

# NEF

---

Fonds Commun de Placement

**Relazione annuale certificata al 31/12/24**

R.C.S. Lussemburgo K1098

## Sommario

Struttura Organizzativa ed Amministrativa	3
Relazione degli Amministratori della Società di Gestione	5
Relazione della società di revisione indipendente	7
Stato Patrimoniale Consolidato al 31/12/24	11
Consolidato conto economico e variazioni patrimoniali per l'esercizio chiuso al 31/12/24	12
Comparti:	13
NEF Global Equity	13
NEF Euro Equity	21
NEF Emerging Market Equity	32
NEF Global Bond	41
NEF Ethical Bond - Euro (ex NEF Euro Bond)	51
NEF Emerging Market Bond	65
NEF Ethical Short Term Bond - Euro (ex NEF Euro Short Term Bond)	77
NEF Risparmio Italia	87
NEF U.S. Equity	97
NEF Pacific Equity	106
NEF Ethical Corporate Bond - Euro (ex NEF Euro Corporate Bond)	118
NEF Ethical Total Return Bond (fuso il 01/07/24)	130
NEF Ethical Balanced Dynamic	135
NEF Ethical Balanced Conservative	147
NEF Target 2025	157
NEF Ethical Global Trends (ex NEF Ethical Global Trends SDG)	167
NEF Target 2028	179
NEF Conservative	195
Note al bilancio - Strumenti finanziari derivati	206
Note al bilancio	215
Informazioni supplementari non certificate	224

Nessuna sottoscrizione può essere accettata sulla base dei rendiconti finanziari. Le sottoscrizioni sono valide solo se ricevute sulla base del prospetto informativo in vigore accompagnato dall'ultima relazione annuale e, dopo la sua pubblicazione, dall'ultima relazione semestrale.

In caso di discrepanze o incongruenze tra la versione italiana e quella inglese del presente documento, farà fede la versione in lingua inglese.

## Struttura Organizzativa ed Amministrativa

### SEDE LEGALE

Nord Est Asset Management S.A.  
5, Allée Scheffer  
L-2520 Lussemburgo

### SOCIETÀ DI GESTIONE

Nord Est Asset Management S.A.  
5, Allée Scheffer  
L-2520 Lussemburgo

### GESTORI

#### **NEF Global Equity**

DWS Investment GmbH.  
Mainzer Landstraße 11-17  
60329 Frankfurt am Main, Germania

#### **NEF Euro Equity**

BlackRock Investment Management (UK) Limited  
12 Throgmorton Avenue  
London, EC2N 2DL, Regno Unito

#### **NEF Emerging Market Equity**

Vontobel Asset Management Inc.  
66 Hudson Boulevard, 34th Floor  
New York, NY 10001, Stati Uniti

#### **NEF Global Bond**

Amundi (UK) Limited  
77 Coleman Street  
London, EC2R 5BJ, Regno Unito

#### **NEF Ethical Bond - Euro**

BNP Paribas Asset Management France (fino al 01/12/24)  
1, Boulevard Haussmann  
F-75009 Parigi, Francia  
Amundi SGR S.p.A (dal 02/12/24)  
Via Cernaia, 8/10  
IT-20121 Milano, Italia

#### **NEF Emerging Market Bond**

BNP Paribas Asset Management UK Limited (fino al 01/12/24)  
5 Aldermanbury Square  
London, EC2V 7BP, Regno Unito  
Candriam (dal 02/12/24)  
Serenity - Bloc B, 12-21, Route d'Arlon,  
L-8009 Strassen, Lussemburgo

#### **NEF Ethical Short Term Bond - Euro**

#### **NEF Ethical Balanced Conservative**

**NEF Conservative**  
Union Investment Luxembourg SA.  
3, Heienhaff  
L-1736 Senningerberg, Lussemburgo

#### **NEF Risparmio Italia**

Eurizon Capital SGR S.p.A (fino al 01/12/24)  
Piazzetta Giordano Dell'amore, 3  
IT-20121 Milano, Italia  
Amundi SGR S.p.A (dal 02/12/24)  
Via Cernaia, 8/10  
IT-20121 Milano, Italia

#### **NEF U.S. Equity**

MFS International (U.K.) Limited  
One Carter Lane  
London, EC4V 5ER, Regno Unito

#### **NEF Pacific Equity**

#### **NEF Ethical Total Return Bond (fuso il 01/07/24)**

FIL Pensions Management  
Beech Gate, Millfield Lane, Lower Kingswood,  
Tadworth, Surrey KT20 6RP, Regno Unito

#### **NEF Ethical Corporate Bond - Euro**

Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H (fino al 01/12/24)  
Mooslackengasse 12,  
A-1190 Vienna, Austria  
Candriam (dal 02/12/24)  
Serenity - Bloc B, 12-21, Route d'Arlon,  
L-8009 Strassen, Lussemburgo

#### **NEF Ethical Balanced Dynamic**

Amundi SGR S.p.A  
Via Cernaia, 8/10  
IT-20121 Milano, Italia

#### **NEF Target 2025**

La Française Asset Management (fino al 17/06/24)  
128, Boulevard Raspail  
F-75006 Parigi, Francia  
Crédit Mutuel Asset Management (dal 18/06/24)  
4, rue Gaillon,  
F-75002, Parigi, Francia

#### **NEF Ethical Global Trends**

Niche Asset Management LTD  
Lennox Gardens 17  
London, SW1X 0DB, Regno Unito

#### **NEF Target 2028**

PIMCO Europe GmbH (fino al 01/12/24)  
Seidstraße 24-24a  
80335 Munich, Germania  
Candriam (dal 02/12/24)  
Serenity - Bloc B, 12-21, Route d'Arlon,  
L-8009 Strassen, Lussemburgo

### SUB-GESTORI

#### **NEF Ethical Short Term Bond – Euro**

Union Investment Privatfonds GmbH  
Weißfrauenstraße 7  
60311 Frankfurt am Main, Germania

#### **NEF U.S. Equity**

MFS Institutional Advisors Inc.  
111 Huntington Avenue  
Boston, MA 02199-7632, Stati Uniti

#### **NEF Pacific Equity**

Pacific Investment Management Company LLC (fino al 30/06/24)  
650 Newport Center Drive Newport Beach  
CA 92660 Stati Uniti  
FIL Investment Management (Hong Kong) Ltd (dal 01/07/24)  
Level 21, Two Pacific Place,  
88 Queensway Admiralty, Hong Kong

#### **NEF Ethical Total Return Bond (fuso il 01/07/24)**

FIL Investments International  
Beech Gate, Millfield Lane, Lower Kingswood,  
Tadworth, Surrey KT20 6RP, Regno Unito

#### **NEF Ethical Balanced Conservative**

**NEF Conservative**  
Union Investment Institutional GmbH  
Weißfrauenstraße 7  
60311 Frankfurt am Main, Germania

#### **NEF Target 2028**

PIMCO Europe Ltd (fino al 02/12/24)  
11 Baker Street  
London, W1U 3AH, Regno Unito

## PRINCIPALI GLOBAL DISTRIBUTOR

Cassa Centrale Banca - Credito Cooperativo Italiano S.p.A.  
Via Segantini, 5  
IT-38122 Trento, Italia

ALLFUNDS BANK S.A.U.  
Calle de los Padres Dominicos 7,  
28050, Madrid, Spagna

Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige S.p.A.  
Via Laurin, 1  
IT-39100 Bolzano, Italia

## DISTRIBUTORI

Una lista aggiornata dei distributori è disponibile su richiesta inviando una e-mail a [neam@neam.lu](mailto:neam@neam.lu)

## SOCIETÀ DI REVISIONE

Deloitte Audit,  
*Société à responsabilité limitée*  
20, boulevard de Kockelscheuer  
L-1821 Lussemburgo

## DEPOSITARIO E AGENTE AMMINISTRATIVO CENTRALE

CACEIS Bank, Luxembourg Branch  
5, Allée Scheffer  
L-2520 Lussemburgo

### **Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione**

#### PRESIDENTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Sig Paolo Crozzoli,  
Direttore Indipendente

#### AMMINISTRATORI

Sig Sandro Bolognesi (fino al 07/05/24)  
*Chief Executive Officer*  
Cassa Centrale Banca – Credito Cooperativo Italiano S.p.A.  
Via Segantini, 5  
IT-38122 Trento, Italia

Sig Carlo Appetiti (dal 03/07/24 fino al 21/10/24)  
*Chief of CEO Staff and Chief Transformation Officer*  
Cassa Centrale Banca - Credito Cooperativo Italiano S.p.A.  
Via Segantini 5  
IT-38122 Trento, Italia

Sig Enrico Salvetta (dal 12/12/24)  
Vice Direttore Generale Vicario  
Cassa Centrale Banca - Credito Cooperativo Italiano S.p.A.  
Via Segantini 5  
IT-38122 Trento, Italia

Sig Vincent Linari Pierron  
Direttore Indipendente

Sig.ra Josée -Lynda Denis  
Direttore Indipendente

Sig Paolo Stefano Gonzo  
Direttore Generale  
Cassa Rurale Valsugana e Tesino  
Banca di Credito Cooperativo - Società Cooperativa  
Viale Quattro Novembre, 20  
IT-38051, Borgo Valsugana (TN), Italia

## Relazione degli Amministratori della Società di Gestione

Il Consiglio di Amministrazione di Nord Est Asset Management S.A. (NEAM) è lieto di presentare la relazione annuale del Fondo NEF al 31 dicembre 2024.

### ANDAMENTO DEL MERCATO FINANZIARIO

Il 2024 è stato un bell'anno per i mercati finanziari proseguendo l'ottimo trend del 2023. Wall Street ha performato in maniera egregia (S&P500 +23,31%), le elezioni americane hanno sostenuto il rally dei listini e la febbre dell'intelligenza artificiale ha generato guadagni sbalorditivi per i titoli del Nasdaq (+28,64%). Il settore informatico nello S&P 500 pesa ora per il 32% del benchmark con tre titoli (Apple, Nvidia, Microsoft) che da soli rappresentano un quinto della capitalizzazione. L'indice è dunque corso seguendo alcuni titoli, Alphabet (Google), Tesla, quelli indicati sopra, Amazon e Meta, a discapito della crescita delle società minori. Anche le borse europee hanno chiuso l'anno con un 8,28% (Eurostoxx50), con i bancari, i finanziari e gli assicurativi che l'hanno fatta da padrone. Francoforte è stato tra gli indici più performanti, nonostante l'incerta situazione politica in Germania, con il DAX che ha registrato +18,85%. Sono andate diversamente Londra e Parigi, il CAC 40 ha perso -2,15% a causa dell'instabilità politica ed economica, con il terzo debito pubblico in Europa e lo spread che è quasi raddoppiato dopo le elezioni europee di giugno. Nella borsa londinese 88 società sono uscite dal listino nell'anno e solo 18 si sono quotate, l'indice FTSE100 ha reso 5,83%. Milano ha ben performato trainata dai bancari, il FTSE MIB ha fornito un +12,71%. Durante l'anno si è assistito ad una presa di profitto in agosto, di pochi giorni, dove i mercati sono diventati meno liquidi, per però poi tornare a fare nuovi massimi. Contrastato il Topix che si è mosso molto bene nei primi mesi dell'anno per poi andare in un trend laterale, portando comunque a casa un +18,61%. Da inizio anno la borsa Cinese (Shanghai 12,67% e Hong Kong 17,67%) ha fatto meglio di quella Indiana (8,63%), ma dal punto di vista economico l'India sta trainando l'area asiatica. Il mercato cinese è stato supportato dagli interventi della banca centrale per il rilancio dell'economia. Tra i mercati emergenti spicca l'Argentina con +180,25%, bene anche la Turchia, mentre per gli altri mediamente si registra un rendimento positivo a singola cifra.

A livelli di temi sicuramente premianti sono state le criptovalute, la difesa, che ha beneficiato del delicato contesto geopolitico, l'intelligenza artificiale e le tecnologie assieme ai finanziari. Delusioni invece si sono avute da azioni legate alla transizione energetica e l'energia pulita. Nel 2024 la BCE e la FED hanno iniziato la riduzione dei tassi. La BCE ha tagliato 4 volte da giugno passando dal 4% al 3%, mentre la Fed ha abbassato dell'1% i tassi che ora sono al 4,25%-4,5%. Tale dinamica continuerà nel 2025 ma probabilmente con intensità diversa: ci si attende che la BCE con un'economia più debole faccia 5 tagli (fino all'1,75%), mentre la Fed potrebbe limitarsi ad un paio di interventi. I dazi USA potrebbero penalizzare l'UE, che subisce una crescita praticamente ferma dal 2022. Le attese di crescita per l'Europa sono del 0,7% per il 2024 e del 1,1% per il 2025, contro dati molto migliori per gli Stati Uniti, +2,8% nel 2024 e 2,4% nel 2025. Tale situazione porta a pensare che a tendere il tasso di interesse neutrale della Fed possa assestarsi al 3% circa contro un 2% della BCE: queste aspettative hanno spinto il dollaro a rafforzarsi sul finire d'anno, con un rendimento rispetto ad euro del 5,98% sull'intero 2024. Nel contempo lo Yen si è indebolito rispetto alla moneta unica -4,3% - e la sterlina si è apprezzata del 4,58%. I metalli preziosi si sono apprezzati con l'oro a +27,44%. Il 2024 ha mostrato un buon andamento del mercato obbligazionario europeo, si è guardato all'inflazione ed alla crescita economica che ha guidato i movimenti della BCE. L'indice dei governativi europei ha guadagnato un 2% durante l'anno vedendo un leggero indebolimento nell'ultimo trimestre (-0,3%). Mentre il Treasury americano ha avuto una performance del +0,6% su anno, perdendo però oltre il 3% nell'ultimo trimestre. Questa situazione da una lettura di un'economia US più forte rispetto a quella della Zona Euro. Il BTP decennale ha visto nel primo semestre tassi oltre il 4,1% per poi andare progressivamente a contrarsi verso il 3,2% verso metà dicembre e chiudere l'anno a 3,54% a seguito delle attese sulle politiche monetarie americane che hanno provocato un flusso di vendite sui bond. Ci troviamo in una situazione dove lo spread BTP/BUND ha chiuso in area 117 bp e il differenziale BTP/OAT è inferiore ai 30 bp. Molto bene hanno fatto nell'anno anche i titoli corporate con un evidente compressione degli spread. Chiudiamo l'anno con i seguenti rendimenti BTP 10 anni 3,54%, Bund 2,36%, OAT 3,2% e TBond a 4,57%.

### SVILUPPO DEI CORPORATE ASSETS

#### NEF Assets

NEAM è la società di diritto lussemburghese di asset management interamente partecipata da Cassa Centrale Banca che gestisce il Fondo comune di investimento NEF, composto da 18 diversi comparti, l'ultimo lanciato a ridosso di fine anno (NEF Ethical Target 2029). Il Fondo NEF è collocato da tutte le Banche affiliate e da numerose Banche clienti che in prevalenza si avvalgono di Cassa Centrale Banca quale soggetto incaricato dei pagamenti, ovvero come intermediario chiamato a svolgere le attività a supporto della clientela nelle fasi amministrative, di regolamento contabile e fiscali. Grazie ai buoni risultati della rete commerciale delle BCC-CR-RAIKA, nonostante gli investitori stiano preferendo gli investimenti in BTP rispetto ai prodotti di risparmio gestito a seguito degli attuali livelli dei tassi sul mercato, le masse hanno raggiunto gli 8.220 miliardi di euro con un incremento del 18,10% da inizio 2024 (+1.259 milioni di euro).

La crescita degli attivi in gestione è il risultato della raccolta netta positiva pari a 746 milioni e di un contributo positivo del mercato di oltre 513 milioni di Euro. Nel periodo, i PAC (Piani di accumulo di capitale) hanno contribuito positivamente alla raccolta per circa 810 milioni, la crescita sarebbe stata superiore se contestualmente non avessimo assistito ad importanti disinvestimenti soprattutto sui comparti azionari. Per quanto riguarda i PAC, si è assistito a una crescita netta di 33.125 nuove accensioni nel corso dell'anno, per un totale di 560.734 unità che equivalgono ad una raccolta mensile di oltre 67 milioni di Euro.

Nel dettaglio, i dati mostrano una raccolta significativa da inizio anno di NEF Ethical Balanced Conservative (+ 34 milioni di euro), NEF Ethical Balanced Dynamic (+ 49 milioni di euro), NEF Ethical Bond Euro (+ 130 milioni di euro, al netto della fusione con il comparto NEF Ethical Total Return Bond), NEF Ethical Short Term Euro (+ 105 milioni di euro), NEF Target 2028 (+ 324 milioni di euro). Si è assistito ad importanti ingressi anche sulle classi istituzionali che hanno compensato le prese di profitto soprattutto dai comparti azionari. Il comparto NEF Conservative I riservato agli istituzionali ha fornito da solo un contributo alla raccolta di 400 milioni di euro.

## Relazione degli Amministratori della Società di Gestione

Nel corso del 2024, numerosi comparti hanno superato la soglia dei 300 milioni di euro di masse, alcuni dei quali superano i 500 milioni di euro di masse: NEF Ethical Balanced Dynamic (920 milioni di euro), NEF Ethical Global Trends (821 milioni di euro), NEF Ethical Bond Euro (616 milioni di euro), NEF Global Equity (593 milioni di euro) ed NEF Euro Equity (664 milioni di euro).

A conferma dell'elevato livello qualitativo della gestione, NEAM ha ricevuto nel 2024 nuovamente importantissimi riconoscimenti: Lipper, in occasione dei Refinitiv Lipper Fund Awards, ha assegnato a NEF Risparmio Italia R, comparto bilanciato focalizzato sulle imprese italiane, il titolo di "Best Fund Mixed Asset EUR Cons - EuroZone over 5 Years". Da evidenziare infine la conferma dell'inserimento di due comparti NEF tra i "300 migliori Fondi 2024" di CFS Rating, NEF Global Equity e NEF Risparmio Italia.

