizio del 2022, la crescita del PIL in Germania è sempre rimasta vicina allo zero, oscillando anche nel periodo in esame tra lievi aumenti (T1 2025: +0,3%) e leggeri cali (T2 2025: -0,1%). La congiuntura debole è dovuta, tra l'altro, al fatto che la Germania, con la sua industria fortemente orientata all'esportazione, è particolarmente vulnerabile alle conseguenze della guerra e risente anche del calo della domanda nell'industria e nel settore delle costruzioni. All'inizio del 2025 l'economia tedesca ha registrato una crescita dello 0,3% rispetto al trimestre precedente, circa la metà della quale è dovuta a un anticipo di esportazioni verso gli Stati Uniti, come reazione ai previsti aumenti dei dazi da parte degli Stati Uniti. A questo andamento positivo hanno contribuito anche i consumi privati e l'aumento dell'attività di investimento. L'effetto dell'anticipo delle consegne è venuto meno già nel secondo trimestre del 2025, causando una contrazione del PIL tedesco dello 0,1%, con un andamento dell'economia tedesca in questo periodo ancora più debole di quanto previsto dalla maggior parte degli analisti. Ora si attende con impazienza di vedere come l'accordo quadro tra USA e UE, che prevede dazi unilaterali del 15% sulle importazioni dall'UE a partire dal 1° agosto 2025, influenzerà lo sviluppo dell'economia tedesca.

Negli anni 2022-2023 la Bank of Japan ha perseguito una propria strategia lasciando invariato il tasso di interesse chiave, causando un forte deprezzamento dello yen giapponese rispetto al dollaro statunitense. Finalmente, nel secondo trimestre del 2024 i settori chiave dell'automotive e del turismo in Giappone hanno segnato una ripresa e successivamente il PIL giapponese è cresciuto per cinque trimestri consecutivi. Tra contromisure positive si possono citare l'innalzamento dei salari e i tagli alle imposte sul reddito, che hanno stimolato i consumi. Da luglio a settembre 2024 il PIL giapponese è cresciuto dell'1,1% e nell'ultimo trimestre del 2024 l'economia giapponese ha registrato una vera e propria ripresa di fine anno, con un PIL in crescita del 2,4% grazie alla ripresa degli investimenti in macchinari e all'aumento delle esportazioni. Nel primo trimestre del 2025, la crescita è stata leggermente più lenta rispetto ai trimestri precedenti, pari allo 0,6%, mentre da aprile a giugno 2025 la crescita del PIL giapponese è stata dell'1,0% (sempre in termini di crescita trimestrale annualizzata).

Mentre la Federal Reserve statunitense e la BCE sono tornate a tagliare i tassi di interesse di riferimento, da marzo 2024 la Bank of Japan ha adottato un cauto approccio restrittivo, alzando il suo tasso di interesse chiave in tre fasi, portandolo allo 0,5%. Si prevede che l'inflazione sarà del 3,3% alla fine di giugno 2025 ed è probabile che i dati positivi provenienti dalle esportazioni e dalla spesa per investimenti, che hanno sostenuto la crescita nel secondo trimestre, incoraggeranno la Bank of Japan ad aumentare ulteriormente i tassi di interesse nel prossimo futuro.

Il sorprendente annuncio dell'OPEC+ di voler ridurre gradualmente i tagli volontari delle quote di produzione di petrolio a partire dal quarto trimestre del 2024 ha causato un calo significativo del prezzo del barile di petrolio greggio Brent nel maggio 2025, periodo in cui si è registrato anche il minimo nel periodo di osservazione. Successivamente, nel giugno 2025 si è registrata una maggiore volatilità del prezzo del petrolio, caratterizzata da una ripresa dei prezzi seguita da una più ampia correzione. Da allora, il prezzo del petrolio è aumentato costantemente, nonostante l'aumento dei volumi di produzione. Secondo l'OPEC+ il costante aumento della produzione è giustificato da un'economia globale solida e da bassi valori di scorte. A fine luglio 2025 il prezzo del petrolio si attestava a 72,53 USD. A titolo di paragone, all'inizio del periodo in esame era ancora pari a 80,72 USD.

Nel periodo in esame l'euro si è leggermente rafforzato rispetto al dollaro statunitense, cedendo leggermente rispetto ai massimi di luglio e chiudendo il periodo a 1,14 USD.

#### **Andamento del mercato azionario \*)**

A inizio del periodo in esame l'umore sulle borse è cambiato a causa delle tensioni in Medio Oriente e dei timori di una recessione economica negli Stati Uniti. Nell'estate del 2024 le prospettive di tagli dei tassi di interesse hanno fatto nuovamente salire le quotazioni. La vittoria elettorale di Donald Trump è stata inizialmente accolta con favore dai mercati azionari, ma la costante minaccia di mettere, togliere e rimettere i dazi, anche nei confronti di importanti partner commerciali, a cui si aggiungono una politica commerciale generalmente imprevedibile degli Stati Uniti e la relativa incertezza sul futuro hanno frenato le aspettative di crescita negli Stati Uniti. Per contro, le migliori prospettive di crescita nell'Eurozona hanno avuto un impatto positivo sugli indici azionari europei dall'inizio dell'anno. L'indice Dow Jones Industrial ha registrato un rialzo del 9,4% nel periodo in esame. Nello stesso periodo il DAX ha guadagnato il 29,3%. Alla fine del periodo in esame, l'indice azionario austriaco ATX è cresciuto del 26,4% rispetto al livello dell'anno precedente. A titolo di confronto, il Nikkei è cresciuto del 6,7% rispetto all'anno precedente.

\*) Variazione degli indici azionari: inclusi i dividendi (base: indici di rendimento totale, se disponibili al netto delle ritenute fiscali) e in valuta locale

## Politica d'investimento

Il fondo è gestito in modo attivo (decisioni di investimento discrezionali) e non è limitato da un benchmark di riferimento.

L'anno appena trascorso è stato caratterizzato da shock di mercato seguiti da rapide riprese: il panico sui mercati di inizio di agosto, innescato dalla chiusura delle operazioni di carry trade sullo yen, il lancio del modello di intelligenza artificiale cinese a basso costo DeepSeek a gennaio, e gli annunci sui dazi del presidente statunitense Trump per il "Liberation Day" all'inizio di aprile. I mercati azionari globali sono stati interessati da forti vendite, seguite da una rapida ripresa.

Nel corso dell'esercizio chiuso sono stati apportati adeguamenti tattici all'asset allocation: è stata aumentata la quota di investimenti azionari e in oro\*, mentre è stata ridotta l'esposizione ai fondi obbligazionari.

Nel segmento azionario abbiamo apportato solo modifiche contenute all'asset regionale. Ad esempio, la quota dei fondi regionali statunitensi è stata leggermente ridotta nella seconda metà del periodo di riferimento, mentre la quota dei fondi regionali europei è aumentata alla luce di un miglioramento delle prospettive. Abbiamo anche ridotto la quota di fondi settoriali/tematici. Nel corso dell'ultimo esercizio abbiamo dovuto apportare alcune modifiche alla nostra selezione di fondi e disinvestire da alcuni investimenti di lunga durata. In Europa, Amundi European Value Strategies e iShares MSCI Europe SRI ETF sono stati venduti perché questo ETF ha mostrato uno scostamento troppo elevato rispetto allo Stoxx Europe 600. Alla fine del periodo di riferimento, abbiamo anche chiuso il nostro investimento di lunga durata in DPAM Europe Equities Sustainable. Per contro, abbiamo aggiunto i prodotti Vanguard European Stock Index Fund e JPMorgan Europe Research Enhanced Active ETF, che presentavano valutazioni interessanti. L'allocazione sull'Europa è stata completata con il fondo attivo M&G European Strategic Value. Nel segmento statunitense, abbiamo venduto il fondo DPAM US Dividend Sustainable perché in quel momento presentava una componente tecnologica troppo elevata. Nel blocco settoriale/tematico, abbiamo chiuso i nostri investimenti di lunga durata in Nordea Global Climate & Environment e BGF World Healthscience. Il settore farmaceutico affronta forti difficoltà da quando è entrato in carica Donald Trump. Sono stati effettuati nuovi investimenti in azioni a bassa capitalizzazione (Goldman Sachs Global Small Caps), azioni di qualità (iShares Edge MSCI World Quality) e titoli legati alle infrastrutture (Wellington Enduring Assets).

Nel corso dell'esercizio abbiamo posizionato il portafoglio obbligazionario in modo maggiormente difensivo. I due fondi high yield Threadneedle European High Yield e UBAM Global High Yield a seguito del restringimento degli spread. Sono stati venduti anche UBAM Euro Corporate IG Solution (performance inferiore alla media rispetto al suo gruppo di riferimento), FvS Bond Opportunities e Fidelity Euro Short Term. Per contro, sono stati acquistati fondi indicizzati come il BNPP JPM ESG EMU Govt. Bond Index Fund 3-5 anni, e fondi attivi come Nordea Low Duration Covered Bond Fund e Schroder Strategic Credit, che presentavano quotazioni interessanti. Il portafoglio obbligazionario è focalizzato sul segmento del credito investment grade.

Nel segmento degli investimenti alternativi, nel periodo in esame è stata ampliata soprattutto la quota di investimenti in oro\*. Per aumentare la diversificazione per emittente, è stata aggiunta al portafoglio un'ulteriore esposizione verso Invesco Gold ETC

L'investimento sull'oro\* (Xetra Gold) ha prodotto il contributo alle performance positivo più elevato nel periodo in esame. Altri importanti contributi alla performance sono arrivati dai fondi azionari Brandes European Value, Vanguard US 500 Stock Index Fund, Brown Advisory US Sustainable Growth e Fidelity Global Technology. Nel segmento obbligazionario, i contributi alle performance più elevati nell'esercizio appena chiuso sono arrivati dai fondi obbligazionari societari in EUR Schroder ISF Euro Corporate Bond Fund e M&G Euro Credit Fund. Gli investimenti in BGF World Healthscience, Brandes US Value e Comgest Growth Europe hanno avuto un impatto particolarmente negativo sulla performance.

\*) Gli investimenti avvengono tramite fondi, ETF e certificati senza consegna fisica.

### Indicazioni sulle operazioni di finanziamento tramite titoli ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365

Lo statuto del fondo d'investimento contiene indicazioni afferenti alle operazioni di finanziamento tramite titoli di cui al suddetto regolamento (pronti contro termine e operazioni di prestito titoli), cosicché sostanzialmente il fondo d'investimento potrebbe procedere all'esecuzione di operazioni analoghe.

L'attuale strategia del fondo d'investimento non prevede tuttavia che siano eseguite operazioni di pronti contro termine o di prestito titoli né che siano concluse operazioni di total return swap ovvero su derivati comparabili.

Nel periodo di riferimento non è stata eseguita nessuna operazione di finanziamento con finalità di investimento e nessuna rendita da Swaps secondo la normativa (EU) 2015/2365. Per tale ragione non è presente alcuna attività secondo Art 13 sezione A dell'allegato alla VO (EU) 2015/2365.

***Indicazioni sulla determinazione del rischio complessivo nel periodo in esame***

Metodo di calcolo del rischio complessivo	Approccio basato sugli impegni (commitment)	
	Valore minimo	0,00%
Approccio basato sugli impegni (commitment)	Valore medio	0,00%
	Valore massimo	0,00%
Soglia di rischio complessivo	100,00%	

## *Conto economico ed evoluzione del patrimonio del fondo*

### **1. Evoluzione del valore nel periodo in esame**

**EUR**

Calcolo secondo il metodo del Depositario Centrale austriaco (OeKB):  
per quota in valuta del fondo (EUR), esclusi i sovrapprezz di emissione

#### **Quote di capitalizzazione**

Valore della quota all'inizio dell'esercizio	162,75
Pagamento (imposta sui redditi da capitale) al 15/10/2024 (corrispondente a 0,0007 quote) <sup>1)</sup>	0,1213
Valore della quota alla fine dell'esercizio	171,98
Valore totale complessivo delle quote (nozionali) acquisite tramite distribuzione/pagamento	172,10
Utile netto per quota	9,35
<b>Evoluzione del valore di una quota nel periodo in esame</b>	<b>5,75%</b>

#### **Quote di capitalizzazione IT<sup>4)</sup>**

Valore della quota all'inizio dell'esercizio	169,59
Valore della quota alla fine dell'esercizio	172,11
Valore totale complessivo delle quote (nozionali) acquisite tramite distribuzione/pagamento	172,11
Utile netto per quota	2,52
<b>Evoluzione del valore di una quota nel periodo in esame<sup>3)</sup></b>	<b>1,49%</b>

#### **Quote di capitalizzazione integrale**

Valore della quota all'inizio dell'esercizio	165,49
Valore della quota alla fine dell'esercizio	175,00
Valore totale complessivo delle quote (nozionali) acquisite tramite distribuzione/pagamento	175,00
Utile netto per quota	9,51
<b>Evoluzione del valore di una quota nel periodo in esame</b>	<b>5,75%</b>

<sup>1)</sup> Valore calcolato per una quota di capitalizzazione al 15.10.2024 (ex dividendo) EUR 167,55

<sup>3)</sup> Le differenze di performance sono dovute alle diverse caratteristiche delle azioni.

<sup>4)</sup> La tranche è stata riemessa il 4 luglio 2025.

**2. Risultato del fondo** EUR

**A) Risultato del fondo realizzato**

**Ricavi (escluse le componenti valutarie)**

Interessi attivi	+	275.041,16		
Redditi da dividendi esteri	+	369.588,71		
Ritenute alla fonte estere	-	53.174,95		
Redditi da dividendi interni	+	1.769,36		
Ritenute alla fonte interne	-	235,02		
Redditi da comparti esteri	+	51.332,15		
Redditi da fondi immobiliari	+	0,00		
Redditi da prestito titoli	+	0,00		
Altri redditi	+	1.379,61	+	645.701,02

**Spesa per interessi (incl. interessi passivi negativi)**

	-	1,47
--	---	------

**Costi**

Compenso della società di gestione <sup>3)</sup>	-	742.373,67		
Commissioni di deposito dei titoli	-	10.107,41		
Costi per i revisori e per la consulenza fiscale	-	4.286,93		
Costi di pubblicità e di vigilanza	-	3.677,82		
Altre spese amministrative	-	10.179,41		
Rimborso di spese amministrative	-	0,00		
Commissione di intermediazione finanziaria	+	0,00		
Costi legati alle performance	-	0,00	-	770.625,24

**Risultato ordinario del fondo (esclusa l'equalizzazione dei ricavi)**

	-	<b>124.925,69</b>
--	---	-------------------

**Risultato valutario realizzato <sup>1) 2) 4)</sup>**

Utili realizzati	+	2.933.215,63		
Utili realizzati su strumenti derivati	+	0,00		
Perdite realizzate	-	107.450,25		
Perdite realizzate su strumenti derivati	-	0,00		

**Risultato valutario realizzato (esclusa l'equalizzazione dei ricavi)**

	+	<b>2.825.765,38</b>
--	---	---------------------

**Risultato del fondo realizzato (esclusa l'equalizzazione dei ricavi)**

	+	<b>2.700.839,69</b>
--	---	---------------------

**B ) Risultato valutario non realizzato <sup>1) 2) 4)</sup>**

**Variazione del risultato valutario non realizzato**

**C) Equalizzazione dei ricavi**

**Equalizzazione dei ricavi**

**Risultato complessivo del fondo**

<sup>1)</sup> Gli utili realizzati e le perdite realizzate non sono ripartiti per competenza e non sono necessariamente collegati alla variazione del valore del fondo nell'esercizio.