Nel 2024, NEAM ha raggiunto l'obiettivo di ampliare l'offerta di comparti classificati come articolo 8 secondo il regolamento SFDR. Al 31 dicembre 2024, i comparti classificati come art. 8 e art. 9 secondo il regolamento SFDR, tre dei quali per l'intero anno 2024, ossia:  
NEF Ethical Global Trends (art. 9)  
NEF Ethical Balanced Conservative (art. 8)  
NEF Ethical Balanced Dynamic (art. 8)

I tre comparti seguenti sono diventati art. 8 il 10 maggio 2024:  
NEF Ethical Corporate Bond Euro  
NEF Ethical Bond Euro  
NEF Ethical Short Term Bond Euro

e NEF Risparmio Italia è diventato art. 8 il 2 dicembre 2024.

## RISCHI E INCERTEZZE

Siamo positivi sulla crescita dei mercati anche per il 2025 ma vediamo all'orizzonte alcune variabili che saranno da valutare nel corso dell'anno e potrebbero impattare il trend. La prima è la possibile soluzione alle principali tensioni geopolitiche in atto, la tempistica e la modalità di risoluzione, soprattutto della guerra in Ucraina e in Medioorientale peseranno sicuramente sui mercati. Altro tema che sarà da verificare riguarda i tassi di crescita differenti tra Stati Uniti e Zona Euro, che porteranno a politiche monetarie di gestione dell'inflazione con probabili velocità diverse. Tale situazione e l'impatto dei dazi americani potrebbe portare le economie e di conseguenza i tassi di cambio ed i mercati delle due zone a disallinearsi nel corso d'anno. Ci si attende anche una maggior spinta dai temi ESG che nell'anno appena trascorso hanno mostrato sofferenza rispetto a IT e bancari. In una fase di compressione dei tassi si cercherà di guardare in maniera maggiore al credito di qualità rispetto alle componenti High Yield che potrebbero risultare più volatili.

Il Consiglio di Amministrazione di Nord Est Asset Management S.A

Agli azionisti di  
NEF  
5, Allée Scheffer  
L-2520 Lussemburgo

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE

### *Giudizio*

Abbiamo effettuato la revisione contabile del bilancio allegato di NEF (“il Fondo”) e di ciascuno dei suoi comparti, inclusi lo stato patrimoniale e il prospetto di composizione del portafoglio al 31 dicembre 2024, il conto economico e il prospetto delle variazioni del patrimonio netto per l’esercizio concluso in tale data, e la nota integrativa al bilancio di esercizio, inclusa una sintesi dei principali criteri contabili.

A nostro parere, il bilancio allegato fornisce un quadro equo e veritiero della situazione finanziaria di NEF e di ogni suo comparto al 31 dicembre 2024, come pure dei risultati di gestione e delle variazioni del patrimonio netto per l’esercizio chiuso in tale data, conformemente con i requisiti legali e regolamentari lussemburghesi in materia di redazione del bilancio.

### *Elementi alla base del parere*

Abbiamo condotto la nostra revisione in conformità con la Legge del 23 luglio 2016 che disciplina l’attività di revisione (“Legge del 23 luglio 2016”) e con gli Standard Internazionali di Revisione (“ISA”) adottati in Lussemburgo dalla “Commission de Surveillance du Secteur Financier” (“CSSF”). Le nostre responsabilità ai sensi della Legge del 23 luglio 2016 e degli standard ISA sono descritte in maggior dettaglio nella sezione “Responsabilità del “Réviseur d’entreprises agréé” per la certificazione di bilancio” della nostra relazione. Siamo inoltre indipendenti dal Fondo, nel rispetto dell’International Ethics Standards Board for Accountants’ Code of Ethics for Professional Accountants (il “Codice IESBA”) adottato in Lussemburgo dalla CSSF, nonché dei requisiti etici pertinenti con la nostra certificazione di bilancio, e abbiamo adempiuto alle nostre responsabilità etiche ai sensi di tali disposizioni. Riteniamo di aver ottenuto elementi probatori sufficienti e adeguati su cui basare il nostro parere.

Société à responsabilité limitée au capital de 360.000 €  
RCS Luxembourg B 67.895  
Autorisation d’établissement 10022179

© Deloitte Audit, SARL

## *Informazioni supplementari*

Il Consiglio di amministrazione della Società di gestione è responsabile delle informazioni supplementari. Le informazioni supplementari comprendono quanto incluso nel rendiconto annuale, escludendo invece il bilancio corredato dalla relazione del Réviseur d'Entreprises agréé.

Il nostro parere sul bilancio non riguarda le informazioni supplementari e non avalliamo in alcun modo le conclusioni ivi riportate.

Nel quadro della nostra revisione del bilancio, siamo tenuti a prendere integralmente visione delle informazioni supplementari e, in tal modo, a valutare se le informazioni supplementari siano in palese contrasto con il bilancio o con le conoscenze da noi acquisite attraverso la revisione, o comunque risultino sostanzialmente errate. Se, sulla base del lavoro svolto, determiniamo che sussistono anomalie rilevanti tra queste informazioni supplementari, siamo tenuti a darne conto. Non abbiamo osservazioni da evidenziare al riguardo.

## *Responsabilità del Consiglio di amministrazione della Società di gestione in materia di bilancio*

Il Consiglio di amministrazione della Società di gestione è responsabile della redazione e della corretta presentazione del bilancio in conformità con i requisiti legali e regolamentari in materia vigenti in Lussemburgo e del controllo interno a suo giudizio necessario allo scopo di consentire la redazione di un bilancio che sia esente da anomalie rilevanti imputabili a frodi o errori.

Nella redazione del bilancio, il Consiglio di amministrazione della Società di gestione è tenuto a valutare la capacità del Fondo di mantenere la continuità aziendale, evidenziandone eventuali problematiche, e utilizzando il presupposto della continuità aziendale salvo ove il Consiglio di amministrazione della Società di gestione intenda liquidare il Fondo o cessare le operazioni, o non disponga di alternative realistiche.

## *Responsabilità del “Réviseur d’entreprises agréé” per la certificazione di bilancio*

La nostra revisione si propone di stabilire con ragionevole certezza l'assenza dal bilancio nel suo insieme di anomalie rilevanti, imputabili a frodi o errori, e di stilare una relazione del “Réviseur d'Entreprises agréé” che contenga il nostro parere. La ragionevole certezza consiste in un livello elevato di sicurezza, ma non garantisce che la revisione condotta ai sensi della Legge del 23 luglio 2016 e degli ISA adottati in Lussemburgo dalla CSSF evidenzii sempre le anomalie rilevanti eventualmente presenti. Le anomalie possono scaturire da frodi o errori e sono ritenute significative se, individualmente o nel loro insieme, possono ragionevolmente influenzare le decisioni economiche dei fruitori del presente bilancio.

Nell'ambito di una revisione ai sensi della Legge del 23 luglio 2016 e degli ISA adottati in Lussemburgo dalla CSSF, esercitiamo il giudizio professionale e manteniamo lo scetticismo professionale per l'intero processo di revisione. Inoltre:

- Individuiamo e valutiamo i rischi di anomalie rilevanti in bilancio, imputabili a frodi o errori, definiamo e applichiamo procedure di revisione in risposta a tali rischi, e raccogliamo elementi probatori sufficienti e adeguati su cui basare il nostro parere. Il rischio di non individuare un'anomalia rilevante dovuta a frode è più elevato rispetto ad anomalie imputabili a errori, poiché le frodi possono implicare collusione, falsificazione, omissioni intenzionali, presentazioni ingannevoli o l'elusione del controllo interno.
- Esaminiamo il controllo interno ai fini della revisione per definire le procedure di verifica richieste dalle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia di tale controllo interno del Fondo.
- Valutiamo l'adeguatezza delle politiche contabili utilizzate e la ragionevolezza delle stime contabili e della relativa informativa a cura del Consiglio di amministrazione della Società di gestione.

- Traiamo conclusioni sull'adeguata applicazione del presupposto della continuità aziendale da parte del Consiglio di amministrazione della Società di gestione e, in base agli elementi probativi ottenuti dalla revisione, sull'eventuale esistenza di elementi rilevanti di incertezza riguardo a eventi o condizioni che possono sollevare dubbi sostanziali sulla capacità del Fondo di mantenere la sua continuità aziendale. Ove appurassimo l'esistenza di elementi rilevanti di incertezza, la nostra relazione del "Réviseur d'Entreprises agréé" è tenuta a evidenziare gli adempimenti informativi correlati nel bilancio o, qualora tali adempimenti informativi fossero inadeguati, a modificare il giudizio espresso. Le nostre conclusioni si basano sugli elementi probativi ottenuti dalla revisione alla data della nostra relazione del "Réviseur d'Entreprises agréé". Tuttavia, eventi o condizioni future potrebbero comportare la fine della continuità aziendale del Fondo.
- Valutiamo in termini complessivi la presentazione, la struttura e i contenuti del bilancio, incluse le informative, e la capacità del bilancio di rappresentare le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una presentazione fedele.

Comunichiamo con i responsabili della governance in merito, fra l'altro, all'estensione e alla tempistica previste per la revisione e alle principali conclusioni dell'attività di verifica, comprese eventuali carenze importanti del controllo interno rilevate nel corso della revisione.

Per conto di Deloitte Audit, *Cabinet de révision agréé*

Elisabeth Layer, *Réviseur d'entreprises agréé*  
Partner

18 aprile 2025

**NEF**

**Consolidato**

## Stato Patrimoniale Consolidato al 31/12/24

	<i>Nota</i>	<i>Valori espressi in EUR</i>
<b>Attivo</b>		<b>8.292.904.043,47</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	8.007.134.246,61
<i>Prezzo d'acquisto</i>		<i>7.498.820.904,60</i>
Opzioni acquistate a prezzo di mercato	2.4	7.796,71
<i>Opzioni acquistate a prezzo d'acquisto</i>		<i>12.319,54</i>
Depositi bancari a vista e liquidità		211.832.522,72
Crediti verso brokers per vendita titoli		1.873.198,22
Sottoscrizioni da regolare		6.074.128,62
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	2.5	5.328.233,48
Plusvalenze non realizzate su future finanziari	2.6	259.960,13
Dividendi netti da incassare		2.670.381,77
Interessi da incassare		56.476.772,79
Cambio a pronti crediti		1.242.089,62
Altre voci dell'attivo		4.712,80
<b>Passivo</b>		<b>71.997.031,97</b>
Debiti bancari a vista		37.494.823,09
Debiti verso brokers per acquisto titoli		5.087.042,53
Rimborsi da regolare		9.281.188,59
Minusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	2.5	4.929.854,71
Minusvalenze non realizzate su future finanziari	2.6	286.425,94
Minusvalenze non realizzate su swaps	2.8	824.462,60
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	7.261.078,50
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	472.973,85
Spese di Audit		12.887,44
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	824.809,10
Dividendi netti da regolare		2.478.033,74
Interessi da regolare		82.248,59
Cambio a pronti debiti		1.244.751,94
Altre voci del passivo		1.716.451,35
<b>Patrimonio netto</b>		<b>8.220.907.011,50</b>

# NEF

## Consolidato conto economico e variazioni patrimoniali per l'esercizio chiuso al 31/12/24

	<i>Nota</i>	<i>Valori espressi in EUR</i>
<b>Proventi</b>		<b>196.962.753,67</b>
Dividendi netti sul portafoglio titoli		67.978.686,18
Cedole nette da obbligazioni e strumenti del mercato monetario		118.968.959,01
Interessi ricevuti su swaps		1.818.327,26
Interessi bancari su conti cassa		5.981.867,28
Proventi di prestiti di titoli	2.10,8	2.156.790,67
Altri proventi		58.123,27
<b>Spese</b>		<b>105.838.173,76</b>
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	82.321.350,11
Commissioni della banca depositaria	5	1.773.778,49
Spese amministrative		2.820.887,31
Onorari		170.428,91
Spese legali		598.139,00
Spese di transazione	2.11	2.639.348,25
Spese di banca corrispondente	6	7.046.459,63
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	3.143.208,33
Interessi su scoperti bancari		610.023,10
Interessi pagati su swaps		2.693.483,78
Altre spese		2.021.066,85
<b>Utile netto / (Perdita netta) da investimenti</b>		<b>91.124.579,91</b>
<b>Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:</b>		
- vendite di titoli	2.1,2.2	204.224.535,63
- opzioni	2.4	-198.376,93
- contratti a termine su divise	2.5	-3.446.344,41
- future finanziari	2.6	-1.417.018,17
- swaps	2.8	-1.942.124,18
- cambi	2.3	-3.336.044,46
<b>Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)</b>		<b>285.009.207,39</b>
<b>Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:</b>		
- investimenti	2.1	258.502.755,02
- opzioni	2.4	59.847,17
- contratti a termine su divise	2.5	735.211,30
- future finanziari	2.6	-6.131.738,48
- swaps	2.8	1.134.513,95
<b>Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato</b>		<b>539.309.796,35</b>
Dividendi distribuiti	9	-26.701.418,04
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		2.213.927.706,96
Sottoscrizione di quote a distribuzione		710.797.791,12
Riscatto di quote a capitalizzazione		-1.878.644.892,38
Riscatto di quote a distribuzione		-298.822.128,46
<b>Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto</b>		<b>1.259.866.855,55</b>
<b>Patrimonio netto all'inizio dell'anno</b>		<b>6.961.040.155,95</b>
<b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>		<b>8.220.907.011,50</b>

# NEF Global Equity

# NEF Global Equity

---

## Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

### Analisi del mercato

Nel corso del 2024, la strategia a lungo termine di selezione delle società attraverso un'analisi completa e la selezione di singoli titoli è rimasta invariata. L'attenzione ha continuato a concentrarsi principalmente sulla qualità e sulla sostenibilità del modello di business, sulla qualità del management, sul potenziale di crescita organica, sulla solidità del bilancio e sulla valutazione di una società.

Nel periodo in esame il contesto operativo è rimasto dinamico, con la guerra in corso in Ucraina e le tensioni in Medio Oriente, la crescente rivalità tra Stati Uniti e Cina e le elezioni presidenziali negli Stati Uniti. Con l'attenuarsi delle pressioni inflazionistiche nel corso dell'anno, la maggior parte delle banche centrali ha concluso il precedente ciclo di rialzi dei tassi di interesse. Infatti, la Banca Centrale Europea ha iniziato a tagliare i tassi nel giugno 2024, seguita dalla Federal Reserve statunitense a settembre.

I mercati azionari globali, in particolare quelli statunitensi, hanno registrato ancora una volta significativi aumenti dei prezzi. Questa tendenza è stata sostenuta dall'interesse sostenuto per il tema dell'"intelligenza artificiale", che ha dato impulso a molti dei cosiddetti "Magnifici 7", nonché dall'allentamento dell'inflazione e dall'aspettativa di un ulteriore calo dei tassi di interesse. Anche l'esito delle elezioni presidenziali negli Stati Uniti e l'aspettativa di un ambiente politico più favorevole alle imprese hanno sostenuto i mercati azionari della regione.

Nel 2024, i mercati azionari globali (Bloomberg: indice MSDEWIN) hanno registrato un rendimento totale del 26,6% (in EUR contro il 18,4% in USD). Le azioni statunitensi, misurate dall'indice S&P 500, hanno registrato un rendimento totale del 25,0% nel 2024 (in USD). L'indice MSCI Europe ha sottoperformato i benchmark globali con un rendimento totale del 9,3% (in EUR). Le azioni tedesche, misurate dall'indice DAX, hanno registrato un rendimento totale del 18,9% (in EUR). Le azioni giapponesi hanno registrato un rendimento del 21,3% (indice Nikkei 225 in JPY, rendimento totale). I mercati emergenti hanno nuovamente sottoperformato le azioni globali nel 2024, con l'indice MSCI Emerging Markets in rialzo dell'8,3% (in USD, rendimento totale).

A livello settoriale, hanno sovraperformato le società tecnologiche, il settore dei servizi di comunicazione, i titoli finanziari e le società di consumo discrezionali. Al contrario, i settori difensivi del mercato, come i beni di consumo e la sanità, hanno sottoperformato. Inoltre, i settori delle materie prime e dell'energia sono rimasti indietro rispetto al mercato più ampio. A livello regionale, i mercati azionari nordamericani sono stati in testa grazie all'elevata percentuale di società tecnologiche.

### Revisione del rendimento del Fondo

La sottoperformance del fondo rispetto all'indice di riferimento è stata in parte dovuta al sovrappeso nel settore sanitario che, contrariamente alla sua abituale stabilità, non ha registrato una buona performance nel periodo in esame. Lo stesso vale per il sovrappeso nel settore dei beni di consumo. Inoltre, gli effetti di selezione nel settore IT, in particolare nel gruppo dei semiconduttori, hanno influito negativamente sulla performance relativa del fondo. Il sovrappeso nel settore dei servizi di comunicazione ha contribuito positivamente.