<sup>2)</sup> Risultato valutario totale, esclusa l'equalizzazione dei ricavi (risultato valutario realizzato esclusa l'equalizzazione dei ricavi, più le variazioni del risultato valutario non realizzato) EUR 3.022.110,10

<sup>3)</sup> La commissione di gestione effettivamente applicata al fondo è inferiore in presenza di eventuali accrediti.

<sup>4)</sup> I costi delle operazioni registrati ammontano a EUR 5.859,94. Gli eventuali costi impliciti per operazioni non rientranti nella sfera di competenza di KEPLER-FONDS KAG e della banca depositaria non sono compresi in questo valore.

<b>3. Evoluzione del patrimonio del fondo</b>	<b>EUR</b>
<b>Patrimonio del fondo all'inizio dell'esercizio<sup>1)</sup></b>	+ 47.519.764,23
<b>Pagamento (per le quote di capitalizzazione) il 15/10/2024</b>	- 24.607,16
<b>Variazione del capitale</b>	
Saldo delle emissioni e dei riscatti di certificati (esclusa l'equalizzazione dei ricavi)	+ 13.971.639,01
<b>Risultato complessivo del fondo</b>	
(il risultato del fondo è illustrato in dettaglio al punto 2)	+ 3.381.924,72
<b>Patrimonio del fondo alla fine dell'esercizio<sup>2)</sup></b>	<b>64.848.720,80</b>

<sup>1)</sup> Quote in circolazione all'inizio dell'esercizio: 203.812,739 quote di capitalizzazione; 86.706,624 quote di capitalizzazione integrale

<sup>2)</sup> Quote in circolazione alla fine dell'esercizio: 202.244,254 quote di capitalizzazione; 78.201,556 quote di capitalizzazione IT; 94.895,270 quote di capitalizzazione integrale

## Prospetto del patrimonio al 31 luglio 2025

ISIN	Descrizione del titolo	Nominale in migliaia/ Unità	Acquisti	Vendite	Tasso di cambio	Valore di mercato in EUR	Quota in %
------	------------------------	--------------------------------	----------	---------	--------------------	-----------------------------	---------------

### Patrimonio in titoli

#### Titoli ammessi alle contrattazioni ufficiali o su altri mercati regolamentati

##### Certificati/certificati su indici

###### denominate in EUR

DE000A0S9GB0	DT.BOERSE COM. XETRA-GOLD	44.000		7.400	92,01	4.048.220,00	6,24
IE00B579F325	INV.PHY.MKT.O.E ETC00 XAU	7.200		7.200	275,56	1.984.032,00	3,06

##### Certificati di investimento inclusi in altri mercati

##### Quote di OICVM e OIC

###### denominate in EUR

LU1353952267	AXA WLD-GL.I.S.D.BD.ICEOH	7.500	2.400		110,26	826.950,00	1,28
LU2038754953	B.S.-B.S.C.HYBRIDS IAEOD	13.500	3.500		96,42	1.301.670,00	2,01
LU0368266499	BGF-EURO CORP.BOND D2 EO	108.700	17.400	26.600	18,46	2.006.602,00	3,09
LU2008763182	B-J.ESG E.-S.IG 3-5Y IEOA	18.100	18.100		97,35	1.762.045,86	2,72
LU0823831016	BNPP EURO HY BD IC	4.150	500		297,06	1.232.799,00	1,90
IE00BF1T6Z79	BR.ADV.-US S.G. BEOA	58.600	24.400	14.000	29,18	1.709.948,00	2,64
IE0031575503	BRAND.I.FDS-B.US VAL.IEO	15.400	21.400	6.000	56,90	876.260,00	1,35
IE0031574977	BRANDES I.FDS-B.EU.VA.IEO	26.600	11.600		76,00	2.021.600,00	3,12
IE00BDRK7J14	BRFIDF-I.E.IGCB.I.IE DAEAO	143.400	143.400		10,89	1.560.909,00	2,41
IE00B5WN3467	COMGEST GROWTH-EUR.IA EO	24.500	7.300	1.600	44,64	1.093.680,00	1,69
LU2255705829	E.S.I.-M+G ECRI AEOA	33.800	8.700		101,14	3.418.650,30	5,26
LU1331972494	ELEVA-EL.A.R.EUR.IEOACC	1.110	250		1.441,12	1.599.643,20	2,47
FI4000518816	EVLI GEM IBEAO	3.100	900		128,83	399.366,80	0,62
LU0346389348	FID.FDS-GL.TECHN.YACCEO	9.400	3.800		185,70	1.745.580,00	2,69
IE00BYX5N771	FID.II-MSCI JAPAN I.PEOA	196.600	63.000	27.000	7,73	1.519.973,58	2,34
LU0328436547	G.SA.-G.S.C.C.EQ.IACCSNAP	17.400	7.000		45,69	795.006,00	1,23
IE00BP3QZ601	ISHSIV-E.MSCI W.QU.F.DL A	12.100	3.800		64,28	777.788,00	1,20
LU0329203144	JPM INV-GBL DIVID.C A.EO	2.640	740		481,03	1.269.919,20	1,96
LU0095623541	JPM INV-GL.MAC.OPP.C AEO	7.100	400		172,20	1.222.620,00	1,89
LU0408877768	JPM-EGSD.B JPMEGSDB CAEO	79.700	37.000		11,71	932.968,20	1,44
LU0248049172	JPM-EU-ST.GW.JPMESG IAEAO	8.880	3.330		217,28	1.929.446,40	2,98
LU0355584201	JPM-EUGVB JPMEUGVB IAEAO	15.280		6.820	119,11	1.819.970,24	2,81
IE00BF4G7183	JPMEUREREIAC A	25.600	25.600		46,07	1.179.264,00	1,82
IE00BF4G7076	JPM-US R.E.IDX EQ.AUE DLA	35.400	23.000		55,21	1.954.434,00	3,01
LU1670707873	M+G(L)I1-E.S.V. CEOA	76.400	76.400		19,54	1.493.199,80	2,30
LU1670631958	M+G(L)IF1-E.M.B CEOA	157.500	36.000	11.500	13,68	2.153.891,25	3,32
LU1694214633	NORDEA 1-LD E.COV.BD BIEO	6.000	6.000		112,89	677.345,40	1,04
IE00BFMFDF33	PCF-POLAR EM.STARS IEOA	33.900	11.900		12,44	421.716,00	0,65
LU0113258742	SISF EURO CORP.BD C ACC	134.500	34.900	2.600	27,20	3.658.144,45	5,63
LU1046235906	SISF-STRAT.CREDIT CACCEOH	13.700	13.700		138,16	1.892.848,17	2,92
IE0031786696	VANG.INV.S.-EM.MKT.EOA	4.890	1.850	250	225,04	1.100.425,06	1,70
IE0007987708	VANG.INV.S.-EUR.S.I.EOA	85.100	85.100		35,11	2.987.665,27	4,61
IE0032126645	VANG.INV.S.-US500 EOA	47.700	15.900	5.200	67,12	3.201.748,02	4,94
IE00BJ7HNK78	WMFI-END.ASS SUHEOA	33.200	33.200		13,45	446.632,96	0,69

###### denominate in USD

LU0952587862	EDGEW.L SEL-US S.G.IDLZC	2.820	1.150	470	507,03	1.246.133,23	1,92
LU0360482987	MSI-GLOBAL BRANDS Z DL	6.000	2.300	600	121,10	633.257,80	0,98
LU0226954369	ROB.CGF-R.BP US PR.EQ.IDL	2.700	1.200	450	556,40	1.309.290,57	2,02
LU0326949186	SISF ASIAN TOT.RET.C ACC	2.720	670		466,39	1.105.611,25	1,70

**Totale patrimonio in titoli**

**63.317.255,01 97,64**

<b>Depositi bancari/passività</b>	<b>1.787.993,34</b>	<b>2,76</b>
EUR	1.780.538,78	2,75
ALTRÉ VALUTE	0,00	0,00
VALUTE DIVERSE DALL'EURO	7.454,56	0,01
<b>Altri elementi patrimoniali</b>	<b>-256.527,55</b>	<b>-0,40</b>
PAGAMENTI IN SOSPESO	-256.906,59	-0,40
COMMISSIONI DIVERSE	-1.899,82	0,00
DIRITTI A DIVIDENDI	0,00	0,00
MARGINI	0,00	0,00
ALTRI DIRITTI	0,00	0,00
INTERESSI ATTIVI	0,00	0,00
SPESA PER INTERESSI (incl. interessi passivi negativi)	2.278,86	0,00

<b>Patrimonio del fondo</b>	<b>64.848.720,80</b>	<b>100,00</b>
-----------------------------	----------------------	---------------

<b>TASSI DI CAMBIO</b>	
<i>Gli elementi patrimoniali in valute diverse dall'EUR sono convertiti ai seguenti tassi</i>	
<b>Valuta</b>	<b>Tasso di cambio</b>

US-Dollar (USD)	1,1474
-----------------	--------

I componenti del patrimonio separato sono stati valutati sulla base dei cambi e dei tassi di mercato al 30 luglio 2025, o i più recenti noti.

#### **Regole per la valutazione del patrimonio**

Il valore di una quota è dato dalla divisione del valore complessivo del fondo d'investimento, inclusi i ricavi, per il numero delle quote.

Nel caso dei fondi d'investimento con più classi di quote, il valore di una quota appartenente a una data classe si evince dalla divisione del valore di una classe di quote ivi inclusi i ricavi per numero di quote in circolazione appartenenti a tale classe.

Il valore complessivo del fondo d'investimento è calcolato sulla base dei relativi valori di mercato dei titoli presenti nel fondo, degli strumenti del mercato monetario, delle quote in fondi d'investimento e delle opzioni di acquisto, unitamente al valore degli investimenti finanziari appartenenti al fondo d'investimento, degli importi di liquidità, dei saldi positivi, dei crediti e degli altri diritti, al netto delle passività.

I valori di mercato degli elementi patrimoniali sono calcolati come segue:

- a) Il valore degli elementi patrimoniali quotati o negoziati in borsa o su un altro mercato regolamentato viene determinato in linea di principio sulla base dell'ultima quotazione disponibile.
- b) Se un elemento patrimoniale non è quotato o negoziato in borsa o su un altro mercato regolamentato, oppure se la quotazione di un elemento patrimoniale quotato o negoziato in borsa o su un altro mercato regolamentato non ne rispecchia adeguatamente il reale valore di mercato, si utilizzano le quotazioni indicate da banche dati affidabili o, in alternativa, i prezzi di mercato di titoli simili, oppure altri metodi di valutazione riconosciuti.
- c) Le quote di un OICVM, un OIC o un fondo di investimento alternativo sono valutate agli ultimi prezzi di rimborso disponibili ovvero, qualora le quote siano negoziate in borse o mercati regolamentati (es. ETF) agli ultimi prezzi di chiusura disponibili.
- d) Il valore di liquidazione di future e opzioni negoziate in una borsa valori o un altro mercato regolamentato è calcolato sulla base degli ultimi prezzi di liquidazione disponibili.

Per la determinazione del prezzo del fondo d'investimento vengono impiegati sostanzialmente gli ultimi corsi pubblicati o disponibili relativi ai valori patrimoniali acquisiti dal fondo d'investimento. Laddove sulla base della situazione politica o economica l'ultimo corso pubblicato non corrisponde affatto e non solo in via eccezionale ai valori reali, sarà possibile non procedere alla determinazione dei prezzi per il fondo d'investimento qualora quest'ultimo abbia investito una quota pari o superiore al 5% del proprio patrimonio in valori patrimoniali privi di alcun corso ovvero i cui corsi non risultino conformi all'andamento di mercato.

**Acquisti e vendite di titoli effettuati nel corso del periodo in esame non evidenziati nel prospetto patrimoniale:**

ISIN	Descrizione del titolo	<i>Acquisti</i>		<i>Vendite</i>	
		Unità/nominale in migliaia	Unità/nominale in migliaia	Unità/nominale in migliaia	Unità/nominale in migliaia

### **Patrimonio in titoli**

#### **Certificati di investimento inclusi in altri mercati**

##### **Quote di OICVM e OIC**

###### **denominate in EUR**

LU1050469953	AIS-A.EURO GOV.BOND IED	450	450
LU1883315480	AMF-EUR.EQ.VAL.I2 UNH.EOA	275	
LU0827889485	BGF-WORLD HEALTHSCI.D2 EO	1.800	10.300
LU1829332953	CTL EUR.H.YLD BD 8EEOA		75.500
BE0948492260	DPAM B-EQ.EUR.SUST. FIEOA	80	2.390
BE0947854676	DPAM B-EQ.US DI.SU. FEOA		1.730
LU0346393704	FID.FDS-EO SH.T.B.Y AC.EO	4.000	29.800
LU1481584016	FLOSS.V ST.-BD OPPOR.IT		10.600
FR0013534914	H2O ADAGIO IEOA		11
IE00B52VJ196	ISHSII-MSCI EUR.SRI EOACC	3.100	24.500
LU0348927095	NORD.1-GBL CL.A.EN.F.BIEO		16.600
LU1808451352	UBAM-EO COR.IG SOL.ICEOA		11.000
LU0569863755	UBAM-GLBL HIGH YIE.IHCEUR		6.300

## Composizione del patrimonio del fondo

Patrimonio in titoli	EUR	%
<b><i>Titoli ammessi alle contrattazioni ufficiali o su altri mercati regolamentati</i></b>		
Certificati/certificati su indici	6.032.252,00	9,30
<b><i>Certificati di investimento inclusi in altri mercati</i></b>		
Quote di OICVM e OIC	57.285.003,01	88,34
<b>Totale patrimonio in titoli</b>	<b>63.317.255,01</b>	<b>97,64</b>
<b>Depositi bancari/passività</b>	<b>1.787.993,34</b>	<b>2,76</b>
<b>Altri elementi patrimoniali</b>	<b>-256.527,55</b>	<b>-0,40</b>
<b>Patrimonio del fondo</b>	<b>64.848.720,80</b>	<b>100,00</b>

Linz, 6 novembre 2025

KEPLER-FONDS Kapitalanlagegesellschaft m.b.H.

Andreas Lassner-Klein

Dr. Michael Bumberger

**Informazioni sulla politica dei compensi per l'esercizio 2024 di KEPLER-FONDS KAG**

Numero di dipendenti al 31/12/2024	128
Numero di assuntori di rischio al 31/12/2024	35
Retribuzioni fisse	EUR 10.318.344,19
Retribuzioni variabili	EUR 222.400,00
<b>Somma delle retribuzioni di tutti i lavoratori</b>	<b>EUR 10.540.744,19</b>
di cui amministratori	EUR 757.890,02
di cui dirigenti – assuntori di rischio (esclusi gli amministratori)	EUR 1.679.745,00
di cui altri assuntori di rischio (senza funzione di controllo)	EUR 2.293.064,34
di cui collaboratori con funzione di controllo	EUR 216.962,88
di cui compensi per collaboratori che, alla luce della loro retribuzione complessiva, si trovano nella medesima fascia di reddito degli amministratori e degli assuntori di rischio	EUR 0,00
<b>Somma delle retribuzioni degli assuntori di rischio</b>	<b>EUR 4.947.662,24</b>

L'OICVM/FIA non eroga direttamente alcun compenso aggiuntivo.

**Informazioni sui compensi dei collaboratori per quanto concerne i gestori di fondo esterni**

KEPLER-FONDS KAG ha affidato la gestione del fondo alla società esterna Alpen Privatbank Aktiengesellschaft.