# NEF Global Equity

## Stato patrimoniale al 31/12/24

	Nota	Valori espressi in EUR
<b>Attivo</b>		<b>597.123.702,40</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	558.010.363,67
<i>Prezzo d'acquisto</i>		361.993.320,95
Depositi bancari a vista e liquidità		37.690.325,38
Sottoscrizioni da regolare		310.707,39
Dividendi netti da incassare		293.702,05
Interessi maturati		1.408,91
Cambio a pronti crediti		817.195,00
<b>Passivo</b>		<b>3.214.393,04</b>
Rimborsi da regolare		1.437.948,15
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	811.604,19
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	37.516,39
Spese di Audit		724,25
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	72.450,18
Cambio a pronti debiti		821.324,63
Altre voci del passivo		32.825,25
<b>Patrimonio netto</b>		<b>593.909.309,36</b>

# NEF Global Equity

## Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/24 al 31/12/24

	<i>Nota</i>	<i>Valori espressi in EUR</i>
<b>Proventi</b>		<b>7.343.859,79</b>
Dividendi netti sul portafoglio titoli		6.153.975,62
Interessi bancari su conti cassa		1.132.853,69
Proventi di prestiti di titoli	2.10,8	56.313,41
Altri proventi		717,07
<b>Spese</b>		<b>10.393.184,73</b>
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	8.728.218,49
Commissioni della banca depositaria	5	138.960,43
Spese amministrative		141.153,50
Onorari		12.353,17
Spese legali		33.151,62
Spese di transazione	2.11	162.806,32
Spese di banca corrispondente	6	807.854,26
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	269.701,06
Interessi su scoperti bancari		3.976,20
Altre spese		95.009,68
<b>Utile netto / (Perdita netta) da investimenti</b>		<b>-3.049.324,94</b>
<b>Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:</b>		
- vendite di titoli	2.1,2,2	52.963.208,83
- cambi	2.3	3.083.819,09
<b>Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)</b>		<b>52.997.702,98</b>
<b>Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:</b>		
- investimenti	2.1	44.315.787,20
<b>Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato</b>		<b>97.313.490,18</b>
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		176.582.851,21
Riscatto di quote a capitalizzazione		-165.990.338,61
<b>Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto</b>		<b>107.906.002,78</b>
<b>Patrimonio netto all'inizio dell'anno</b>		<b>486.003.306,58</b>
<b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>		<b>593.909.309,36</b>

# NEF Global Equity

## Dati principali

		31/12/24	31/12/23	31/12/22
<b>Patrimonio netto</b>	<b>EUR</b>	<b>593.909.309,36</b>	<b>486.003.306,58</b>	<b>370.482.689,59</b>
<b>Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		29.937.739,263	29.301.966,250	26.064.448,503
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	19,14	15,96	13,56
<b>Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		703.548,620	778.902,513	897.900,322
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	25,42	20,92	17,56
<b>Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		143.222,460	129.438,494	100.356,500
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	20,14	16,66	14,04

# NEF Global Equity

---

## Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/24 al 31/12/24

	Quote circolanti al 01/01/24	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/24
<b>Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>	29.301.966,250	9.731.250,648	9.095.477,635	29.937.739,263
<b>Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>	778.902,513	98.042,931	173.396,824	703.548,620
<b>Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>	129.438,494	77.519,046	63.735,080	143.222,460

# NEF Global Equity

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
<b>Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato</b>			<b>558.010.363,67</b>	<b>93,96</b>
<b>Azioni</b>			<b>558.010.363,67</b>	<b>93,96</b>
<b>Canada</b>			<b>8.699.787,27</b>	<b>1,46</b>
CAN IMPERIAL BK OF COMMERCE	CAD	77.200	4.696.143,97	0,79
TORONTO-DOMINION BANK	CAD	78.200	4.003.643,30	0,67
<b>Corea del Sud</b>			<b>5.298.152,28</b>	<b>0,89</b>
SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	151.800	5.298.152,28	0,89
<b>Danimarca</b>			<b>7.365.389,26</b>	<b>1,24</b>
NOVO NORDISK A/S-B	DKK	88.000	7.365.389,26	1,24
<b>Francia</b>			<b>23.961.350,00</b>	<b>4,03</b>
AXA SA	EUR	170.000	5.834.400,00	0,98
L'OREAL	EUR	27.000	9.229.950,00	1,55
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	EUR	14.000	8.897.000,00	1,50
<b>Germania</b>			<b>21.273.930,00</b>	<b>3,58</b>
ALLIANZ SE-REG	EUR	14.000	4.142.600,00	0,70
BEIERSDORF AG	EUR	34.000	4.216.000,00	0,71
DR ING HC F PORSCHE AG	EUR	40.000	2.336.800,00	0,39
SAP SE	EUR	23.100	5.458.530,00	0,92
SIEMENS HEALTHINEERS AG	EUR	100.000	5.120.000,00	0,86
<b>Giappone</b>			<b>16.025.027,71</b>	<b>2,70</b>
DAIKIN INDUSTRIES LTD	JPY	28.400	3.264.005,91	0,55
HOYA CORP	JPY	24.700	3.014.477,09	0,51
KEYENCE CORP	JPY	5.400	2.149.556,54	0,36
SHIMADZU CORP	JPY	96.000	2.637.694,01	0,44
SONY GROUP CORP	JPY	239.000	4.959.294,16	0,84
<b>Irlanda</b>			<b>8.996.015,02</b>	<b>1,51</b>
MEDTRONIC PLC	USD	117.000	8.996.015,02	1,51
<b>Israele</b>			<b>4.438.819,91</b>	<b>0,75</b>
CHECK POINT SOFTWARE TECH	USD	24.700	4.438.819,91	0,75
<b>Norvegia</b>			<b>2.570.058,50</b>	<b>0,43</b>
DNB BANK ASA	NOK	133.600	2.570.058,50	0,43
<b>Paesi Bassi</b>			<b>9.742.294,00</b>	<b>1,64</b>
KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE N	EUR	140.600	4.427.494,00	0,75
UNIVERSAL MUSIC GROUP NV	EUR	215.000	5.314.800,00	0,89
<b>Regno Unito</b>			<b>26.058.215,74</b>	<b>4,39</b>
CRODA INTERNATIONAL PLC	GBP	0	-	-
HALMA PLC	GBP	90.000	2.918.666,63	0,49
HSBC HOLDINGS PLC	GBP	734.920	6.960.282,16	1,17
INTERTEK GROUP PLC	GBP	162.500	9.265.780,65	1,56
UNILEVER PLC	GBP	45.500	2.495.646,30	0,42
UNILEVER PLC	EUR	80.500	4.417.840,00	0,74
<b>Singapore</b>			<b>2.546.043,24</b>	<b>0,43</b>
DBS GROUP HOLDINGS LTD	SGD	81.840	2.546.043,24	0,43
<b>Stati Uniti d'America</b>			<b>377.380.913,72</b>	<b>63,54</b>
ABBOTT LABORATORIES	USD	150.000	16.331.215,71	2,75
ADOBE INC	USD	19.000	8.132.563,29	1,37
ADVANCED MICRO DEVICES	USD	21.200	2.464.864,76	0,42
AGILENT TECHNOLOGIES INC	USD	67.000	8.663.759,75	1,46
AIRBNB INC-CLASS A	USD	26.500	3.351.973,24	0,56
ALPHABET INC-CL A	USD	266.664	48.589.368,76	8,18

# NEF Global Equity

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
AMERICAN EXPRESS CO	USD	14.200	4.056.615,65	0,68
AMERIPRISE FINANCIAL INC	USD	7.600	3.894.954,28	0,66
APPLE INC	USD	135.700	32.709.590,91	5,51
APPLIED MATERIALS INC	USD	40.000	6.261.622,87	1,05
ARISTA NETWORKS INC	USD	34.400	3.659.863,32	0,62
AUTOZONE INC	USD	3.000	9.246.318,22	1,56
BIO-TECHNE CORP	USD	75.000	5.199.971,12	0,88
BOOKING HOLDINGS INC	USD	4.040	19.320.836,27	3,25
COLGATE-PALMOLIVE CO	USD	55.000	4.812.830,88	0,81
DANAHER CORP	USD	27.000	5.965.781,11	1,00
EBAY INC	USD	128.600	7.668.466,65	1,29
EDWARDS LIFESCIENCES CORP	USD	92.400	6.584.244,87	1,11
HOME DEPOT INC	USD	24.400	9.135.966,89	1,54
IDEXX LABORATORIES INC	USD	9.000	3.581.634,42	0,60
JPMORGAN CHASE & CO	USD	40.750	9.402.428,05	1,58
KLA CORP	USD	4.400	2.668.714,99	0,45
MARSH & MCLENNAN COS	USD	34.700	7.094.645,30	1,19
META PLATFORMS INC-CLASS A	USD	11.900	6.706.679,18	1,13
MICROSOFT CORP	USD	63.030	25.572.379,44	4,31
MOTOROLA SOLUTIONS INC	USD	14.000	6.228.915,20	1,05
MSCI INC	USD	5.000	2.887.717,78	0,49
NIKE INC -CL B	USD	65.000	4.734.382,52	0,80
OTIS WORLDWIDE CORP	USD	100.000	8.914.236,21	1,50
PEPSICO INC	USD	36.000	5.269.188,56	0,89
PROCTER & GAMBLE CO/THE	USD	72.935	11.769.710,99	1,98
PROGRESSIVE CORP	USD	30.900	7.126.719,61	1,20
QUALCOMM INC	USD	40.200	5.944.291,08	1,00
SCHWAB (CHARLES) CORP	USD	56.200	4.003.621,14	0,67
SERVICE CORP INTERNATIONAL	USD	41.000	3.150.081,82	0,53
TJX COMPANIES INC	USD	22.300	2.593.187,99	0,44
ULTA BEAUTY INC	USD	17.600	7.368.147,08	1,24
UNION PACIFIC CORP	USD	41.700	9.153.208,20	1,54
UNITEDHEALTH GROUP INC	USD	21.200	10.322.679,76	1,74
VERALTO CORP	USD	35.000	3.431.273,46	0,58
VISA INC-CLASS A SHARES	USD	49.000	14.906.112,23	2,51
ZOETIS INC	USD	54.200	8.500.150,16	1,43
<b>Svezia</b>			<b>7.556.828,69</b>	<b>1,27</b>
ASSA ABLOY AB-B	SEK	200.700	5.723.776,94	0,96
ATLAS COPCO AB-A SHS	SEK	124.400	1.833.051,75	0,31
<b>Svizzera</b>			<b>17.096.534,39</b>	<b>2,88</b>
CHUBB LTD	USD	20.800	5.531.851,00	0,93
GEBERIT AG-REG	CHF	5.000	2.733.744,16	0,46
NESTLE SA-REG	CHF	111.000	8.830.939,23	1,49
<b>Taiwan</b>			<b>19.001.003,94</b>	<b>3,20</b>
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC	TWD	606.000	19.001.003,94	3,20
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>558.010.363,67</b>	<b>93,96</b>

## **NEF Euro Equity**

# NEF Euro Equity

---

## Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

### Analisi del mercato

Il 2024 è stato un anno diviso in due metà. Nella prima metà, gli asset ciclici e di crescita di qualità hanno guidato il mercato, spinti dalle aspettative degli investitori di tagli dei tassi d'interesse sia in Europa che negli Stati Uniti. L'ottimismo è stato alimentato da una forte stagione degli utili 2023, che ha visto annunci significativi di spesa in conto capitale, soprattutto da parte di grandi aziende statunitensi, a beneficio di molte società europee. Tuttavia, con l'avvicinarsi dell'estate, l'entusiasmo del mercato si è affievolito. L'aumento dell'inflazione e l'indebolimento dei dati sulla crescita hanno portato a un riprezzamento delle aspettative sui tassi d'interesse e a uno spostamento della leadership del mercato azionario. I titoli difensivi e value hanno iniziato a superare i ciclici e i titoli growth. Le banche centrali hanno reagito, guidate dalla BCE, tagliando i tassi per quattro volte. Dopo l'estate, sono emerse alcune notizie positive dalla Cina con l'introduzione di misure di stimolo. Pur non ritenendo che queste misure avrebbero cambiato le carte in tavola, ci si aspettava che arrestassero il forte calo di alcuni fattori macroeconomici. È possibile che il governo cinese intraprenda ulteriori azioni, a seconda delle politiche tariffarie del nuovo governo statunitense.

A proposito di quest'ultimo, anche la politica ha dominato i titoli dei giornali durante l'anno. Dopo le elezioni americane, i mercati sono stati guidati dalle aspettative su ciò che il presidente eletto Donald Trump potrebbe attuare. L'ottimismo post-elettorale e il forte sentimento degli investitori hanno favorito i settori che potrebbero trarre vantaggio dalla riduzione della regolamentazione, dall'aumento degli investimenti e da una significativa esposizione al dollaro USA.

Sulla nostra sponda dell'Atlantico, la Francia ha tenuto elezioni anticipate a giugno, con la formazione di un nuovo governo che è stato poi sostituito a dicembre a causa di controversie sul bilancio. I disaccordi interni sul bilancio e sulla politica economica hanno portato anche il governo tedesco a indire elezioni anticipate che si terranno nel febbraio 2025.

I mercati dell'Eurozona hanno ottenuto un lodevole rendimento del 9,5% (MSCI EMU, in EUR) nonostante la volatilità dell'anno. L'asset class si è discostata in modo significativo dalle azioni statunitensi, dove i titoli tecnologici e di crescita hanno guidato la performance. Al contrario, il mercato europeo è stato più equilibrato, con una migliore performance dei titoli value. Il settore finanziario ha fatto da traino, seguito da quello industriale, dei servizi di comunicazione e dell'IT, mentre i settori dell'energia, dei beni di consumo e dei materiali hanno registrato rendimenti assoluti negativi. Il sentimento verso le azioni europee è attualmente basso e il posizionamento degli investitori lo riflette. La gamma di risultati potenziali si è ampliata e la dispersione è aumentata in modo significativo. In vista del 2025, manteniamo una visione cautamente ottimista sulle azioni europee, sostenuta da una base bassa e da confronti facili, oltre che dalla prospettiva di un allentamento monetario più rapido in Europa rispetto agli Stati Uniti. I settori ciclici come l'edilizia e altre industrie a ciclo breve, che hanno affrontato sfide significative, presentano un mercato che appare a buon mercato e pronto per un rimbalzo dai livelli minimi. Riteniamo che le aspettative per le prossime stagioni degli utili siano ragionevoli e che molte società europee siano riuscite a difendere la propria redditività.

### Filosofia del Fondo

Il Fondo è un portafoglio "all market cap", "tutti i settori", orientato ai fondamentali, che investe principalmente nell'Eurozona. Operiamo scommesse attive e significative, cercando di diversificare i modelli di business e i flussi di reddito.

La strategia è di tipo "agnostico" e non persegue un orientamento stilistico. La maggior parte del Fondo è investita in aziende leader a livello mondiale con prospettive di lungo termine molto interessanti. Allo stesso tempo, cerchiamo opportunità selettive di valore laddove individuiamo un miglioramento delle prospettive. Proprio questo equilibrio tra partecipazioni di qualità e opportunità di valore strutturali ha favorito la sovraperformance nel corso del 2024.

Investiamo con un orizzonte di medio-lungo termine e basiamo le nostre decisioni principalmente su ragioni fondamentali, anziché puntare su operazioni a breve termine.

L'obiettivo è quello di ottenere una sovraperformance nel lungo periodo utilizzando le conoscenze fondamentali sugli utili e sui flussi di cassa delle società. I criteri di selezione dei titoli si basano su 5 aspetti principali:

- Forte posizione competitiva
- Forte gestione
- Forte disciplina finanziaria
- Utilizzo di obiettivi di prezzo assoluti per prevedere i rendimenti su un orizzonte temporale di 12-24 mesi
- Catalizzatori per la rivalutazione da parte del mercato

Questo portafoglio investe principalmente nell'Eurozona, un mercato azionario che è migliorato significativamente nell'ultimo decennio. Il rendimento dell'indice dell'Eurozona è passato dal 6-7% di un decennio fa all'11-12% degli ultimi anni (fonte: Bloomberg, confronto tra il rendimento dell'indice MSCI EMU Net total return on equity nel 2012-13 vs 2022-24). La regione è sede di molti leader tecnologici e industriali, che sono cresciuti di importanza. Nel frattempo, i settori che affrontano sfide competitive e strutturali, come le comunicazioni, l'automotive e l'energia, sono diventati più piccoli. L'Eurozona non è più "solo" un mercato ciclico di valore, poiché molte aziende leader hanno saputo navigare con successo tra le incertezze per cogliere opportunità di lungo periodo.

Nonostante il miglioramento della qualità del mercato azionario dell'Eurozona, la selezione e la scelta dei titoli restano fondamentali per ottenere una sovraperformance a lungo termine. La nostra strategia si concentra sulle società che creano valore a lungo termine per gli azionisti. Il fondo segue un approccio bottom-up ad alta convinzione, investendo in 30-50 opportunità tra le più interessanti dell'Eurozona.

# NEF Euro Equity

---

## Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

### Revisione del rendimento del Fondo

Il portafoglio ha sovraperformato il benchmark MSCI EMU, che ha registrato una performance del 9,5%. Sia l'allocazione settoriale che la selezione dei titoli hanno contribuito positivamente alla performance.

I titoli finanziari europei sono stati quelli che hanno contribuito maggiormente ai rendimenti relativi. In particolare, il settore bancario europeo ha chiuso l'anno migliore dal 2010. Le partecipazioni del fondo in Unicredit, Caixabank, AIB Group, Commerzbank e KBC sono state tra le migliori performance dell'anno. Dal 2022, gli utili degli istituti di credito europei sono stati favoriti dall'aumento dei tassi di interesse. Anche quando le banche centrali hanno iniziato a ridurre i tassi quest'anno, il successo delle coperture strutturali di molte banche ha protetto la loro redditività. Ciò ha consentito loro di restituire agli azionisti livelli record di capitale, con una significativa inversione di tendenza rispetto al 2020, quando la BCE aveva congelato i dividendi e i riacquisti di azioni. In futuro, gli istituti di credito europei potrebbero ricorrere sempre più spesso a fusioni e acquisizioni per ottenere risparmi sui costi ed economie di scala. Molti mercati bancari europei, come la Spagna e l'Irlanda, hanno registrato miglioramenti significativi nella struttura del mercato grazie all'uscita o all'acquisizione di concorrenti. Ciò dovrebbe portare a una redditività strutturalmente più elevata in futuro, un cambiamento che non si riflette ancora pienamente nelle valutazioni.

Nel settore industriale, la performance è stata ottenuta da una serie di aziende con mercati finali diversi, tra cui Schneider Electric, DSV, RELX e Saint Gobain.