Il gestore esterno del fondo ha pubblicato per l'esercizio 2024 le seguenti informazioni sui compensi dei collaboratori:

Importo totale dei compensi pubblicati dei collaboratori dell'impresa di outsourcing	EUR 12.407.121,07
di cui compensi fissi	EUR 11.393.760,58
di cui compensi variabili	EUR 1.013.360,49
compensi pagati direttamente dal fondo	EUR 0,00
numero di collaboratori del gestore del fondo esterno	125

## Descrizione delle modalità di calcolo dei compensi di KEPLER-FONDS KAG

In applicazione delle norme contenute negli articoli 17a-17c della legge sui fondi di investimento, nell'articolo 11 e nell'allegato 2 dell'articolo 11 della legge sui fondi di investimento alternativi per le politiche e le prassi di retribuzione, KEPLER-FONDS KAG ("KAG") ha emanato i "Principi delle politiche e delle prassi di remunerazione di KEPLER-FONDS KAG" ("Linee guida sui compensi"). Le linee guida contengono regole concernenti la politica generale dei compensi e le regole da applicare esclusivamente ai collaboratori identificati ai sensi dell'art. 17a della legge sui fondi di investimento e dell'articolo 11 della legge sui fondi di investimento alternativi ("assuntori di rischio"), compresa la determinazione della cerchia degli assuntori di rischio. Le linee guida sui compensi contengono regole per una congrua determinazione delle retribuzioni fisse e variabili, delle prestazioni previdenziali e altre prestazioni sociali volontarie, regole per l'attribuzione e il pagamento dei compensi variabili e per la relativa valutazione del rendimento.

Queste linee guida sui compensi garantiscono che la politica e le prassi di retribuzione di KAG siano compatibili con, e promuovano, una gestione robusta ed efficace dei rischi e non incoraggino un'assunzione eccessiva di rischio non compatibile con i profili di rischio o lo statuto dei fondi dei portafogli da essi gestiti. Storicamente è sempre stata riposta molta attenzione a un approccio all'attività aziendale solido ed equilibrato, che sappia riunire protezione dell'ambiente, responsabilità sociale, buona gestione e risultati economici. Tutto ciò è garantito tra l'altro da criteri di performance e dal processo di gestione dei rischi.

Le linee guida sui compensi sono coerenti con la strategia aziendale, gli obiettivi, i valori e gli interessi di KAG, quelli dei portafogli da essa gestiti e dei possessori delle quote, anche grazie all'utilizzo di criteri di performance rilevanti ai fini del rischio, e comprendono misure per evitare i conflitti di interesse.

Sulla base delle linee guida sui compensi, vengono definite le componenti fisse e variabili della retribuzione. La retribuzione complessiva è in linea con il mercato e finanziabile.

Lo stipendio fisso è una remunerazione che non varia a seconda delle performance dell'azienda (risultato finanziario) o del singolo (raggiungimento di obiettivi individuali). I criteri determinanti per la misurazione della retribuzione fissa sono il livello di istruzione, l'anzianità di servizio, l'esperienza professionale, le competenze specifiche, l'attività effettivamente da svolgere e le relative responsabilità assunte.

Nella retribuzione complessiva, la componente fissa ed eventualmente quella variabile presentano un rapporto adeguato e questo consente a ciascun collaboratore di condurre una vita decorosa sulla base del reddito fisso.

Il prerequisito per il pagamento delle componenti variabili dello stipendio è un risultato complessivo adeguato di KAG e un'adeguata finanziabilità. Un risultato di KAG scarso o negativo determina solitamente un abbassamento significativo delle retribuzioni variabili complessive.

L'ammontare dei pagamenti a favore degli assuntori di rischio è determinato da una combinazione di valutazione delle caratteristiche personali del singolo lavoratore, dal grado di raggiungimento degli specifici criteri di rendimento a vari livelli (lavoratore, unità, KAG e portafogli), inquadramento gerarchico, anzianità in azienda e quantità teoriche di ore lavorate. La valutazione delle caratteristiche personali dei lavoratori si basa su fattori come il comportamento sul lavoro, l'efficacia, la creatività, la brillantezza, la capacità di lavorare in team, ecc. La valutazione del rendimento avviene sulla base di criteri quantitativi (finanziari) e qualitativi (non finanziari). Oltre agli indicatori di performance assoluta, si utilizzano anche indicatori relativi, come ad esempio, la performance relativa del portafoglio rispetto al mercato. Al fine di valutare i differenti settori di attività in modo indipendente gli uni dagli altri, si impiegano anche criteri di valutazione specifici per le singole funzioni. In nessun settore viene creata una connessione diretta ed esclusiva tra un'eventuale performance straordinaria del singolo portafoglio (o di più portafogli) e la retribuzione variabile. La valutazione delle performance avviene su un orizzonte pluriennale. Nella valutazione del raggiungimento dei risultati ai fini delle componenti variabili della retribuzione, tutti i criteri di valutazione vengono nuovamente valutati ed eventualmente corretti tenendo conto di tutte le tipologie di rischi correnti e futuri.

L'eventuale retribuzione variabile è limitata coerentemente con la Circolare FMA sulla "Soglia di rilevanza per le retribuzioni variabili", nella versione corrente.

Per i dettagli sulle linee guida sui compensi e per la composizione del Comitato compensi, si rimanda alla pagina internet di KAG all'indirizzo [www.kepler.at](http://www.kepler.at) (menu "Service", sottomenu "Infocenter", sottomenu "Downloads", voce "Sonstige Informationen"). Su richiesta è possibile ottenere gratuitamente le suddette informazioni anche in versione cartacea.

**Risultato dei controlli sulla politica dei compensi di KEPLER-FONDS KAG di cui all'art. 17c della legge sui fondi di investimento:**

I controlli eseguiti da Risk Management/Compliance (14/04/2025) e dal Comitato compensi (14/05/2025) non hanno rilevato alcuna irregolarità.

**Variazioni significative della politica dei compensi di KEPLER-FONDS KAG nel periodo di riferimento:**

Nessuna variazione significativa alla politica dei compensi.

## *Relazione della società di revisione*

### **Relazione di certificazione sulla relazione sulla gestione**

#### **Giudizio di revisione**

Abbiamo sottoposto a revisione l'allegata relazione sulla gestione della società KEPLER-FONDS Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Linz, attraverso

**Alpen Privatbank Balanced Strategy  
fondo comune,**

da essa amministrato, composta dal prospetto del patrimonio al 31 luglio 2025, dal conto economico per l'esercizio chiuso a tale data e le altre informazioni previste dall'allegato I, schema B della legge sui fondi di investimento 2011 (InvFG 2011).

A nostro giudizio la relazione sulla gestione è conforme alle disposizioni di legge e dà una visione per quanto possibile veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria al 31 luglio 2025 e del risultato del fondo per l'esercizio chiuso a tale data, nel rispetto dei principi del diritto societario austriaco e delle disposizioni della legge sui fondi di investimento 2011.

#### **Fondamento del giudizio di revisione**

In conformità all'art. 49, comma 5 della legge sui fondi di investimento 2011, abbiamo eseguito la nostra attività di revisione nel rispetto dei principi di revisione austriaci, i quali impongono di applicare gli International Standards on Auditing (ISA). Le responsabilità che tali disposizioni e tali principi impongono al revisore sono illustrate nella sezione "Responsabilità del revisore per la revisione della relazione sulla gestione" della nostra relazione di revisione. Come previsto dal diritto societario austriaco e dalle norme deontologiche austriache, siamo indipendenti dalla società e abbiamo rispettato gli altri obblighi professionali a noi imposti da tali requisiti. A nostro giudizio gli elementi da noi raccolti fino alla data della relazione di revisione sono sufficienti e adeguati come fondamento per esprimere il nostro giudizio di revisione a tale data.

#### **Altre informazioni**

I rappresentanti legali sono responsabili della presentazione di altre informazioni. Le altre informazioni comprendono le informazioni nella relazione sulla gestione, escluso il prospetto del patrimonio, il conto economico, le altre informazioni previste dall'allegato I, schema B della legge sui fondi di investimento 2011 e la relazione di revisione del bilancio.

Il nostro giudizio di revisione sulla relazione sulla gestione non comprende quindi queste altre informazioni, per le quali non viene rilasciata alcuna assicurazione.

In relazione alla nostra attività di revisione della relazione sulla gestione, è nostra responsabilità leggere queste altre informazioni e valutare se esse presentino incongruenze significative con la relazione sulla gestione o con gli elementi da noi appresi durante l'attività di revisione del bilancio, o presentino comunque inesattezze.

Qualora sulla base dell'attività da noi svolta sulle altre informazioni ottenute alla data della relazione di revisione del revisore giungessimo alla conclusione che queste informazioni sono presentate in modo significativamente inesatto, saremmo tenuti a riferire in merito. Non abbiamo nulla da segnalare in proposito.

## **Responsabilità dei rappresentati legali e del Consiglio di sorveglianza per la relazione sulla gestione**

I rappresentanti legali sono responsabili della stesura della relazione sulla gestione e devono garantire che essa dia una visione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, finanziaria e reddituale del fondo in conformità ai principi del diritto societario austriaco e alle disposizioni della legge sui fondi di investimento 2011. Inoltre, i rappresentanti legali sono responsabili dei controlli interni che ritengono necessari per consentire la produzione di una relazione sulla gestione priva di inesattezze significative, dovute da atto intenzionale o errore.

Il Consiglio di sorveglianza deve vigilare sui processi contabili della società per quanto riguarda i fondi da essa amministrati.

## **Responsabilità del revisore per la revisione della relazione sulla gestione**

Il nostro scopo è ottenere una ragionevole certezza sul fatto che la relazione sulla gestione nel suo complesso non presenti inesattezze significative, dovute da atto intenzionale o errore, ed esprimere nella relazione il nostro giudizio di revisione. Per ragionevole certezza si intende un elevato grado di certezza, senza poter tuttavia garantire che una revisione eseguita secondo i principi austriaci di revisione, che richiedono l'applicazione dei principi ISA, individui sempre eventuali inesattezze significative. Le inesattezze possono essere il frutto di atti intenzionali o di errori e si considerano significative se singolarmente o complessivamente possono ragionevolmente influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione sulla gestione.

Nell'ambito di una revisione condotta secondo i principi di revisione austriaci, che richiedono l'applicazione dei principi ISA, per l'intero svolgimento della revisione il revisore adotta un ragionevole giudizio e mantiene un atteggiamento critico.

Inoltre:

- Il revisore individua e valuta il rischio che nella relazione sulla gestione siano presenti inesattezze significative, dovute da atto intenzionale o errore, pianifica le attività di revisione in funzione di tali rischi, le esegue e acquisisce prove di revisione sufficienti ed idonee a costituire fondamento del giudizio di revisione. Il rischio che non vengano scoperte inesattezze significative intenzionali è maggiore rispetto a quelle dovute ad errore, dato che gli atti intenzionali possono essere associati a collusione, falsificazioni, omissioni intenzionali, indicazioni fuorvianti o elusione dei controlli interni.
- Il revisore acquisisce conoscenza del sistema di controllo interno rilevante ai fini della revisione del bilancio, allo scopo di programmare ed eseguire controlli adeguati in base alle circostanze, ma senza lo scopo di esprimere un giudizio sull'efficacia del sistema di controllo interno della società.
- Il revisore giudica l'adeguatezza dei metodi contabili adottati dai rappresentanti legali e della ragionevolezza dei valori stimati dai rappresentanti legali nella contabilità e delle relative informazioni date.
- Il revisore giudica la presentazione complessiva, la composizione e il contenuto della relazione sulla gestione, e delle informazioni date, e se la relazione sulla gestione presenta in modo veritiero le operazioni aziendali e gli eventi sottostanti.

Il revisore si confronta con il Consiglio di sorveglianza, tra l'altro, sull'estensione prevista e sullo scaglionamento temporale previsto dell'attività di revisione e sui rilievi rilevanti ai fini della revisione, nonché sulle eventuali carenze significative nel sistema di controlli interni emerse durante la sua attività di revisione.

**Revisore legale dei conti responsabile**

Il revisore legale dei conti responsabile dell'incarico di revisione del bilancio è il sig. Mag. Ulrich Pawlowski.

Linz  
6. novembre 2025

KPMG Austria GmbH  
Società di revisione contabile e consulenza fiscale

Mag. Ulrich Pawlowski  
Revisore legale dei conti

## *Informazioni sulla sostenibilità*

### ***Informazioni ai sensi dell'art. 7 del Regolamento (UE) 2020/852 (Regolamento sulla tassonomia):***

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

## *Trattamento fiscale*

I trattamenti fiscali sono calcolati dalla Österreichisch Kontrollbank (OeKB), pubblicati su [my.oekb.at](http://my.oekb.at) e sono disponibili per il download per tutti i fondi.

Inoltre, i trattamenti fiscali sono disponibili anche sulla nostra home page all'indirizzo [www.kepler.at](http://www.kepler.at).

Link OeKB: [my.oekb.at](http://my.oekb.at)  
Link alla home page di KEPLER: [www.kepler.at](http://www.kepler.at)

Valido da giugno 2022

## Statuto del fondo

Lo statuto del fondo per il fondo di investimento **Alpen Privatbank Balanced Strategy**, fondo di comproprietà ai sensi della **Legge sui fondi di investimento del 2011 (InvFG)** nella versione attualmente in vigore, è stato approvato dall'organo di vigilanza sui mercati finanziari (FMA).

Il fondo di investimento è un Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari (OICVM) ed è gestito da KEPLER-FONDS Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. (di seguito "società di gestione") con sede a Linz.

### Articolo 1 Quota di comproprietà

La quota di comproprietà è rappresentata da quote del fondo (certificati) a carattere di titoli immobiliari nominativi.

Le quote del fondo sono rappresentate in certificati di massa in funzione della classe di quota. Non è pertanto possibile conferire porzioni effettive.

### Articolo 2 Banca depositaria

La banca depositaria incaricata per il fondo di investimento è Raiffeisenlandesbank Oberösterreich Aktiengesellschaft, Linz.

Gli organismi per i pagamenti per le quote del fondo sono la banca depositaria o altri organismi per i pagamenti citati nel prospetto.

### Articolo 3 Strumenti e principi di investimento

I seguenti valori patrimoniali per il fondo di investimento devono essere selezionati ai sensi della legge sui fondi di investimento.

Il fondo di investimento investe in azioni e fondi azionari (massimo 60% del patrimonio del fondo) e in obbligazioni e fondi obbligazionari (massimo 75% del patrimonio del fondo), domestici ed esteri.

Il fondo viene gestito attivamente senza limitazioni legate al benchmark.

Per il patrimonio del fondo vengono acquistati i seguenti strumenti di investimento, nel quadro della descrizione data sopra.

Eventualmente possono essere acquisite quote di fondi d'investimento con restrizioni d'investimento diverse dalla descrizione sopra e da quelle indicate di seguito per gli strumenti d'investimento.

#### - Titoli mobiliari

I titoli mobiliari (inclusi i titoli con strumenti derivati integrati) possono essere acquisiti nella **misura consentita dalla legge**.

#### - Strumenti del mercato monetario

Gli strumenti del mercato monetario possono essere acquistati **fino al 49%** del patrimonio del fondo.

#### - Titoli mobiliari e strumenti del mercato monetario

L'acquisizione di titoli mobiliari o di strumenti del mercato monetario non interamente liberati e dei diritti di opzione derivanti da tali strumenti o di altri strumenti finanziari non interamente liberati è consentita **fino al 10%** del patrimonio del fondo.

I titoli e gli strumenti del mercato monetario possono essere acquisiti se rispettano i criteri riguardanti la quotazione o la negoziazione su un mercato regolamentato o una borsa valori ai sensi della legge sui fondi di investimento.