Schneider Electric, società francese quotata in borsa e specializzata nell'automazione digitale e nella gestione dell'energia, ha ottenuto risultati eccellenti nel corso dell'anno. L'azienda ha beneficiato di una solida domanda in vari settori e aree geografiche, in particolare nelle divisioni centri dati e infrastrutture.

Con la sua attenzione strategica all'elettrificazione, alla digitalizzazione e ai trend di sostenibilità, riteniamo che Schneider si sia posizionata bene per capitalizzare questi driver di crescita a lungo termine.

La nostra posizione fuori benchmark nel gruppo logistico danese DSV ha registrato una buona performance grazie alle speranze di acquisizione della società tedesca DB Schenker e al successivo aumento di capitale per finanziare l'operazione. L'elevata domanda per l'aumento indicava un forte interesse degli investitori a partecipare a questa storia di investimento. DSV ha sempre dimostrato la sua capacità di integrare con successo le aziende e di creare valore sostanziale attraverso le fusioni e acquisizioni.

RELX, fornitore di strumenti analitici e decisionali basati sulle informazioni, ha registrato una forte crescita del prezzo delle azioni grazie al miglioramento delle vendite organiche. L'azienda ha investito in strumenti a valore aggiunto, in particolare nelle sue divisioni "Scientifica, Tecnica e Medica" (STM) e "Legale", basate su abbonamento, con contratti a lungo termine. RELX sfrutta le sue vaste risorse di dati per costruire strumenti analitici avanzati, accelerando la crescita della divisione legale dal 2% pre-COVID al 6% post-COVID. Inoltre, RELX ha iniziato a monetizzare con successo i suoi strumenti di intelligenza artificiale, posizionandosi per un'ulteriore crescita dei ricavi.

L'esposizione al settore delle costruzioni è stata positiva grazie al possesso di Saint Gobain. Nonostante i mercati dell'edilizia siano rimasti deboli nel 2024, Saint Gobain ha mostrato un'impressionante capacità di tenuta dei margini, a testimonianza del significativo grado di auto-aiuto intrapreso dal management negli ultimi anni.

Nel complesso, il settore dei beni di consumo discrezionali ha registrato una performance positiva grazie alla selezione dei titoli, nonostante alcuni risultati contrastanti nel settore. Evitare le case automobilistiche europee si è rivelato vantaggioso, dato che diverse aziende automobilistiche hanno emesso profit warning a causa della riduzione della domanda. L'unico titolo automobilistico del fondo, che in realtà dovrebbe essere considerato come un'azione di lusso di fascia alta, Ferrari, ha registrato una performance eccezionale, con risultati solidi grazie alla forte domanda globale dei suoi modelli. L'intero portafoglio ordini di Ferrari offre visibilità sugli utili fino al 2026 e i ricavi derivanti dalle opzioni di personalizzazione sono a livelli record. Concentrandosi su volumi di produzione limitati a sole 14.000 vetture all'anno, la Ferrari ha mantenuto un'elevata desiderabilità del marchio, un forte potere di determinazione dei prezzi e una maggiore resistenza degli utili, anche in presenza di una più ampia debolezza del settore dei consumi. Questi risultati sono particolarmente impressionanti se si considera che abbiamo assistito alla debolezza del settore dei consumi in generale.

Al contrario, LVMH è stato il maggior detrattore nel 2024. Il gruppo del lusso ha dovuto affrontare una normalizzazione della domanda post-COVID più intensa di quanto previsto da noi o dal mercato, con sfide da parte dei consumatori "aspirazionali" (quelli che spendono 2.000 dollari o meno all'anno in articoli di lusso) e un consumatore cinese più debole. Pur avendo ridotto la nostra esposizione, le nostre prospettive a lungo termine rimangono positive, sostenute dall'aumento dei redditi medi e dall'espansione della classe media, con una forte crescita della popolazione cinese con un patrimonio netto ultra elevato. Manteniamo pesi inferiori, pronti a capitalizzare quando il mercato si riprenderà.

Nonostante il buon inizio d'anno, il fondo ha registrato performance contrastanti nel settore tecnologico. Mentre le azioni della società di software SAP sono salite di oltre il 70%, con un impatto positivo sul fondo, le partecipazioni in STMicroelectronics (STM), Aixtron, ASML e BE Semiconductor (BESI) hanno subito una flessione. Gli ottimi risultati di SAP sono stati trainati dalle robuste prenotazioni di ERP per il cloud e dall'accoglienza positiva del mercato per i suoi piani di ristrutturazione incentrati sull'intelligenza artificiale.

L'industria dei semiconduttori ha dovuto affrontare sfide dovute a una prolungata delusione degli ordini e al destoccaggio delle scorte, in particolare nei settori automobilistico e industriale. Le preoccupazioni per i rendimenti degli investimenti nell'intelligenza artificiale, il potenziale picco di investimenti in hyperscale e le possibili restrizioni alle vendite in Cina hanno avuto un ulteriore impatto sulle azioni. L'avvertimento di Intel (non detenuto) sui tagli agli investimenti alla fine dell'estate ha aggiunto rumore al mercato. Questi tagli possono avere un impatto moderato sulle nostre

# NEF Euro Equity

---

## Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

partecipazioni a breve termine, ma non alterano le prospettive positive a medio e lungo termine dei titoli. La corsa all'infrastruttura dell'intelligenza artificiale è ancora agli inizi e c'è una forte spinta a rimanere in prima linea. Rimaniamo costruttivi su nomi di attrezzature come ASM International, ASML (anche se con pesi inferiori) e BESl.

Tuttavia, abbiamo venduto STM e Aixtron: STM ha sofferto molto a causa della perdita di quote di mercato in Cina e della riduzione della metà delle sue attività industriali. Il rallentamento delle vendite di veicoli elettrici in Europa e l'accumulo di scorte in diversi settori industriali hanno avuto un impatto significativo sulle azioni. Alla luce delle prospettive ancora deboli per i mercati automobilistico e industriale, siamo usciti dalla posizione. Aixtron ha deluso le previsioni di fatturato e utili per il 2024. Poiché i suoi prodotti sono fondamentali anche per il settore dei veicoli elettrici, abbiamo chiuso anche questa posizione.

### Posizionamento del portafoglio

Abbiamo arricchito il settore industriale assumendo un rischio ciclico selezionato.

Ad esempio, abbiamo aperto una posizione nel produttore di ascensori Kone. Dopo diversi anni di debolezza nell'edilizia cinese, la quota di profitti di Kone provenienti dalla Cina è scesa all'11%, dal 33% del 2021, attenuando l'impatto di eventuali ulteriori flessioni nelle nuove costruzioni cinesi. L'attività di aftermarket, in particolare la modernizzazione, ha registrato un'accelerazione negli ultimi anni, con una crescita più rapida e un miglioramento della redditività. Il basso sentiment del mercato e la valutazione interessante, insieme al continuo miglioramento dei margini e alla più ampia stabilizzazione delle nuove costruzioni cinesi, offrono il potenziale per raggiungere una crescita dell'EBIT a una sola cifra nel medio termine.

Al portafoglio è stata aggiunta anche Siemens Energy. L'azienda opera in settori chiave come le turbine a gas e i trasformatori, fondamentali per la trasformazione dell'energia dalle centrali elettriche alla rete. Dopo un periodo di stagnazione, questi mercati sono ora rivitalizzati e Siemens Energy è ben posizionata per capitalizzare questa rinascita, acquisendo numerosi ordini. In qualità di secondo produttore di apparecchiature di rete, Siemens Energy è pronta a trarre vantaggio dalla crescente domanda di elettricità e dalla necessità di apparecchiature per l'elettrificazione. La domanda di turbine a gas è in aumento perché il gas è considerato una tecnologia chiave per il percorso di transizione verso il net zero.

Nel corso dell'anno abbiamo anche apportato una serie di modifiche al settore dei consumi, un'area che ha dovuto affrontare venti contrari. Abbiamo tagliato le posizioni in LVMH ed Hermes e siamo usciti da L'Oreal per ridurre l'esposizione del fondo ai consumatori cinesi.

Abbiamo inoltre chiuso le posizioni in Pernod-Ricard e Campari. Nonostante le forti posizioni competitive, la continua debolezza del mercato degli alcolici ha superato il potenziale di una forte performance.

I proventi sono stati destinati ad attività con una maggiore esposizione ai mercati sviluppati. Ad esempio, abbiamo aggiunto Inditex, proprietario di Zara, che continua a registrare un'impressionante crescita delle vendite, sia in negozio che online, dopo aver investito in modo significativo per migliorare l'esperienza di acquisto. Anche Adidas è stata aggiunta al portafoglio. Dopo alcuni anni di risultati difficili, lo slancio del marchio ha iniziato a riprendersi grazie alla popolarità di franchising chiave, con un forte miglioramento della linea superiore e del margine lordo.

Nell'ambito dei titoli finanziari, abbiamo acquisito una posizione nella società di private equity CVC. La società vanta un solido track record nella raccolta e nell'impiego di fondi e presenta un notevole potenziale di crescita grazie all'aumento dell'interesse degli investitori per questa classe di attività e alle prospettive positive di maggiori finanziamenti nel settore con il miglioramento delle condizioni di mercato. Verso la fine dell'anno abbiamo tagliato la banca italiana Unicredit dopo la forte performance.

Come già accennato, abbiamo ridotto i nostri pesi tecnologici uscendo da STM e Aixtron.

Alla fine dell'anno, il fondo aveva posizioni sovrappesate nei settori industriali, IT e consumer discretionary. Il fondo ha sottopesato le utilities, i beni di consumo, i servizi di comunicazione, i finanziari, la sanità, i materiali, l'energia e il settore immobiliare.

### Prospettive di mercato

I titoli azionari dell'Eurozona hanno registrato una buona performance nel 2024, nonostante la notevole volatilità registrata nel corso dell'anno. Le condizioni economiche sottostanti in Europa rimangono solide, con consumatori e imprese in buone condizioni finanziarie. Il processo di disinflazione sta progredendo e la BCE prevede che l'inflazione complessiva sarà in media del 2,1% nel 2025 e dell'1,9% nel 2026. A livello globale sono iniziati i cicli di riduzione dei tassi, con la Fed che seguirà l'esempio dell'Europa.

La redditività di molti titoli ciclici europei rimane solida, il che ci spinge a continuare ad assumere alcuni rischi ciclici. Dopo una lunga pausa, sono tornate le spese in conto capitale (capex), che sostengono queste attività e possono potenzialmente portare a un aumento degli utili su un periodo pluriennale. Esistono significative opportunità secolari in settori quali la transizione energetica e i progressi nell'IA.

Anche il settore dei beni di consumo discrezionali potrebbe riprendersi e tornare a essere più interessante nel 2025, in quanto la risoluzione dell'incertezza elettorale statunitense ha ulteriormente migliorato il contesto economico degli Stati Uniti, portando potenzialmente a opportunità di quote di mercato per alcuni nomi europei di beni discrezionali. Allo stesso tempo, troviamo interessanti opportunità in selezionate azioni value. Potremmo assistere a una ripresa ciclica in settori come l'edilizia, dove i volumi hanno sofferto negli ultimi due anni, e riteniamo che il calo dei tassi possa sostenere una ripresa in futuro.

## Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Tuttavia, è fondamentale essere selettivi in Europa: le esposizioni difensive sono più interessanti nel settore industriale, mentre il settore dei beni di consumo rimane molto debole.

Inoltre, la composizione del mercato europeo è migliorata strutturalmente, diventando un mercato di qualità superiore, mentre le valutazioni sono a uno sconto record rispetto agli Stati Uniti.

Il sentimento verso l'Europa è attualmente basso, con molti investitori sovrappesati sulle azioni statunitensi, che hanno registrato performance eccezionali. Tuttavia, l'Europa è valutata in modo interessante e le riforme strutturali, il potenziale nuovo governo tedesco e gli stimoli della Cina potrebbero contribuire a migliorare il sentiment: L'economia tedesca sta affrontando sfide significative e necessita di diverse riforme. Una coalizione favorevole al mercato potrebbe sbloccare investimenti precedentemente trattenuti. Le elezioni di febbraio saranno un evento chiave da tenere d'occhio. Detto questo, noi investiamo in aziende e team di gestione e la nostra opinione su un determinato settore e sui suoi fattori strutturali è molto più significativa della nostra opinione su un paese o sulla sua politica.

In quanto economia trainata dalle esportazioni, l'Europa è spesso considerata un indicatore della crescita globale. La solidità dell'economia statunitense, la crescita positiva dei salari reali in Europa e il potenziale di un certo grado di stimolo e stabilizzazione in Cina possono sostenere le aziende globali europee.

# NEF Euro Equity

## Stato patrimoniale al 31/12/24

	Nota	Valori espressi in EUR
<b>Attivo</b>		<b>666.128.941,14</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	653.114.984,55
<i>Prezzo d'acquisto</i>		483.936.528,38
Depositi bancari a vista e liquidità		12.914.802,83
Sottoscrizioni da regolare		86.462,68
Dividendi netti da incassare		10.791,06
Interessi maturati		1.900,02
<b>Passivo</b>		<b>1.731.097,43</b>
Rimborsi da regolare		850.131,81
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	738.886,12
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	42.807,11
Spese di Audit		1.906,74
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	61.139,33
Altre voci del passivo		36.226,32
<b>Patrimonio netto</b>		<b>664.397.843,71</b>

# NEF Euro Equity

## Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/24 al 31/12/24

	<i>Nota</i>	<i>Valori espressi in EUR</i>
<b>Proventi</b>		<b>15.059.826,49</b>
Dividendi netti sul portafoglio titoli		14.588.762,14
Interessi bancari su conti cassa		314.346,62
Proventi di prestiti di titoli	2.10,8	154.670,30
Altri proventi		2.047,43
<b>Spese</b>		<b>10.627.324,38</b>
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	8.884.118,55
Commissioni della banca depositaria	5	171.273,57
Spese amministrative		181.161,47
Onorari		13.715,27
Spese legali		39.995,97
Spese di transazione	2.11	330.065,33
Spese di banca corrispondente	6	646.325,25
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	251.024,66
Interessi su scoperti bancari		135,90
Altre spese		109.508,41
<b>Utile netto / (Perdita netta) da investimenti</b>		<b>4.432.502,11</b>
<b>Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:</b>		
- vendite di titoli	2.1,2,2	35.717.304,60
- cambi	2.3	-163.242,58
<b>Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)</b>		<b>39.986.564,13</b>
<b>Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:</b>		
- investimenti	2.1	30.724.075,11
<b>Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato</b>		<b>70.710.639,24</b>
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		160.321.294,58
Riscatto di quote a capitalizzazione		-199.282.035,76
<b>Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto</b>		<b>31.749.898,06</b>
<b>Patrimonio netto all'inizio dell'anno</b>		<b>632.647.945,65</b>
<b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>		<b>664.397.843,71</b>

# NEF Euro Equity

## Dati principali

		31/12/24	31/12/23	31/12/22
<b>Patrimonio netto</b>	<b>EUR</b>	<b>664.397.843,71</b>	<b>632.647.945,65</b>	<b>587.470.602,32</b>
<b>Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		18.251.747,261	20.321.878,797	20.377.107,722
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	24,33	21,94	18,97
<b>Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		6.925.654,059	6.569.847,384	8.287.637,232
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	31,64	28,20	24,10
<b>Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		48.934,330	68.313,381	63.216,275
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	25,74	23,05	19,80

# NEF Euro Equity

---

## Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/24 al 31/12/24

	Quote circolanti al 01/01/24	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/24
<b>Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>	20.321.878,797	3.696.306,265	5.766.437,801	18.251.747,261
<b>Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>	6.569.847,384	2.314.475,820	1.958.669,145	6.925.654,059
<b>Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>	68.313,381	9.154,534	28.533,585	48.934,330

# NEF Euro Equity

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
<b>Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato</b>			<b>653.114.984,55</b>	<b>98,30</b>
<b>Azioni</b>			<b>653.114.984,55</b>	<b>98,30</b>
<b>Belgio</b>			<b>26.120.412,38</b>	<b>3,93</b>
KBC GROUP NV	EUR	187.317	13.962.609,18	2,10
UCB SA	EUR	63.256	12.157.803,20	1,83
<b>Danimarca</b>			<b>13.027.191,53</b>	<b>1,96</b>
DSV A/S	DKK	63.541	13.027.191,53	1,96
<b>Finlandia</b>			<b>12.287.539,00</b>	<b>1,85</b>
KONE OYJ-B	EUR	261.437	12.287.539,00	1,85
<b>Francia</b>			<b>139.299.245,54</b>	<b>20,97</b>
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	EUR	225.717	19.343.946,90	2,91
HERMES INTERNATIONAL	EUR	9.042	20.995.524,00	3,16
LEGRAND SA	EUR	72.393	6.807.837,72	1,02
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	EUR	35.625	22.639.687,50	3,41
SANOFI	EUR	109.789	10.291.620,86	1,55
SARTORIUS STEDIM BIOTECH	EUR	22.148	4.179.327,60	0,63
SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	169.576	40.850.858,40	6,15
TOTALENERGIES SE	EUR	265.888	14.190.442,56	2,14
<b>Germania</b>			<b>180.461.976,21</b>	<b>27,16</b>
ADIDAS AG	EUR	77.366	18.320.268,80	2,76
BEIERSDORF AG	EUR	81.073	10.053.052,00	1,51
COMMERZBANK AG	EUR	724.331	11.390.104,98	1,71
CTS EVENTIM AG & CO KGAA	EUR	103.801	8.475.351,65	1,28
MERCK KGAA	EUR	71.427	9.992.637,30	1,50
MUENCHENER RUECKVER AG-REG	EUR	44.622	21.735.376,20	3,27
NEMETSCHEK SE	EUR	83.767	7.840.591,20	1,18
SAP SE	EUR	211.243	49.916.720,90	7,51
SIEMENS AG-REG	EUR	159.345	30.046.093,20	4,52
SIEMENS ENERGY AG	EUR	251.921	12.691.779,98	1,91
<b>Irlanda</b>			<b>33.162.156,37</b>	<b>4,99</b>
AIB GROUP PLC	EUR	2.411.969	12.855.794,77	1,93
LINDE PLC	EUR	50.363	20.306.361,60	3,06
<b>Italia</b>			<b>53.317.319,13</b>	<b>8,02</b>
FERRARI NV	EUR	43.287	17.851.558,80	2,69
MONCLER SPA	EUR	159.972	8.155.372,56	1,23
PRYSMIAN SPA	EUR	137.142	8.456.175,72	1,27
UNICREDIT SPA	EUR	489.402	18.854.212,05	2,84
<b>Jersey</b>			<b>9.117.032,10</b>	<b>1,37</b>
CVC CAPITAL PARTNERS PLC	EUR	428.835	9.117.032,10	1,37
<b>Paesi Bassi</b>			<b>119.774.344,90</b>	<b>18,03</b>
ADYEN NV	EUR	10.498	15.085.626,00	2,27
ASM INTERNATIONAL NV	EUR	41.599	23.245.521,20	3,50
ASML HOLDING NV	EUR	61.156	41.506.577,20	6,25
BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES	EUR	80.932	10.707.303,60	1,61
FERROVIAL SE	EUR	371.494	15.082.656,40	2,27
IMCD NV	EUR	98.583	14.146.660,50	2,13
<b>Regno Unito</b>			<b>19.649.810,86</b>	<b>2,96</b>
RELX PLC	GBP	448.973	19.649.810,86	2,96
<b>Spagna</b>			<b>46.897.956,53</b>	<b>7,06</b>
AMADEUS IT GROUP SA	EUR	165.763	11.305.036,60	1,70
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	EUR	760.673	7.189.881,20	1,08