I titoli e gli strumenti del mercato monetario che non soddisfano i criteri indicati nel paragrafo precedente, possono essere acquistati complessivamente **fino al 10%** del patrimonio del fondo.

#### - Quote in fondi di investimento

Le quote in fondi di investimento (OICVM, OICR) possono essere acquisite **singolarmente fino al 20%** del patrimonio del fondo e **complessivamente nella misura consentita dalla legge**, salvo che tali OICVM o OICR non investano a loro volta più del **10%** del patrimonio del fondo in quote di altri fondi di investimento.

Le quote in OICR possono essere acquistate **complessivamente fino al 30%** del patrimonio del fondo.

#### - Strumenti derivati

Gli strumenti derivati possono essere impiegati nell'ambito della strategia di investimento **fino al 49 %** del patrimonio del fondo e come copertura.

**- Metodo(i) di misurazione del rischio del fondo di investimento**

Il fondo di investimento utilizza il seguente metodo di misurazione del rischio:

**Approccio basato sugli impegni:**

Il valore dell'impegno viene rilevato ai sensi del capitolo 3 della 4<sup>a</sup> ordinanza in materia di valutazione del rischio e registrazione di strumenti derivati nella versione attualmente in vigore.

Il rischio complessivo degli strumenti derivati non detenuti ai fini di copertura, non può superare il **100%** del valore netto complessivo del patrimonio del fondo.

**- Depositi a vista e depositi con preavviso**

I depositi a vista e i depositi con preavviso con una durata non superiore a 12 mesi possono essere mantenuti **fino al 49%** del patrimonio del fondo.

Non è previsto alcun saldo bancario minimo.

**- Crediti temporanei**

La società di gestione può contrarre crediti temporanei per conto del fondo di investimento per un **ammontare fino al 10%** del patrimonio del fondo.

**- Operazioni pronti contro termine**

Le operazioni pronti contro termine possono essere impiegate **fino al 100%** del patrimonio del fondo.

**- Prestiti di titoli**

Le operazioni di prestito di titoli possono essere impiegate **fino al 30%** del patrimonio del fondo.

L'acquisto di strumenti di investimento è consentito solo in modo unificato per l'intero fondo di investimento, e non per una singola classe di quote o un gruppo di classi di quote.

Questo tuttavia non vale per le operazioni di copertura del rischio valutario, che possono essere concluse anche esclusivamente a vantaggio di una singola classe di quote. I costi e i ricavi derivanti da un'operazione di copertura del rischio valutario vengono attribuiti esclusivamente alla classe di quote relativa.

## **Articolo 4 Modalità di emissione e riscatto**

Il valore delle quote è denominato in EUR o nella valuta della classe di quote.

Il momento del calcolo del valore della quota coincide con il momento di valutazione del prezzo di emissione e di riscatto.

**- Emissione e sovrapprezzo di emissione**

Il calcolo del prezzo di emissione ovvero l'emissione avviene nei giorni lavorativi austriaci (eccetto venerdì santo e la vigilia di capodanno).

Il prezzo di emissione deriva dal valore della quota al lordo di un ricarico per quota pari **al massimo al 5,00%** a copertura dei costi di emissione della società di gestione, con arrotondamento commerciale a due cifre decimali.

Fondamentalmente l'emissione delle quote non è limitata, tuttavia la società di gestione si riserva di cessare l'emissione di quote del fondo temporaneamente o definitivamente.

Resta a discrezione della società di gestione valutare la ripartizione del sovrapprezzo di emissione.

**- Riscatto e commissione di riscatto**

Il calcolo del prezzo di riscatto o del riscatto ovvero l'emissione avviene nei giorni lavorativi austriaci (eccetto venerdì santo e la vigilia di capodanno).

Il prezzo di riscatto deriva dal valore della quota. Non viene riscossa alcuna commissione di riscatto.

A richiesta di un titolare di quote, la sua quota nel fondo di investimento deve essergli ripagata al prezzo di riscatto contemporaneamente alla restituzione delle quote del fondo.

## **Articolo 5 Esercizio**

L'esercizio del fondo di investimento è il periodo dal **1 agosto al 31 luglio**.

## **Articolo 6 Classi di quote e destinazione dei proventi**

Per il fondo di investimento possono essere emesse sia quote di distribuzione e/o quote di capitalizzazione con trattenuta per l'imposta sul reddito da capitale che quote di capitalizzazione senza trattenuta per l'imposta sul reddito da capitale.

Per questo fondo di investimento possono essere emesse diverse classi di quote. La composizione della classe di quote nonché l'emissione di quote di una classe è a discrezione della società di gestione.

- Destinazione dei proventi delle quote di distribuzione (quote a distribuzione)**

Dopo aver coperto i costi, i proventi realizzati nel corso dell'esercizio (interessi e dividendi) possono essere distribuiti a discrezione della società di gestione. La distribuzione può avvenire tenendo in considerazione gli interessi dei titolari di quote. Anche la distribuzione dei proventi derivati dalla cessione di valori patrimoniali del fondo di investimento, inclusi i diritti di opzione, è a discrezione della società di gestione. Sono consentite la distribuzione dalla consistenza del fondo e distribuzioni intermedie. A seguito di distribuzioni, il patrimonio del fondo non può in nessun caso registrare un valore inferiore al valore minimo per un rientro indicato nella legge. Gli importi devono essere distribuiti ai titolari delle quote di distribuzione a partire dal **15 ottobre** dell'esercizio successivo, il resto viene portato a nuovo.

In ogni caso a partire dal **15 ottobre** deve avvenire il pagamento dell'importo rilevato ai sensi della legge sui fondi di investimento che deve essere eventualmente utilizzato a copertura di un obbligo di pagamento dell'imposta sul reddito da capitale spettante alle presunte distribuzioni delle quote del fondo, salvo che la società di gestione garantisca, fornendo le relative prove degli organismi depositari, che le quote del fondo al momento del pagamento siano detenute solo da titolari di quote non soggetti alle imposte nazionali sul reddito o sulle società, o per i quali valgano le condizioni per l'esenzione ai sensi dell'art. 94 della legge sull'imposta sul reddito o per l'esenzione dall'imposta sul reddito da capitale.

- Destinazione dei proventi delle quote di capitalizzazione con trattenuta per l'imposta sul reddito da capitale (quote ad accumulo)**

Dopo aver coperto i costi, i proventi realizzati nel corso dell'esercizio non vengono distribuiti. In caso di quote di capitalizzazione a partire dal **15 ottobre** deve avvenire il pagamento dell'importo rilevato ai sensi della legge sui fondi di investimento che deve essere eventualmente utilizzato a copertura di un obbligo di pagamento dell'imposta sul reddito da capitale spettante alle presunte distribuzioni delle quote del fondo, salvo che la società di gestione garantisca, fornendo le relative prove degli organismi depositari, che le quote del fondo al momento del pagamento siano detenute solo da titolari di quote non soggetti alle imposte nazionali sul reddito o sulle società, o per i quali valgano le condizioni per l'esenzione ai sensi dell'art. 94 della legge sull'imposta sul reddito o per l'esenzione dall'imposta sul reddito da capitale.

- Destinazione dei proventi delle quote di capitalizzazione senza trattenuta per l'imposta sul reddito da capitale (quote ad accumulo totale)**

Dopo aver coperto i costi, i proventi realizzati nel corso dell'esercizio non vengono distribuiti. Non avviene alcun pagamento ai sensi della legge sui fondi di investimento. Il momento determinante per il mancato pagamento dell'imposta sul reddito da capitale per il risultato d'esercizio ai sensi della legge sui fondi di investimento è il **15 ottobre** dell'esercizio successivo. La società di gestione garantisce, fornendo le relative prove degli organismi depositari, che le quote del fondo al momento del pagamento sono detenute solo da titolari di quote non soggetti alle imposte nazionali sul reddito o sulle società, o per i quali valgono le condizioni per l'esenzione ai sensi della legge sull'imposta sul reddito o per l'esenzione dall'imposta sul reddito da capitale.