# NEF Euro Equity

---

## Portafoglio titoli al 31/12/24

<b>Denominazione</b>	<b>Valuta quotazione</b>	<b>Quantità/ Nominale</b>	<b>Valore di mercato (in EUR)</b>	<b>% patrim. netto</b>
CAIXABANK SA	EUR	3.024.148	15.834.438,93	2,38
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	EUR	253.195	12.568.599,80	1,89
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>653.114.984,55</b>	<b>98,30</b>

## **NEF Emerging Market Equity**

# NEF Emerging Market Equity

## Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

### Analisi del mercato

Dopo un anno solido, le azioni globali sono scese a dicembre a causa della delusione per i tassi d'interesse e degli sconvolgimenti politici. Le azioni statunitensi sono state il motore della performance globale del 2024, ma anche il principale detrattore a dicembre, dopo che la Federal Reserve statunitense ha indicato un aumento dell'inflazione e ha previsto solo due tagli dei tassi di interesse di un quarto di punto per l'anno a venire. L'annuncio ha smorzato il sentiment degli investitori in tutti i mercati globali. La Banca Centrale Europea ha adottato un tono più "dovish" quando ha ridotto i tassi a dicembre. Tuttavia, ha tagliato le previsioni di crescita del PIL per il 2024 e il 2025, poiché le principali economie della regione sono alle prese con il potenziale impatto dei dazi e con la debolezza del settore manifatturiero in un contesto di rallentamento della crescita. I titoli azionari europei sono stati moderatamente negativi nel mese. Il Parlamento francese ha votato contro il Primo Ministro Michel Barnier per aver tentato di far passare i tagli al bilancio del 2025 e gli aumenti delle tasse. I titoli dei mercati emergenti sono stati leggermente negativi. I mercati dell'America Latina sono rimasti deboli: i dazi e la potenziale rinegoziazione del patto commerciale USMCA hanno colpito il Messico, mentre l'inflazione e le preoccupazioni fiscali hanno intaccato il Brasile. La Cina ha invece registrato rendimenti positivi grazie alle speranze di un aumento degli stimoli e della ripresa economica. La leadership cinese ha spostato l'orientamento monetario a "moderatamente allentato" e ha indicato un maggiore sostegno fiscale; il Presidente Xi Jinping ha inoltre annunciato che l'economia è sulla buona strada per raggiungere l'obiettivo di crescita del 5% nel 2024. La concentrazione del mercato si è intensificata nel 2024, con i titoli "Magnifici 7" che hanno continuato a registrare performance stellari. A parte l'incertezza sul rendimento del capitale investito e sul potere di determinazione dei prezzi dei primi prodotti di intelligenza artificiale, per sostenere il rally del mercato, i rendimenti azionari dovrebbero espandersi oltre una manciata di società. E questo richiede un contesto economico favorevole. Tuttavia, le prospettive per la spesa dei consumatori sono a rischio.

Le attese politiche sul commercio statunitense e l'impatto di un rallentamento dei tagli dei tassi di interesse hanno pesato sui mercati emergenti. I titoli cinesi hanno continuato a salire all'inizio del quarto trimestre grazie agli stimoli monetari interni. Tuttavia, l'annuncio di uno stimolo fiscale in ottobre per far fronte al debito delle amministrazioni locali non ha migliorato significativamente il sentiment degli investitori. I mercati hanno anche digerito il ritorno dei dazi - e delle contromisure - a seguito della nuova amministrazione Trump. La tendenza dei dati contrastanti sulla ripresa della Cina è proseguita e le azioni cinesi sono scese nel trimestre. Tuttavia, il presidente Xi Jinping ha dato un'ultima spinta alla fiducia nel suo discorso di fine anno, segnalando che la crescita del PIL è sulla buona strada per raggiungere l'obiettivo del governo del 5% nel 2024.

Le azioni indiane hanno subito una flessione e la crescita economica è rallentata, con la Reserve Bank of India che ha tagliato l'obiettivo di crescita del PIL al 6,6% per l'anno finanziario 2024-25, mantenendo i tassi di interesse in presenza di un aumento dell'inflazione.

La breve imposizione della legge marziale a dicembre in Corea del Sud ha scosso le azioni nazionali. Il gabinetto si è mosso rapidamente per rimuovere il Presidente, ripristinando la fiducia, anche se il suo successore è stato successivamente sottoposto a impeachment per il timore che non riuscisse a completare il processo di impeachment relativo al suo predecessore. Una tragedia aerea ha contribuito ad aumentare le turbolenze in Corea del Sud, con i titoli che hanno chiuso il trimestre in forte ribasso. In Asia, i titoli taiwanesi hanno chiuso l'anno in territorio positivo, sostenuti dalla domanda internazionale di semiconduttori e dal continuo aumento della tecnologia AI.

In America Latina, le azioni brasiliane hanno chiuso il trimestre in forte ribasso a causa dell'aumento dell'inflazione che ha portato a rialzi dei tassi d'interesse, mentre le preoccupazioni per la fragile posizione fiscale del Paese hanno indebolito il real. In Messico, la delocalizzazione ha favorito la performance economica, ma il Paese ha dovuto affrontare nuovi venti contrari, in quanto gli investitori hanno anticipato i dazi e la rinegoziazione dell'USMCA. Anche i piani di deportazione hanno gettato un'ombra sull'economia messicana, poiché gli analisti hanno tenuto conto di un potenziale impatto sulle rimesse dei lavoratori negli Stati Uniti e della pressione esercitata dai migranti.

### Revisione del rendimento del Fondo

#### Titoli positivi per la performance

- **Taiwan Semiconductor Manufacturing Co:** TSMC continua a beneficiare dei venti di coda legati all'intelligenza artificiale, grazie alla sua posizione di fonderia dedicata più grande al mondo nel settore dei semiconduttori. L'azienda ha ottenuto ottimi risultati in termini di utili, con margini di profitto lordo che hanno raggiunto il 58%, e ha aumentato le previsioni di crescita della top-line. Anche il mercato non legato all'AI dovrebbe riprendersi nel 2025.
- **Tencent:** la piattaforma cinese di app e videogiochi ha continuato a registrare un forte coinvolgimento degli utenti e una crescita degli utili in aumento. I ricavi dei giochi online hanno registrato una buona ripresa, mentre la domanda di pubblicità è migliorata grazie all'aumento delle scorte di annunci per gli account video, i mini programmi e la ricerca Weixin.

#### Titoli negativi per la performance

- **Samsung:** l'azienda coreana leader nel settore dei semiconduttori e dell'elettronica ha registrato progressi deludenti nella sua attività HBM, poiché la concorrenza rimane forte in questo componente critico per gli investimenti nell'IA. Anche il settore dei PC e dei chip per dispositivi mobili è stato debole, a causa del contesto di destoccaggio.
- **Raia Drogasil:** una delle principali catene di negozi di farmaci in Brasile, ha visto il suo prezzo delle azioni diminuire a causa della debolezza della valuta, con il Real in calo dopo che gli investitori si sono preoccupati del deficit del governo federale. L'inflazione rimane elevata e la banca centrale è stata costretta ad aumentare i tassi di interesse nell'ultimo anno. I fondamentali di Raia Drogasil rimangono solidi nonostante il difficile contesto macroeconomico.

### Outlook e posizionamento

Mentre la Cina ha attuato misure di stimolo nel 2024, prevediamo che il governo cinese si asterrà da nuovi stimoli importanti finché non sarà chiara la politica commerciale dell'amministrazione Trump. La tendenza alla diversificazione della catena di approvvigionamento dalla Cina, iniziata sotto

# NEF Emerging Market Equity

---

## Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

la prima amministrazione Trump e accelerata durante la pandemia, probabilmente persisterà con politiche tariffarie più aggressive da parte di Trump. Prevediamo continui vantaggi per Vietnam e Malesia e, in misura minore, per l'Indonesia.

L'India è stata un punto luminoso dell'economia globale negli ultimi anni. Nonostante le valutazioni elevate nei settori immobiliare e industriale che hanno beneficiato delle politiche di sviluppo delle infrastrutture, si possono trovare alcune aziende con valutazioni interessanti nei settori finanziario, dei consumi e sanitario.

In Brasile, le aziende che stanno registrando una crescita strutturale dei consumi nel settore dell'e-commerce e del fintech presentano delle opportunità. In Messico, date le implicazioni dell'ampia vittoria del governo di sinistra Morena e l'incertezza sulle politiche tariffarie di Trump, le aziende difensive sono quelle meglio posizionate per la crescita.

I tagli fiscali e le tariffe dovrebbero essere inflazionistici e quindi portare a un aumento dei tassi di interesse. Questo suggerirebbe tagli dei tassi di interesse più misurati da parte della Fed e delle principali banche centrali dei mercati emergenti, creando potenziali venti contrari per le imprese. Tuttavia, esistono sacche di opportunità che sottolineano l'importanza della selezione dei titoli. In uno scenario di dazi più elevati, potrebbero esserci dei vantaggi incrementali per le imprese delle economie dell'ASEAN e dell'India, in quanto una maggiore produzione si sposterà dalla Cina. I dazi potrebbero anche indurre la Cina a dare vita a stimoli più mirati per rilanciare i consumi, al fine di compensare l'impatto negativo sulle esportazioni.

La Cina ha già rilasciato notevoli stimoli sotto forma di una riduzione di 100 punti percentuali del coefficiente di riserva obbligatoria per le banche (e potenzialmente altri in arrivo), una riduzione di 35 punti percentuali dei tassi ipotecari, nonché ricapitalizzazioni bancarie e aumento dell'emissione di titoli di Stato locali. Finora, tuttavia, il governo ha rinunciato a stimoli materiali per promuovere i consumi o riacquistare le scorte in eccesso nel mercato immobiliare. Riteniamo che il governo cinese aspetterà di valutare l'impatto degli attuali sforzi di stimolo e, soprattutto, si asterrà da ulteriori stimoli fino a quando la politica commerciale dell'amministrazione Trump non sarà più chiara. In definitiva, gli stimoli sono sufficienti per stabilizzare il mercato immobiliare e migliorare gradualmente i consumi. I bilanci dei consumatori sono sani, con risparmi record, ma i prezzi degli immobili devono arrestare il loro calo prima che possa tornare la fiducia. Riteniamo che ciò possa avvenire verso la metà e la fine del 2015, il che potrebbe portare a una ripresa moderata ma sostenibile. Nel frattempo, le valutazioni rimangono favorevoli nei settori dei consumi e di internet, dove troviamo aziende di alta qualità.

La diversificazione delle catene di approvvigionamento dalla Cina è un'importante tendenza in atto da cinque anni e probabilmente accelererà con le politiche tariffarie più aggressive di Trump. I Paesi del sud-est asiatico dovrebbero trarre i maggiori benefici, tra cui Vietnam, Malesia e, in misura minore, Indonesia. Anche il Messico è un beneficiario e ha già superato la Cina in termini di importanza delle esportazioni verso gli Stati Uniti. Tuttavia, anch'esso subirà maggiori pressioni a causa della potenziale rinegoziazione dell'accordo commerciale USMCA.

# NEF Emerging Market Equity

## Stato patrimoniale al 31/12/24

	Nota	Valori espressi in EUR
<b>Attivo</b>		<b>382.622.996,43</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	378.544.290,21
<i>Prezzo d'acquisto</i>		348.115.676,75
Depositi bancari a vista e liquidità		3.782.949,07
Sottoscrizioni da regolare		15.105,61
Dividendi netti da incassare		280.007,24
Interessi maturati		644,30
<b>Passivo</b>		<b>2.456.102,69</b>
Rimborsi da regolare		642.108,87
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	500.905,06
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	25.088,56
Spese di Audit		1.073,22
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	37.114,86
Altre voci del passivo		1.249.812,12
<b>Patrimonio netto</b>		<b>380.166.893,74</b>

## NEF Emerging Market Equity

### Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/24 al 31/12/24

	<i>Nota</i>	<i>Valori espressi in EUR</i>
<b>Proventi</b>		<b>4.894.566,41</b>
Dividendi netti sul portafoglio titoli		4.764.472,52
Interessi bancari su conti cassa		121.217,73
Proventi di prestiti di titoli	2.10,8	6.563,12
Altri proventi		2.313,04
<b>Spese</b>		<b>8.243.807,29</b>
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	6.036.093,92
Commissioni della banca depositaria	5	99.692,79
Spese amministrative		532.306,12
Onorari		8.033,76
Spese legali		48.788,60
Spese di transazione	2.11	856.853,49
Spese di banca corrispondente	6	408.318,38
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	153.506,71
Interessi su scoperti bancari		0,89
Altre spese		100.212,63
<b>Utile netto / (Perdita netta) da investimenti</b>		<b>-3.349.240,88</b>
<b>Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:</b>		
- vendite di titoli	2.1,2,2	5.851.484,71
- cambi	2.3	-9.527.798,18
<b>Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)</b>		<b>-7.025.554,35</b>
<b>Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:</b>		
- investimenti	2.1	14.570.436,42
<b>Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato</b>		<b>7.544.882,07</b>
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		43.501.512,58
Riscatto di quote a capitalizzazione		-63.098.208,15
<b>Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto</b>		<b>-12.051.813,50</b>
<b>Patrimonio netto all'inizio dell'anno</b>		<b>392.218.707,24</b>
<b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>		<b>380.166.893,74</b>

## NEF Emerging Market Equity

### Dati principali

		31/12/24	31/12/23	31/12/22
<b>Patrimonio netto</b>	<b>EUR</b>	<b>380.166.893,74</b>	<b>392.218.707,24</b>	<b>391.307.755,28</b>
<b>Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		6.044.672,370	6.455.447,822	6.247.938,011
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	45,62	44,90	46,04
<b>Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		1.689.707,103	1.703.496,689	1.697.830,457
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	61,58	59,84	60,57
<b>Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		7.561,893	9.216,773	17.006,071
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	48,19	47,36	48,26

## NEF Emerging Market Equity

---

### Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/24 al 31/12/24

	Quote circolanti al 01/01/24	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/24
<b>Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>	6.455.447,822	942.599,934	1.353.375,386	6.044.672,370
<b>Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>	1.703.496,689	11.319,770	25.109,356	1.689.707,103
<b>Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>	9.216,773	1.122,506	2.777,386	7.561,893

# NEF Emerging Market Equity

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
<b>Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato</b>			<b>378.544.290,21</b>	<b>99,57</b>
<b>Azioni</b>			<b>378.544.290,21</b>	<b>99,57</b>
<b>Brasile</b>			<b>21.771.256,66</b>	<b>5,73</b>
ITAU UNIBANCO HOLDING S-PREF	BRL	390.836	1.869.234,16	0,49
LOCALIZA RENT A CAR	BRL	352.953	1.768.802,48	0,47
NU HOLDINGS LTD/CAYMAN ISL-A	USD	441.125	4.398.936,38	1,16
RAIA DROGASIL SA	BRL	2.105.075	7.207.702,36	1,90
TOTVS SA	BRL	1.271.989	5.295.582,42	1,39
WEG SA	BRL	149.887	1.230.998,86	0,32
<b>Cina</b>			<b>77.753.162,86</b>	<b>20,45</b>
ALIBABA GROUP HOLDING LTD	HKD	731.657	7.398.333,87	1,95
CHACHA FOOD CO LTD-A	CNY	1.469.520	5.756.950,65	1,51
KE HOLDINGS INC-ADR	USD	269.884	4.785.122,03	1,26
KWEICHOW MOUTAI CO LTD-A	CNY	23.538	4.635.512,79	1,22
MEITUAN-CLASS B	HKD	197.000	3.690.005,78	0,97
NETEASE INC	HKD	217.388	3.714.994,27	0,98
NETEASE INC-ADR	USD	12.408	1.065.470,86	0,28
PDD HOLDINGS INC	USD	27.038	2.524.223,33	0,66
SHANGHAI M&G STATIONERY IN-A	CNY	451.236	1.761.180,25	0,46
SHENZHEN INOVANCE TECHNOLO-A	CNY	571.480	4.258.285,00	1,12
TENCENT HOLDINGS LTD	HKD	573.860	29.691.704,76	7,81
TRIP.COM GROUP LTD	HKD	130.983	8.471.379,27	2,23
<b>Corea del Sud</b>			<b>23.243.023,99</b>	<b>6,11</b>
HYUNDAI MOTOR CO	KRW	22.541	3.115.982,13	0,82
KB FINANCIAL GROUP INC	KRW	70.877	3.863.516,62	1,02
SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	166.464	5.809.957,97	1,53
SAMSUNG FIRE & MARINE INS	KRW	21.394	4.970.991,31	1,31
SK HYNIX INC	KRW	48.997	5.482.575,96	1,44
<b>Emirati Arabi Uniti</b>			<b>3.940.648,59</b>	<b>1,04</b>
ABU DHABI COMMERCIAL BANK	AED	1.443.688	3.940.648,59	1,04
<b>Grecia</b>			<b>4.807.797,49</b>	<b>1,26</b>
EUROBANK ERGASIAS SERVICES A	EUR	2.155.963	4.807.797,49	1,26
<b>Hong Kong</b>			<b>22.322.872,67</b>	<b>5,87</b>
AIA GROUP LTD	HKD	1.761.169	12.113.287,15	3,19
GALAXY ENTERTAINMENT GROUP L	HKD	1.301.260	5.211.416,70	1,37
HONG KONG EXCHANGES & CLEAR	HKD	140.021	4.998.168,82	1,31
<b>India</b>			<b>76.765.250,36</b>	<b>20,19</b>
APL APOLLO TUBES LTD	INR	174.714	3.126.072,33	0,82
AVENUE SUPERMARTS LTD	INR	47.234	1.922.799,06	0,51
CIPLA LTD	INR	588.186	10.197.235,29	2,68
EICHER MOTORS LTD	INR	124.405	7.444.175,30	1,96
HINDUSTAN UNILEVER LTD	INR	198.940	5.315.083,84	1,40
ICICI BANK LTD	INR	642.592	9.349.031,76	2,46
IRB INFRASTRUCTURE DEVELOPER	INR	3.630.803	2.459.487,10	0,65
MAX HEALTHCARE INSTITUTE LTD	INR	508.966	6.651.858,43	1,75
NAGURJANA CONSTRUCTION -SHS DEMAT	INR	1.331.505	4.179.551,53	1,10
POLYCAB INDIA LTD	INR	38.624	3.217.951,87	0,85
POWER GRID CORP OF INDIA LTD	INR	1.434.240	5.095.406,09	1,34
RELIANCE INDUSTRIES LTD	INR	291.771	4.084.448,64	1,07
TATA CONSULTANCY SVCS LTD	INR	139.412	6.562.575,42	1,73
TITAGARH WAGONS	INR	210.507	2.639.776,65	0,69
TITAN CO LTD	INR	118.308	4.519.797,05	1,19

## NEF Emerging Market Equity

### Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
<b>Indonesia</b>			<b>11.600.352,15</b>	<b>3,05</b>
AVIA AVIAN TBK PT	IDR	143.885.764	3.558.637,18	0,94
BANK CENTRAL ASIA TBK PT	IDR	9.859.496	5.859.473,29	1,54
BANK RAKYAT INDONESIA PERSER	IDR	8.634.796	2.182.241,68	0,57
<b>Isole Cayman</b>			<b>7.527.396,11</b>	<b>1,98</b>
AIRTAC INTERNATIONAL GROUP	TWD	169.632	4.240.038,39	1,12
H WORLD GROUP LTD-ADR	USD	103.398	3.287.357,72	0,86
<b>Malesia</b>			<b>4.699.158,98</b>	<b>1,24</b>
PUBLIC BANK BERHAD	MYR	4.790.244	4.699.158,98	1,24
<b>Messico</b>			<b>12.295.058,43</b>	<b>3,23</b>
ARCA CONTINENTAL SAB DE CV	MXN	248.392	1.991.017,99	0,52
FOMENTO ECONOMICO MEX-SP ADR	USD	75.556	6.217.424,62	1,64
WALMART DE MEXICO SAB DE CV	MXN	1.604.449	4.086.615,82	1,07
<b>Polonia</b>			<b>5.231.343,95</b>	<b>1,38</b>
DINO POLSKA SA	PLN	57.373	5.231.343,95	1,38
<b>Stati Uniti d'America</b>			<b>8.529.491,86</b>	<b>2,24</b>
MERCADOLIBRE INC	USD	3.328	5.447.169,43	1,43
YUM CHINA HOLDINGS INC	HKD	58.023	2.649.956,23	0,70
YUM CHINA HOLDINGS INC	USD	9.325	432.366,20	0,11
<b>Sudafrica</b>			<b>11.814.875,52</b>	<b>3,11</b>
CLICKS GROUP LTD	ZAR	317.316	6.034.548,47	1,59
NASPERS LTD-N SHS	ZAR	27.174	5.780.327,05	1,52
<b>Tailandia</b>			<b>7.122.901,17</b>	<b>1,87</b>
BANGKOK DUSIT MED SERVICE-F	THB	10.277.637	7.122.901,17	1,87
<b>Taiwan</b>			<b>73.791.074,81</b>	<b>19,41</b>
ACCTON TECHNOLOGY CORP	TWD	513.857	11.406.908,01	3,00
E INK HOLDINGS INC	TWD	561.213	4.345.480,32	1,14
ELITE MATERIAL CO LTD	TWD	209.912	3.683.306,36	0,97
HON HAI PRECISION INDUSTRY	TWD	1.353.229	7.270.905,18	1,91
MEDIATEK INC	TWD	70.022	2.783.060,17	0,73
PRESIDENT CHAIN STORE CORP	TWD	1.247.833	9.661.988,84	2,54
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC	TWD	1.104.757	34.639.425,93	9,11
<b>Turchia</b>			<b>5.328.624,61</b>	<b>1,40</b>
HACI OMER SABANCI HOLDING	TRY	581.799	1.520.331,00	0,40
TAV HAVALIMANLARI HOLDING AS	TRY	510.606	3.808.293,61	1,00
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>378.544.290,21</b>	<b>99,57</b>

## **NEF Global Bond**

## Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

### Analisi di mercato

Nel 2024, il panorama macroeconomico ha subito cambiamenti significativi, caratterizzati da un graduale allentamento dei tassi di inflazione nelle economie dei mercati sviluppati. Gli Stati Uniti hanno mostrato resilienza, con una forte crescita dell'occupazione e un'inflazione persistente. Al contrario, l'Europa ha dovuto affrontare notevoli turbolenze, in particolare Francia e Germania hanno lottato contro l'instabilità politica e il calo della produzione industriale.

Questa tendenza ha influenzato le principali decisioni di politica monetaria prese dalle banche centrali e le prospettive divergenti di crescita e inflazione hanno innescato un'asincronia di politica monetaria tra Stati Uniti ed Europa. La Banca Centrale Europea (BCE) ha attuato una serie di tagli dei tassi di interesse, riducendo i suoi tassi di interesse di riferimento quattro volte nel corso dell'anno. Il taglio iniziale è stato di 25 punti base (pb) a giugno, seguito da tagli simili a settembre, ottobre e dicembre. Queste modifiche dei tassi sono state motivate dal raggiungimento dell'obiettivo del 2% fissato dalla BCE per l'inflazione a ottobre, sostenuto dal calo dei prezzi delle materie prime e dalla normalizzazione delle pressioni sulla catena di approvvigionamento. Nel frattempo, anche la Federal Reserve (FED) ha modificato le proprie politiche, tagliando i tassi tre volte, a partire da una sostanziale riduzione di 50 punti base a settembre, seguita da altri due tagli di 25 punti base a novembre e dicembre, portando il range del tasso di interesse obiettivo al 4,25-4,5%. Questa decisione è stata influenzata dal rallentamento del mercato del lavoro, dall'aumento della disoccupazione e dall'allentamento dell'inflazione negli Stati Uniti, che hanno aperto la strada a una politica monetaria più flessibile.

Sul fronte politico, l'evento più atteso dell'anno, le elezioni americane, ha creato alcune incertezze, ma l'elezione di Donald Trump ha rassicurato i mercati, anche se gli investitori sono ora preoccupati per l'impatto delle future tensioni commerciali sull'inflazione e sulla politica monetaria della Fed. In Europa, il panorama politico è stato turbolento, in particolare in Francia, dove la richiesta del presidente Macron di elezioni anticipate e la successiva mozione di sfiducia contro il governo di Barnier hanno aumentato l'incertezza, contribuendo alla volatilità dei mercati. La Germania ha dovuto affrontare delle sfide, poiché la crescita è stata contenuta per il secondo anno consecutivo e si prevede che il settore industriale vedrà un calo della produzione per il terzo anno consecutivo. L'aumento dei prezzi dell'energia, le normative più severe e gli investimenti insufficienti nel corso degli anni hanno ridotto il vantaggio competitivo che il paese aveva in passato. Le tensioni geopolitiche, in particolare in Medio Oriente e Ucraina, hanno continuato a incidere sui prezzi dell'energia e sulle catene di approvvigionamento, alimentando l'incertezza sui mercati. Il 2024 è stato un anno di resilienza per i mercati del credito, con gli spread che si sono ridotti ai livelli più bassi degli ultimi tre anni, spinti dalla rinnovata domanda di rendimento da parte degli investitori e dal mercato delle emissioni primarie a un livello storicamente forte.

Il debito societario ha registrato un anno positivo con gli spread globali investment grade più stretti di 22 pb, chiudendo l'anno a 82 pb. Gli spread della sterlina hanno sovraperformato il mercato più ampio, restringendosi di 43 pb (chiudendo a 91 pb). Gli spread IG statunitensi sono stati più stretti di 22 pb (chiudendo a 82 pb), mentre gli spread europei sono stati più stretti di 35 pb (chiudendo a 101 pb).

### Revisione del rendimento del Fondo

Duration: la duration sottopesata ha avuto un effetto negativo complessivo a causa della riduzione dei rendimenti core.

Allocazione per paese: la preferenza relativa per i titoli del Tesoro USA sottopesati rispetto ai Bund e ai Gilts verso la fine dell'anno è stata negativa.

Curva dei rendimenti: la nostra propensione verso posizioni più ripide ha contribuito in modo leggermente negativo, poiché le curve si sono appiattite verso la fine dell'anno.

Selezione delle obbligazioni: le allocazioni in eccesso ai titoli di Stato europei periferici, in particolare Italia e Spagna, hanno contribuito positivamente.

Credito: il posizionamento creditizio sovrappesato ha contribuito alla performance, poiché gli spread delle obbligazioni societarie si sono ridotti, in particolare il nostro sovrappeso sui finanziari.

Mercati emergenti : le allocazioni sovrappesate nei mercati emergenti hanno contribuito alla performance, poiché gli spread sovrani si sono ridotti.

Esposizione al dollaro USA: l'esposizione lunga al dollaro USA ha contribuito positivamente alla performance complessiva.

Allocazione interblocco (EUR, CAD, JPY): l'allocazione è stata negativa poiché le posizioni corte in EUR e GBP hanno sofferto particolarmente nel quarto trimestre.

Allocazioni valutarie intra-blocco: le operazioni intra-blocco sono state nel complesso neutre.

Valute dei mercati emergenti: le allocazioni selettive alle valute dei mercati emergenti hanno avuto un effetto negativo dovuto principalmente alle nostre posizioni lunghe in MXN e BRL.

### Outlook e posizionamento

Guardando al futuro, riteniamo che i mercati globali saranno trainati dalla dinamica degli utili, da uno scenario di crescita lenta negli Stati Uniti senza recessione, da un riequilibrio dei mercati del lavoro senza un indebolimento drastico (i recenti dati contrastanti sulle buste paga lo confermano, con un tasso di disoccupazione più alto del previsto, ma una crescita dei salari e una crescita dei guadagni orari più forti), e da una Fed meno accomodante ma ancora in modalità di allentamento. Al di fuori degli Stati Uniti, la crescita europea, le politiche (sia monetarie che fiscali) e la risposta europea a un Trump aggressivo determineranno il destino dei mercati. I mercati stanno già scontando un quadro debole per l'economia europea. In Asia, il governo cinese è consapevole di come Trump possa utilizzare i dazi e la loro minaccia come strumento geopolitico.

# NEF Global Bond

---

## Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

E questo potrebbe essere stato un ulteriore motivo di riflessione per l'ultima riunione del Politburo, per sottolineare l'attuazione di misure anticicliche più forti, in particolare sul fronte fiscale. Tenendo presente questo, nei tassi rimaniamo leggermente sottopesati sulla duration ma pronti ad aggiungere gradualmente, manteniamo una posizione di irrigidimento man mano che i deficit persistenti e l'inflazione più elevata vengono scontati nella curva. Nei mercati emergenti, le politiche potenzialmente inflazionistiche negli Stati Uniti (tariffe e percorso fiscale) e il rafforzamento del dollaro rispetto alle valute dei mercati emergenti continuano a destare preoccupazione e rimaniamo selettivi. Nel credito rimaniamo costruttivi poiché i fondamentali rimangono forti, sebbene le valutazioni siano elevate. Nel forex, rimaniamo sottopesati, con un atteggiamento cauto nei confronti delle valute le cui banche centrali sono meno aggressive e il quadro macroeconomico più fragile.

# NEF Global Bond

## Stato patrimoniale al 31/12/24

	Nota	Valori espressi in EUR
<b>Attivo</b>		<b>421.130.639,94</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	400.438.013,11
<i>Prezzo d'acquisto</i>		<i>436.345.510,96</i>
Opzioni acquistate a prezzo di mercato	2.4	7.796,71
<i>Opzioni acquistate a prezzo d'acquisto</i>		<i>12.319,54</i>
Depositi bancari a vista e liquidità		13.344.625,87
Sottoscrizioni da regolare		146.811,28
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	2.5	3.410.416,27
Plusvalenze non realizzate su future finanziari	2.6	259.960,13
Interessi maturati		3.523.016,57
<b>Passivo</b>		<b>7.603.347,53</b>
Debiti bancari a vista		5.170.144,31
Rimborsi da regolare		292.176,18
Minusvalenze non realizzate su swaps	2.8	824.462,60
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	290.781,10
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	16.334,81
Spese di Audit		1.013,04
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	38.666,05
Dividendi netti da regolare		854.789,23
Interessi da regolare		82.120,13
Altre voci del passivo		32.860,08
<b>Patrimonio netto</b>		<b>413.527.292,41</b>

# NEF Global Bond

## Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/24 al 31/12/24

	<i>Nota</i>	<i>Valori espressi in EUR</i>
<b>Proventi</b>		<b>13.661.035,77</b>
Cedole nette da obbligazioni		12.693.938,15
Interessi ricevuti su swaps		317.767,30
Interessi bancari su conti cassa		588.172,47
Proventi di prestiti di titoli	2.10,8	56.357,15
Altri proventi		4.800,70
<b>Spese</b>		<b>5.257.532,96</b>
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	3.376.949,31
Commissioni della banca depositaria	5	64.541,24
Spese amministrative		121.844,08
Onorari		8.374,07
Spese legali		23.765,01
Spese di transazione	2.11	81.765,57
Spese di banca corrispondente	6	382.481,97
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	151.868,73
Interessi su scoperti bancari		77.267,54
Interessi pagati su swaps		882.680,53
Altre spese		85.994,91
<b>Utile netto / (Perdita netta) da investimenti</b>		<b>8.403.502,81</b>
<b>Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:</b>		
- vendite di titoli	2.1,2,2	-6.477.525,83
- opzioni	2.4	-29.795,88
- contratti a termine su divise	2.5	-4.931.637,55
- future finanziari	2.6	-1.444.914,98
- swaps	2.8	632.096,45
- cambi	2.3	3.917.258,51
<b>Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)</b>		<b>68.983,53</b>
<b>Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:</b>		
- investimenti	2.1	2.377.686,47
- opzioni	2.4	59.847,17
- contratti a termine su divise	2.5	9.838.878,66
- future finanziari	2.6	-3.213.738,85
- swaps	2.8	-712.765,81
<b>Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato</b>		<b>8.418.891,17</b>
Dividendi distribuiti	9	-1.439.124,66
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		74.212.626,08
Sottoscrizione di quote a distribuzione		6.072.600,71
Riscatto di quote a capitalizzazione		-89.633.710,52
Riscatto di quote a distribuzione		-5.322.886,49
<b>Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto</b>		<b>-7.691.603,71</b>
<b>Patrimonio netto all'inizio dell'anno</b>		<b>421.218.896,12</b>
<b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>		<b>413.527.292,41</b>

# NEF Global Bond

## Dati principali

		31/12/24	31/12/23	31/12/22
<b>Patrimonio netto</b>	<b>EUR</b>	<b>413.527.292,41</b>	<b>421.218.896,12</b>	<b>429.920.102,19</b>
<b>Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		17.189.034,334	16.324.216,903	16.148.374,503
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	15,54	15,26	15,23
<b>Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		5.730.711,609	7.104.039,990	7.814.623,653
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	19,24	18,74	18,56
<b>Categoria D - Quote a distribuzione</b>				
Numero di quote		2.202.095,753	2.146.943,932	2.178.765,748
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	13,65	14,05	14,45
<b>Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		377.696,350	563.182,662	479.870,439
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	16,06	15,69	15,58

# NEF Global Bond

---

## Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/24 al 31/12/24

	Quote circolanti al 01/01/24	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/24
<b>Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>	16.324.216,903	3.751.613,617	2.886.796,186	17.189.034,334
<b>Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>	7.104.039,990	850.355,576	2.223.683,957	5.730.711,609
<b>Categoria D - Quote a distribuzione</b>	2.146.943,932	448.562,703	393.410,882	2.202.095,753
<b>Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>	563.182,662	76.967,664	262.453,976	377.696,350