Qualora non vengano soddisfatte tali condizioni al momento del pagamento, l'importo rilevato ai sensi della legge sui fondi di investimento deve essere pagato mediante nota di credito dell'istituto di credito depositante.

## **Articolo 7 Commissione di gestione, rimborso spese, commissione di liquidazione**

La società di gestione riceve per la sua attività di gestione una provvigione annua fino all'1,50 %.

La remunerazione viene calcolata per ogni giorno di calendario sulla base del rispettivo patrimonio del fondo del giorno precedente, differito nel calcolo del valore unitario e prelevato mensilmente dal fondo.

Resta a discrezione della società di gestione valutare la ripartizione della commissione di gestione.

La società di gestione ha diritto al rimborso di tutte le spese derivanti dalla gestione.

I costi per l'introduzione di nuove classi di quote per il patrimonio separato esistente vengono fatti gravare sul prezzo per quota delle nuove classi di quote.

In caso di liquidazione del fondo di investimento, il liquidatore riceve una retribuzione pari allo **0,50%** del patrimonio del fondo.

Per ulteriori informazioni e spiegazioni su questo fondo d'investimento si rimanda al prospetto.

## Nota

Elenco delle borse con negoziazione ufficiale e dei mercati organizzati

## **1. Borse con negoziazione ufficiale e mercati organizzati negli stati membri del SEE e borse in paesi europei fuori dai stati membri del SEE che sono parificati ai mercati organizzati**

Ogni stato membro deve tenere un elenco dei mercati da lui approvati, che deve essere trasmesso agli altri stati membri e alla Commissione.

Ai sensi di tale disposizione, la Commissione è tenuta a pubblicare annualmente un elenco dei mercati regolamentati che le sono stati comunicati.

A causa della diminuzione delle barriere all'ingresso e della specializzazione dei segmenti di mercato, l'elenco dei "mercati regolamentati" ha subito consistenti modifiche. Pertanto, unitamente alla pubblicazione annuale di un elenco nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea, la Commissione mette a disposizione una versione aggiornata sul proprio sito internet ufficiale.

1.1. L'elenco attualmente in vigore dei mercati regolamentati è disponibile all'indirizzo

[https://registers.esma.europa.eu/publication/searchRegister?core=esma\\_registers\\_upreq](https://registers.esma.europa.eu/publication/searchRegister?core=esma_registers_upreq)<sup>12</sup>

**1.2 Le seguenti borse devono essere ricondotte all'elenco dei mercati regolamentati:**

1.2.1 Lussemburgo Euro MTF Luxemburg

### **1.3. Mercati riconosciuti nel SEE ai sensi dell'art. 67, paragrafo 2 Z 2 della legge sui fondi di investimento:**

Mercati nel SEE catalogati come mercati riconosciuti dalle relative autorità di vigilanza preposte.

## **2. Borse in paesi europei diversi dagli stati membri del SEE**

2.1	Bosnia Erzegovina:	Sarajevo, Banja Luka
2.2	Montenegro:	Podgorica
2.3	Russia:	Moscow Exchange
2.4	Svizzera	SIX Swiss Exchange AG, BX Swiss AG
2.5	Serbia	Belgrad
2.6	Turchia:	Istanbul (ogg. Stock Market solo "National Market")

## 2.7. Regno Unito, Gran Bretagna e Irlanda del Nord

Cboe Europe Equities Regulated Market – Integrated Book Segment, London Metal Exchange, Cboe Europe Equities Regulated Market – Reference Price Book Segment, Cboe Europe Equities Regulated Market – Off-Book Segment, London Stock Exchange Regulated Market (derivatives), NEX Exchange Main Board (non-equity), London Stock Exchange Regulated Market, NEX Exchange Main Board (equity), Euronext London Regulated Market, ICE FUTURES EUROPE, ICE FUTURES EUROPE - AGRICULTURAL PRODUCTS DIVISION, ICE FUTURES EUROPE - FINANCIAL PRODUCTS DIVISION, ICE FUTURES EUROPE - EQUITY PRODUCTS DIVISION und Gibraltar Stock Exchange

### **3. Borse nei paesi extraeuropei**

<sup>1</sup> Per aprire l'elenco, selezionare la restrizione a "Regulated market" nella colonna a sinistra sotto "Entity Type" e fare clic su "Search" (o su "Show table columns" e "Update"). Il link può essere modificato dall'ESMA.

3.1	Australia:	Sydney, Hobart, Melbourne, Perth
3.2	Argentina:	Buenos Aires
3.3	Brasile:	Rio de Janeiro, San Paolo
3.4	Cile:	Santiago
3.5	Cina	Shanghai Stock Exchange, Shenzhen Stock Exchange
3.6	Hong Kong:	Hongkong Stock Exchange
3.7	India:	Mumbay
3.8	Indonesia:	Jakarta
3.9	Israele:	Tel Aviv
3.10	Giappone:	Tokyo, Osaka, Nagoya, Fukuoka, Sapporo
3.11	Canada:	Toronto, Vancouver, Montreal
3.12	Colombia:	Bolsa de Valores de Colombia
3.13	Corea:	Korea Exchange (Seul, Busan)
3.14	Malesia:	Kuala Lumpur, Bursa Malaysia Burhad
3.15	Messico:	Città del Messico
3.16	Nuova Zelanda:	Wellington, Auckland
3.17	Perù:	Bolsa de Valores de Lima
3.18	Filippine:	Philippine Stock Exchange
3.19	Singapore:	Singapur Stock Exchange
3.20	Sudafrica:	Johannesburg
3.21	Taiwan:	Taipei
3.22	Tailandia:	Bangkok
3.23	USA:	New York, NYCE American, New York Stock Exchange (NYSE), Philadelphia, Chicago, Boston, Cincinnati, Nasdaq
3.24	Venezuela:	Caracas
3.25	Emirati Arabi Uniti:	Abu Dhabi Securities Exchange (ADX)

**4. Mercati organizzati in paesi diversi dagli stati membri della Unione europea**

4.1	Giappone:	Over the Counter Market
4.2	Canada:	Over the Counter Market
4.3	Corea:	Over the Counter Market
4.4	Svizzera:	Over the Counter Market di mebri della International Capital Market Association (IC-MA), Zurigo
4.5	USA	Over the Counter Market (sotto supervisione regolamentare come SEC, FINRA)

**5. Borse con mercati di operazioni a termine e opzioni**

5.1	Argentina:	Bolsa de Comercio de Buenos Aires
5.2	Australia:	Australian Options Market, Australian Securities Exchange (ASX)
5.3	Brasile:	Bolsa Brasiliera de Futuros, Bolsa de Mercadorias & Futuros, Rio de Janeiro Stock Exchange, Sao Paulo Stock Exchange
5.4	Hong Kong:	Hong Kong Futures Exchange Ltd.
5.5	Giappone:	Osaka Securities Exchange, Tokyo International Financial Futures Exchange, Tokyo Stock Exchange
5.6	Canada:	Montreal Exchange, Toronto Futures Exchange
5.7	Corea:	Korea Exchange (KRX)
5.8	Messico:	Mercado Mexicano de Derivados
5.9	Nuova Zelanda:	New Zealand Futures & Options Exchange
5.10	Filippine:	Manila International Futures Exchange
5.11	Singapore:	The Singapore Exchange Limited (SGX)
5.12	Sudafrica:	Johannesburg Stock Exchange (JSE), South African Futures Exchange (SAFEX)

---

5.13	Turchia:	TurkDEX
5.14	USA:	NYCE American, Chicago Board Options Exchange, Chicago Board of Trade, Chicago Mercantile Exchange, Comex, FINEX, ICE Future US Inc. New York, Nasdaq, New York Stock Ex-change, Boston Options Exchange (BOX)