# NEF Global Bond

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
<b>Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato</b>			<b>363.917.079,50</b>	<b>88,00</b>
<b>Obbligazioni</b>			<b>363.917.079,50</b>	<b>88,00</b>
<b>Australia</b>			<b>9.244.914,80</b>	<b>2,24</b>
AUSTRALIA GOVERNMENT BOND 1.75% 21-06-51	AUD	8.000.000	2.580.807,18	0,62
AUSTRALIA GOVERNMENT BOND 2.5% 21-05-30	AUD	12.000.000	6.664.107,62	1,61
<b>Austria</b>			<b>9.597.327,50</b>	<b>2,32</b>
AUSTRIA GOVERNMENT BOND 2.9% 20-02-34	EUR	9.500.000	9.597.327,50	2,32
<b>Belgio</b>			<b>5.238.724,25</b>	<b>1,27</b>
BELFIUS SANV 4.875% 11-06-35	EUR	1.400.000	1.459.941,00	0,35
BELGIUM GOVERNMENT BOND 1.7% 22-06-50	EUR	2.250.000	1.582.773,75	0,38
EUROPEAN UNION 0.4% 04-02-37	EUR	2.950.000	2.196.009,50	0,53
<b>Brasile</b>			<b>12.385.361,60</b>	<b>3,00</b>
BRAZIL NOTAS DO TESOURO NACIONAL SERIE F 10.0% 01-01-29	BRL	94.610	12.385.361,60	3,00
<b>Canada</b>			<b>5.923.183,70</b>	<b>1,43</b>
CANADIAN GOVERNMENT BOND 0.5% 01-09-25	CAD	9.000.000	5.923.183,70	1,43
<b>Finlandia</b>			<b>9.674.230,00</b>	<b>2,34</b>
FINLAND GOVERNMENT BOND 3.0% 15-09-33	EUR	9.500.000	9.674.230,00	2,34
<b>Francia</b>			<b>16.437.171,93</b>	<b>3,97</b>
BNP PAR 7.375% PERP	EUR	1.400.000	1.517.985,00	0,37
CA 5.75% 09-11-34 EMTN	GBP	1.800.000	2.149.447,64	0,52
FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 0.75% 25-05-52	EUR	2.250.000	1.140.761,25	0,28
FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 3.0% 25-05-33	EUR	3.000.000	2.983.425,00	0,72
SG 4.25% 19-08-26	USD	1.500.000	1.417.261,05	0,34
SG 6.066% 19-01-35	USD	3.378.000	3.205.003,09	0,78
SG 7.367% 10-01-53	USD	1.500.000	1.417.715,85	0,34
SG 9.375% PERP	USD	1.600.000	1.600.885,55	0,39
SOCIETE NATLE SNCF 1.0% 19-01-61	EUR	2.500.000	1.004.687,50	0,24
<b>Germania</b>			<b>23.208.296,22</b>	<b>5,61</b>
BUNDSOBLIGATION 2.5% 11-10-29	EUR	10.000.000	10.154.900,00	2,46
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT 7.875% PERP	EUR	600.000	659.757,00	0,16
DEUTSCHE BK 10.0% PERP	EUR	800.000	881.224,00	0,21
DEUTSCHE BK 4.5% PERP	EUR	2.800.000	2.665.138,00	0,64
KREDITANSTALT FUER WIEDERAUFBAU KFW 4.125% 18-02-26	GBP	5.000.000	6.001.049,22	1,45
VOLKSWAGEN LEASING 3.875% 11-10-28	EUR	2.800.000	2.846.228,00	0,69
<b>Giappone</b>			<b>22.752.546,69</b>	<b>5,50</b>
JAPAN 30 YEAR ISSUE 0.4% 20-03-50	JPY	800.000.000	3.303.695,50	0,80
JAPAN 30 YEAR ISSUE 0.4% 20-12-49	JPY	1.080.000.000	4.489.889,14	1,09
JAPAN 30 YEAR ISSUE 0.7% 20-12-50	JPY	700.000.000	3.091.882,24	0,75
JAPAN 30 YEAR ISSUE 1.3% 20-06-52	JPY	1.300.000.000	6.546.680,22	1,58
JAPAN 30 YEAR ISSUE 1.4% 20-12-45	JPY	218.050.000	1.220.158,70	0,30
JAPAN 30 YEAR ISSUE 1.8% 20-09-53	JPY	570.000.000	3.198.666,85	0,77
JAPAN 30 YEAR ISSUE 2.2% 20-06-54	JPY	147.700.000	901.574,04	0,22
<b>Grecia</b>			<b>7.058.026,00</b>	<b>1,71</b>
HELLENIC REPUBLIC GOVERNMENT BOND 4.125% 15-06-54	EUR	6.800.000	7.058.026,00	1,71
<b>Irlanda</b>			<b>3.401.370,61</b>	<b>0,82</b>
AERCAP IRELAND CAP LTDA 6.95% 10-03-55	USD	447.000	443.482,61	0,11
AIB GROUP 7.125% PERP	EUR	800.000	849.008,00	0,21
BK IRELAND GROUP 4.625% 13-11-29	EUR	2.000.000	2.108.880,00	0,51
<b>Italia</b>			<b>34.395.130,41</b>	<b>8,32</b>
BANCO BPM 3.875% 09-09-30 EMTN	EUR	2.420.000	2.456.009,60	0,59

# NEF Global Bond

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
ENEL 1.375% PERP	EUR	1.600.000	1.503.048,00	0,36
INTE 5.5% PERP EMTN	EUR	800.000	808.728,00	0,20
INTE 7.778% 20-06-54	USD	2.000.000	2.062.277,41	0,50
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.35% 01-03-35	EUR	2.000.000	1.983.870,00	0,48
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.8% 01-08-28	EUR	10.000.000	10.392.900,00	2,51
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.0% 30-10-31	EUR	8.050.000	8.520.723,75	2,06
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.5% 01-10-53	EUR	5.000.000	5.336.125,00	1,29
UNICREDIT 4.625% 12-04-27 EMTN	USD	1.400.000	1.331.448,65	0,32
<b>Messico</b>			<b>20.833.697,27</b>	<b>5,04</b>
MEXICAN BONOS 5.0% 06-03-25	MXN	942.817	4.338.321,43	1,05
MEXICAN BONOS 7.75% 29-05-31	MXN	78.172	323.618,82	0,08
MEXICAN BONOS 8.5% 31-05-29	MXN	1.700.000	7.476.074,69	1,81
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 1.45% 25-10-33	EUR	3.500.000	2.743.300,00	0,66
PETROLEOS MEXICANOS 5.625% 23-01-46	USD	500.000	302.731,26	0,07
PETROLEOS MEXICANOS 6.5% 13-03-27	USD	5.000.000	4.655.476,94	1,13
PETROLEOS MEXICANOS 6.75% 21-09-47	USD	1.500.000	994.174,13	0,24
<b>Norvegia</b>			<b>19.326.628,23</b>	<b>4,67</b>
NORWAY GOVERNMENT BOND 1.75% 13-03-25	NOK	175.000.000	14.760.756,67	3,57
NORWAY GOVERNMENT BOND 2.0% 26-04-28	NOK	57.000.000	4.565.871,56	1,10
<b>Nuova Zelanda</b>			<b>17.540.018,92</b>	<b>4,24</b>
NOUVELLEZELANDE 1.5% 15-05-31	NZD	20.000.000	9.262.216,22	2,24
NOUVELLEZELANDE 4.5% 15-04-27	NZD	15.000.000	8.277.802,70	2,00
<b>Paesi Bassi</b>			<b>7.359.989,50</b>	<b>1,78</b>
ABN AMRO BK 6.875% PERP	EUR	1.000.000	1.065.680,00	0,26
ASR NEDERLAND NV 6.625% PERP	EUR	1.800.000	1.890.567,00	0,46
COOPERATIEVE RABOBANK UA 4.875% PERP	EUR	1.000.000	984.120,00	0,24
VOLKSWAGEN INTL FINANCE NV 3.875% PERP	EUR	3.500.000	3.419.622,50	0,83
<b>Polonia</b>			<b>4.496.974,52</b>	<b>1,09</b>
POLAND GOVERNMENT INTL BOND 3.125% 22-10-31	EUR	1.750.000	1.761.331,25	0,43
REPUBLIC OF POLAND GOVERNMENT BOND 5.0% 25-10-34	PLN	12.500.000	2.735.643,27	0,66
<b>Portogallo</b>			<b>1.182.320,00</b>	<b>0,29</b>
PORTUGAL OBRIGACOES DO TESOURO OT 1.0% 12-04-52	EUR	2.000.000	1.182.320,00	0,29
<b>Regno Unito</b>			<b>28.546.450,62</b>	<b>6,90</b>
BARCLAYS 4.836% 09-05-28	USD	1.800.000	1.702.428,53	0,41
HSBC 4.75% PERP EMTN	EUR	1.260.000	1.247.374,80	0,30
NATIONWIDE BUILDING SOCIETY 7.5% PERP	GBP	1.400.000	1.696.502,57	0,41
NATWEST GROUP 2.105% 28-11-31	GBP	1.400.000	1.593.728,74	0,39
UNITED KINGDOM GILT 0.625% 22-10-50	GBP	5.500.000	2.478.077,74	0,60
UNITED KINGDOM GILT 1.25% 31-07-51	GBP	5.000.000	2.699.202,83	0,65
UNITED KINGDOM GILT 3.5% 22-10-25	GBP	8.000.000	9.565.884,36	2,31
UNITED KINGDOM GILT 3.75% 22-10-53	GBP	7.900.000	7.563.251,05	1,83
<b>Russia</b>			-	-
RUSSIAN FEDERAL BOND OFZ 6.9% 23-05-29	RUB	600.000.000	-	-
<b>Slovenia</b>			<b>1.492.085,00</b>	<b>0,36</b>
SLOVENIA GOVERNMENT BOND 0.0% 12-02-31	EUR	1.750.000	1.492.085,00	0,36
<b>Spagna</b>			<b>48.303.912,76</b>	<b>11,68</b>
BANCO DE BADELL 5.75% PERP	EUR	2.000.000	2.013.760,00	0,49
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 2.25% 04-10-32	GBP	1.200.000	1.327.318,55	0,32
BBVA 4.875% 08-02-36 EMTN	EUR	1.300.000	1.358.610,50	0,33
SPAIN GOVERNMENT BOND 1.0% 30-07-42	EUR	1.702.000	1.157.538,71	0,28
SPAIN GOVERNMENT BOND 1.9% 31-10-52	EUR	4.000.000	2.802.600,00	0,68
SPAIN GOVERNMENT BOND 3.5% 31-05-29	EUR	15.000.000	15.613.800,00	3,78
SPAIN GOVERNMENT BOND 3.55% 31-10-33	EUR	23.000.000	24.030.285,00	5,81

# NEF Global Bond

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
<b>Stati Uniti d'America</b>			<b>45.491.302,01</b>	<b>11,00</b>
CHARTER COMMUNICATIONS OPERATING LLC C 3.7% 01-04-51	USD	1.750.000	1.056.375,74	0,26
CHARTER COMMUNICATIONS OPERATING LLC C 6.1% 01-06-29	USD	2.197.000	2.157.644,75	0,52
FORD MOTOR CREDIT 5.8% 05-03-27	USD	3.429.000	3.330.938,98	0,81
GENERAL MOTORS FINANCIAL CO INC 3.8% 07-04-25	USD	2.650.000	2.541.796,13	0,61
HCA 5.45% 15-09-34	USD	574.000	538.827,38	0,13
MORGAN STANLEY 5.652% 13-04-28	USD	513.000	502.151,40	0,12
UNITED STATES TREAS INFLATION BONDS 1.375% 15-07-33	USD	5.300.000	4.963.557,46	1,20
UNITED STATES TREAS INFLATION BONDS 1.75% 15-01-34	USD	7.600.000	7.206.303,91	1,74
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 1.25% 15-05-50	USD	6.000.000	2.745.090,96	0,66
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 1.875% 28-02-27	USD	16.000.000	14.656.728,31	3,54
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 2.25% 15-08-49	USD	6.000.000	3.582.063,99	0,87
WARNERMEDIA HOLDINGS INCORPORATION 4.693% 17-05-33	EUR	2.200.000	2.209.823,00	0,53
<b>Sudafrica</b>			<b>10.027.416,96</b>	<b>2,42</b>
SOUTH AFRICA GOVERNMENT BOND 8.875% 28-02-35	ZAR	216.000.000	10.027.416,96	2,42
<b>Strumenti del mercato monetario</b>			<b>16.203.966,48</b>	<b>3,92</b>
<b>Buoni del Tesoro</b>			<b>16.203.966,48</b>	<b>3,92</b>
<b>Brasile</b>			<b>6.277.567,93</b>	<b>1,52</b>
BRAZIL LETRAS DO TESOURO NACIONAL ZCP 01-04-25	BRL	2.700.000	6.277.567,93	1,52
<b>Italia</b>			<b>9.926.398,55</b>	<b>2,40</b>
ITALY BUONI ORDINARI DEL TESORO BOT ZCP 14-03-25	EUR	10.000.000	9.926.398,55	2,40
<b>Organismi d'Investimento Collettivo</b>			<b>20.316.967,13</b>	<b>4,91</b>
<b>Azioni/Quote di fondi di investimento</b>			<b>20.316.967,13</b>	<b>4,91</b>
<b>Lussemburgo</b>			<b>20.316.967,13</b>	<b>4,91</b>
AM FUNDS MULTI SECTOR CREDIT O EUR C	EUR	4.154	5.308.525,73	1,28
AMUNDI FUNDS EMERGING MARKETS CORPORATE BOND O EUR H C	EUR	6.014	6.643.075,90	1,61
AMUNDI FUNDS GLOBAL CORPORATE BOND O EUR H C	EUR	7.422	8.365.365,50	2,02
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>400.438.013,11</b>	<b>96,83</b>

## **NEF Ethical Bond - Euro (ex NEF Euro Bond)**

# NEF Ethical Bond - Euro (ex NEF Euro Bond)

---

## Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

### Analisi del mercato

A settembre 2023 la Banca centrale europea (BCE) ha aumentato i suoi tre tassi di riferimento di 25 pb (tasso sui depositi al 4,00%, operazioni di rifinanziamento marginale al 4,75% e operazioni di rifinanziamento principale al 4,50%) per l'ultima volta nel suo ciclo di inasprimento iniziato a luglio 2022 (+425 pb in totale). A gennaio e febbraio 2024, i commenti ufficiali hanno cercato di respingere le aspettative che erano apparse alla fine del 2023 di un rapido taglio dei tassi, con il Consiglio dei governatori che lo giudicava "premature per discuterne". A marzo, tuttavia, il tono generale del comunicato, la conferenza stampa e l'ultima serie di previsioni di inflazione e crescita hanno confermato che un primo taglio dei tassi di riferimento sarebbe stato annunciato a giugno. Il 6 settembre la BCE ha tagliato i suoi tre tassi di riferimento di 25 pb, portando il tasso sui depositi al 3,75%. Dopo lo status quo di luglio e nonostante alcuni dissensi nell'analisi dell'inflazione, gli investitori si sono rapidamente convinti che un ulteriore taglio dei tassi sarebbe stato annunciato a settembre, con rischi per la crescita identificati come "al ribasso". Non ci sono state sorprese nell'incontro del 12 settembre. Il tasso di riferimento principale è stato tagliato di 25 pb. In linea con gli annunci fatti a marzo, la BCE ha ristretto (da 50 pb a 15 pb) la differenza tra il tasso di rifinanziamento (tagliato di 60 pb al 3,65%) e il tasso sui depositi per limitare la volatilità del mercato monetario. Durante la conferenza stampa di settembre, la presidente della BCE Christine Lagarde ha adottato un tono ottimista sull'attività e ha escluso un taglio a ottobre, prima di ritrattare i suoi commenti quando l'inflazione è scesa al di sotto del 2% a settembre (dal 4,30% dell'anno precedente). La riunione del 17 ottobre si è conclusa con un taglio di 25 pb dei tre tassi di riferimento. Lagarde ha poi lasciato intendere che la BCE intende continuare ad allentare più velocemente del ritmo di un taglio trimestrale inizialmente previsto. A dicembre è stato annunciato un ulteriore taglio di 25 pb, portando il tasso sui depositi al 3,00%. La decisione era attesa, ma il tono della banca centrale non è stato giudicato dagli osservatori abbastanza accomodante. Tuttavia, il riferimento alla necessità di mantenere una politica «sufficientemente restrittiva» è stato eliminato dal comunicato stampa sulle decisioni di politica monetaria. Inoltre, la Lagarde ha descritto più volte il processo di disinflazione come "ben avviato", dimostrando particolare fiducia nelle previsioni d'inflazione dell'eurozona e chiarendo che era stato discusso un taglio di 50 pb. Questi commenti, la revisione al ribasso delle previsioni di crescita nel 2025 e i recenti deboli indicatori economici hanno convinto gli investitori che ci saranno numerosi ulteriori tagli dei tassi ufficiali. Tuttavia, alcuni membri del Consiglio direttivo (in particolare Isabel Schnabel e Olli Rehn) hanno cercato di attenuare queste aspettative indicando che la BCE è già vicina al suo tasso neutrale.

Il rendimento del Bund decennale (2,02% a fine 2023) è salito all'inizio del 2024, poiché l'inflazione ha sorpreso al rialzo. Al contempo, è prevalsa l'ipotesi di un primo taglio dei tassi di riferimento della BCE a giugno. I movimenti improvvisi di giugno si sono radicati nella situazione politica francese e nei comportamenti del mercato dell'OAT dopo l'inatteso annuncio dello scioglimento dell'Assemblea nazionale e delle elezioni legislative anticipate del 30 giugno e del 7 luglio in Francia. In una fuga verso la sicurezza, il rendimento del Bund tedesco è sceso bruscamente al 2,36% a metà giugno e lo spread dei rendimenti a 10 anni France-Germania si è ampliato a oltre 80 pb (da circa 50 pb in precedenza). A luglio, i movimenti sono rimasti influenzati dalla politica. Dopo il secondo turno delle elezioni legislative francesi, nessun partito/coalizione è emerso a maggioranza assoluta nell'Assemblea nazionale. Nonostante le incertezze create, gli investitori sono stati rassicurati dal risultato, che era stato un punto focale fondamentale per loro. In questo contesto, il rendimento dell'OAT decennale si è attenuato. Ciò potrebbe aver inizialmente pesato sul mercato tedesco, che in precedenza aveva beneficiato di una fuga verso la sicurezza. Oltre a questa particolare situazione, le aspettative di un allentamento della politica monetaria da parte della BCE, dati economici deludenti nell'eurozona e il rallentamento dell'inflazione hanno sostenuto i titoli di Stato fino all'autunno, con il calo dei rendimenti in accelerazione quando l'inflazione è scesa sotto il 2% a settembre.

I movimenti erratici dei mercati obbligazionari dell'eurozona alla fine dell'anno riflettevano, da un lato, il comportamento dei mercati statunitensi a causa dell'elevata correlazione su entrambe le sponde dell'Atlantico e, dall'altro, la realtà delle condizioni economiche e della politica monetaria della BCE. Il rendimento del Bund tedesco a 10 anni è oscillato tra il 2,05% e il 2,45% per terminare al 2,37%, un aumento annuo di 34 pb. Al contempo, il rendimento a 2 anni tedesco, sostenuto dal taglio cumulativo di 100 pb dei tassi di riferimento della BCE nel 2024, è sceso di 32 pb per terminare al 2,08%. La rottura della coalizione del governo tedesco e le difficoltà di adottare un bilancio in Francia, dato l'equilibrio delle forze in seno all'Assemblea nazionale, potrebbero indurre gli agenti economici ad essere un po' cauti. Sebbene a dicembre Moody's abbia annunciato il declassamento del rating sovrano della Francia ad Aa3 con prospettive stabili a fronte di una "frammentazione politica più probabile che impedisca un significativo consolidamento fiscale", la sottoperformance dell'OAT francese a 10 anni in 12 mesi (+64 pb al 3,20%) è significativa rispetto al Bund. Al contempo, i mercati portoghese (-28 pb al 2,85%), spagnolo (-23 pb al 3,06%) e italiano (-18 pb al 3,52%) hanno registrato buone performance. Di conseguenza, nonostante le difficoltà del mercato francese, le obbligazioni dell'eurozona nel loro complesso sono aumentate dell'1,8% nel 2024 (a fronte di solo lo 0,5% per il mercato dei Treasury USA).

### Revisione del rendimento del Fondo

L'esposizione alle emissioni sovranazionali è stata regolarmente aumentata nel corso del periodo.

Il debito finlandese è stato sovrappesato a partire dal secondo trimestre 2024. La duration è stata gestita essenzialmente attraverso il debito tedesco.

La Francia è stata sottopesata da marzo per motivi economici e questa sottopesatura è stata aumentata per motivi di instabilità politica in seguito alle elezioni di giugno. Ciò è stato compensato dal sovrappeso sull'Austria.

La Spagna è stata sovrappesata sulla base dei buoni dati economici. L'Italia è stata sottopesata a maggio perché lo spread è stato considerato troppo ristretto. Ma lo spread non si è mai ampliato.

Il mercato del credito è stato leggermente sottopesato nel corso dell'anno.

Sulla curva dei rendimenti, la zona a 7-11 anni è stata preferita, mentre la trentennale è stata abbandonata a causa dell'inversione della curva su questa area.

# NEF Ethical Bond - Euro (ex NEF Euro Bond)

---

## Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

### Outlook e posizionamento

La divergenza tra le economie si riflette negli indicatori più recenti, con conseguenze sui mercati finanziari e sulle aspettative di politica monetaria. Le delusioni si stanno accumulando nell'eurozona, gli Stati Uniti sono ancora solidi e le autorità cinesi continuano a nutrire speranze di un maggiore sostegno ai consumi nel 2025. Nel breve periodo, sembra difficile prevedere un'improvvisa inversione di queste tendenze.

Restiamo convinti che l'economia statunitense dovrebbe riuscire nel suo soft landing. Riteniamo che il rischio per questo scenario sia positivo, in quanto la politica economica dell'amministrazione Trump, sebbene non ancora definita con precisione, sembra probabilmente sostenere l'attività aziendale. Escludere il rischio di recessione negli Stati Uniti nel 2025 sembra ragionevole, il che fornisce un contesto favorevole agli asset rischiosi.

Come abbiamo visto a dicembre, l'orientamento di politica monetaria della Fed sarà decisivo per il mercato dei Treasury e quindi per le azioni, soprattutto i grandi titoli tecnologici. Il 2025 potrebbe essere l'anno in cui gli investitori iniziano a preoccuparsi dell'evoluzione dei disavanzi di bilancio e del debito pubblico, il che potrebbe aumentare il nervosismo nei mercati obbligazionari.

## NEF Ethical Bond - Euro (ex NEF Euro Bond)

---

### Stato patrimoniale al 31/12/24

	Nota	Valori espressi in EUR
<b>Attivo</b>		<b>617.641.924,75</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	609.042.155,56
<i>Prezzo d'acquisto</i>		610.796.561,57
Depositi bancari a vista e liquidità		1.003.746,67
Sottoscrizioni da regolare		550.683,33
Interessi maturati		7.045.339,19
<b>Passivo</b>		<b>809.166,13</b>
Rimborsi da regolare		341.426,83
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	341.983,28
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	23.931,11
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	61.920,51
Altre voci del passivo		39.904,40
<b>Patrimonio netto</b>		<b>616.832.758,62</b>

## NEF Ethical Bond - Euro (ex NEF Euro Bond)

### Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/24 al 31/12/24

	<i>Nota</i>	<i>Valori espressi in EUR</i>
<b>Proventi</b>		<b>9.530.782,89</b>
Dividendi netti sul portafoglio titoli		15.916,46
Cedole nette da obbligazioni e strumenti del mercato monetario		9.201.413,93
Interessi bancari su conti cassa		266.118,86
Proventi di prestiti di titoli	2.10,8	45.874,72
Altri proventi		1.458,92
<b>Spese</b>		<b>3.726.699,09</b>
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	2.882.111,73
Commissioni della banca depositaria	5	69.385,47
Spese amministrative		124.937,65
Onorari		9.006,77
Spese legali		42.632,30
Spese di transazione	2.11	10.561,07
Spese di banca corrispondente	6	328.566,48
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	181.356,85
Interessi su scoperti bancari		1.231,02
Altre spese		76.909,75
<b>Utile netto / (Perdita netta) da investimenti</b>		<b>5.804.083,80</b>
<b>Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:</b>		
- vendite di titoli	2.1,2,2	1.522.221,83
- opzioni	2.4	-168.581,05
- future finanziari	2.6	-263.382,84
- cambi	2.3	9.876,86
<b>Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)</b>		<b>6.904.218,60</b>
<b>Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:</b>		
- investimenti	2.1	6.438.061,65
- future finanziari	2.6	-439.660,00
<b>Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato</b>		<b>12.902.620,25</b>
Dividendi distribuiti	9	-3.017.135,58
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		249.690.544,81
Sottoscrizione di quote a distribuzione		176.440.922,85
Riscatto di quote a capitalizzazione		-56.565.580,88
Riscatto di quote a distribuzione		-38.626.491,29
<b>Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto</b>		<b>340.824.880,16</b>
<b>Patrimonio netto all'inizio dell'anno</b>		<b>276.007.878,46</b>
<b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>		<b>616.832.758,62</b>

## NEF Ethical Bond - Euro (ex NEF Euro Bond)

### Dati principali

		31/12/24	31/12/23	31/12/22
<b>Patrimonio netto</b>	<b>EUR</b>	<b>616.832.758,62</b>	<b>276.007.878,46</b>	<b>127.199.088,12</b>
<b>Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		20.190.715,377	9.199.784,977	7.655.056,074
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	16,95	16,72	15,76
<b>Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		3.730.083,661	3.981.097,270	28.753,137
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	18,38	18,01	16,86
<b>Categoria D - Quote a distribuzione</b>				
Numero di quote		6.045.416,281	593.662,130	311.626,865
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	15,82	16,12	15,49
<b>Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		1.583.898,903	611.168,028	77.239,215
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	17,09	16,79	15,77
<b>Categoria ID - Quote a distribuzione</b>				
Numero di quote		4.627.769,210	1.713.265,647	-
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	18,00	17,90	-

## NEF Ethical Bond - Euro (ex NEF Euro Bond)

---

### Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/24 al 31/12/24

	Quote circolanti al 01/01/24	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/24
<b>Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>	9.199.784,977	13.306.892,423	2.315.962,023	20.190.715,377
<b>Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>	3.981.097,270	634.889,389	885.902,998	3.730.083,661
<b>Categoria D - Quote a distribuzione</b>	593.662,130	5.899.691,125	447.936,974	6.045.416,281
<b>Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>	611.168,028	1.082.828,761	110.097,886	1.583.898,903
<b>Categoria ID - Quote a distribuzione</b>	1.713.265,647	4.689.393,859	1.774.890,296	4.627.769,210

## NEF Ethical Bond - Euro (ex NEF Euro Bond)

### Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
<b>Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato</b>			<b>609.042.155,56</b>	<b>98,74</b>
<b>Obbligazioni</b>			<b>596.469.987,24</b>	<b>96,70</b>
<b>Austria</b>			<b>56.288.825,72</b>	<b>9,13</b>
AUSTRIA GOVERNMENT BOND 0.0% 20-02-30	EUR	1.500.000	1.323.885,00	0,21
AUSTRIA GOVERNMENT BOND 0.0% 20-10-40	EUR	2.010.000	1.263.908,10	0,20
AUSTRIA GOVERNMENT BOND 0.25% 20-10-36	EUR	7.900.000	5.815.703,50	0,94
AUSTRIA GOVERNMENT BOND 0.5% 20-02-29	EUR	18.600.000	17.247.036,00	2,80
AUSTRIA GOVERNMENT BOND 0.5% 20-04-27	EUR	2.500.000	2.405.787,50	0,39
AUSTRIA GOVERNMENT BOND 0.75% 20-02-28	EUR	6.400.000	6.108.416,00	0,99
AUSTRIA GOVERNMENT BOND 1.2% 20-10-25	EUR	1.350.000	1.338.565,50	0,22
AUSTRIA GOVERNMENT BOND 2.4% 23-05-34	EUR	2.000.000	1.940.330,00	0,31
AUSTRIA GOVERNMENT BOND 2.9% 20-02-33	EUR	5.100.000	5.172.139,50	0,84
AUSTRIA GOVERNMENT BOND 2.9% 20-02-34	EUR	10.000.000	10.102.450,00	1,64
BAWAG GROUP 6.75% 24-02-34	EUR	600.000	653.586,00	0,11
OMV AG 0.0% 03-07-25 EMTN	EUR	604.000	595.622,52	0,10
OMV AG 2.5% PERP	EUR	500.000	490.555,00	0,08
OMV AG 3.25% 04-09-31 EMTN	EUR	957.000	962.584,10	0,16
UNICREDIT BANK AUSTRIA AG 1.5% 24-05-28	EUR	900.000	868.257,00	0,14
<b>Belgio</b>			<b>47.650.503,07</b>	<b>7,73</b>
BELFIUS SANV 0.75% 10-02-25	EUR	2.300.000	2.294.422,50	0,37
BELGIUM GOVERNMENT BOND 0.0% 22-10-31	EUR	900.000	750.973,50	0,12
BELGIUM GOVERNMENT BOND 0.4% 22-06-40	EUR	2.400.000	1.568.292,00	0,25
BELGIUM GOVERNMENT BOND 1.0% 22-06-31	EUR	1.300.000	1.173.900,00	0,19
BELGIUM GOVERNMENT BOND 1.6% 22-06-47	EUR	900.000	646.267,50	0,10
BELGIUM GOVERNMENT BOND 1.7% 22-06-50	EUR	2.800.000	1.969.674,00	0,32
BELGIUM GOVERNMENT BOND 1.9% 22-06-38	EUR	450.000	387.380,25	0,06
BELGIUM GOVERNMENT BOND 2.25% 22-06-57	EUR	150.000	112.586,25	0,02
BELGIUM GOVERNMENT BOND 2.75% 22-04-39	EUR	2.000.000	1.894.860,00	0,31
BELGIUM GOVERNMENT BOND 3.3% 22-06-54	EUR	3.300.000	3.152.754,00	0,51
BNP PAR FORTIS 0.625% 04-10-25	EUR	100.000	98.477,00	0,02
EUROPEAN UNION 0.0% 04-10-28	EUR	1.400.000	1.280.713,00	0,21
EUROPEAN UNION 0.0% 06-07-26	EUR	5.000.000	4.837.625,00	0,78
EUROPEAN UNION 0.3% 04-11-50	EUR	132.000	66.103,62	0,01
EUROPEAN UNION 0.4% 04-02-37	EUR	2.000.000	1.488.820,00	0,24
EUROPEAN UNION 1.625% 04-12-29	EUR	5.000.000	4.801.450,00	0,78
EUROPEAN UNION 2.625% 04-02-48	EUR	1.614.044	1.446.473,95	0,23
EUROPEAN UNION 2.75% 04-02-33	EUR	16.000.000	16.015.840,00	2,60
EUROPEAN UNION 2.75% 04-12-37	EUR	700.000	677.642,00	0,11
KBC GROUPE 4.25% 28-11-29 EMTN	EUR	600.000	625.698,00	0,10
KBC GROUPE 4.5% 06-06-26 EMTN	EUR	700.000	704.203,50	0,11
PROXIMUS 4.125% 17-11-33 EMTN	EUR	1.000.000	1.055.225,00	0,17
SYENSQO SANV 2.75% 02-12-27	EUR	600.000	601.122,00	0,10
<b>Canada</b>			<b>3.666.898,68</b>	<b>0,59</b>
CAN IMP BK 0.375% 10-03-26	EUR	735.000	716.885,92	0,12
ROYAL BANK OF CANADA 2.375% 13-09-27	EUR	705.000	702.042,52	0,11
TORONTO DOMINION BANK 0.864% 24-03-27	EUR	900.000	867.280,50	0,14
TORONTO DOMINION BANK 3.563% 16-04-31	EUR	1.142.000	1.156.526,24	0,19
TORONTO DOMINION BANK 3.631% 13-12-29	EUR	220.000	224.163,50	0,04
<b>Corea del Sud</b>			<b>712.463,50</b>	<b>0,12</b>
KOREA HOUSING FINANCE 3.124% 18-03-29	EUR	700.000	712.463,50	0,12
<b>Danimarca</b>			<b>1.462.665,00</b>	<b>0,24</b>
ORSTED 2.25% 14-06-28 EMTN	EUR	1.500.000	1.462.665,00	0,24

## NEF Ethical Bond - Euro (ex NEF Euro Bond)

### Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
<b>Finlandia</b>			<b>8.868.176,27</b>	<b>1,44</b>
FINLAND GOVERNMENT BOND 1.5% 15-09-32	EUR	3.686.000	3.384.153,46	0,55
FINLAND GOVERNMENT BOND 3.0% 15-09-34	EUR	2.963.000	3.007.637,60	0,49
NORDEA BKP 3.0% 28-10-31 EMTN	EUR	1.768.000	1.749.692,36	0,28
STORA ENSO OYJ 4.25% 01-09-29	EUR	702.000	726.692,85	0,12
<b>Francia</b>			<b>59.704.066,24</b>	<b>9,68</b>
AXA 3.625% 10-01-33 EMTN	EUR	353.000	368.726,15	0,06
AXA HOME LOAN SFH 0.05% 05-07-27	EUR	100.000	93.947,00	0,02
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 0.1% 08-10-27	EUR	300.000	277.858,50	0,05
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 3.5% 15-05-31	EUR	1.100.000	1.115.279,00	0,18
BNP PAR 0.375% 14-10-27 EMTN	EUR	800.000	763.980,00	0,12
BNP PAR 0.5% 30-05-28 EMTN	EUR	400.000	376.004,00	0,06
BNP PAR 0.875% 31-08-33 EMTN	EUR	400.000	359.968,00	0,06
BNP PAR 3.875% 23-02-29 EMTN	EUR	1.500.000	1.541.182,50	0,25
BNP PARIBAS FL.R 19-27 23/01A	EUR	400.000	396.530,00	0,06
BOUYGUES 3.875% 17-07-31	EUR	300.000	311.712,00	0,05
BPCE 0.25% 15-01-26	EUR	100.000	97.351,50	0,02
BPCE 0.5% 14-01-28 EMTN	EUR	700.000	664.394,50	0,11
BPCE 0.625% 28-04-25	EUR	400.000	397.096,00	0,06
BPCE 4.0% 29-11-32 EMTN	EUR	200.000	209.101,00	0,03
BPCE SFH 0.01% 23-03-28	EUR	900.000	829.111,50	0,13
BPCE SFH 0.625% 22-09-27	EUR	1.400.000	1.330.308,00	0,22
BPCE SFH 1.75% 27-05-32	EUR	400.000	368.160,00	0,06
BPCE SFH 3.0% 17-10-29	EUR	600.000	606.204,00	0,10
BPCE SFH 3.375% 27-06-33	EUR	500.000	513.567,50	0,08
BPI FRANCE E 3.375% 25-11-32	EUR	200.000	202.734,00	0,03
BQ POSTALE 0.25% 12-07-26 EMTN	EUR	900.000	867.253,50	0,14
BQ POSTALE 2.0% 13-07-28 EMTN	EUR	1.300.000	1.242.195,50	0,20
BQ POSTALE 5.5% 05-03-34 EMTN	EUR	600.000	631.563,00	0,10
BQ POSTALE HOME LOAN SFH 3.0% 31-01-31	EUR	600.000	605.103,00	0,10
CA 3.75% 22-01-34 EMTN	EUR	700.000	715.186,50	0,12
CA 3.75% 23-01-31	EUR	600.000	609.408,00	0,10
CA 4.375% 15-04-36	EUR	1.800.000	1.830.195,00	0,30
CARREFOUR S A 3.625% 17-10-32	EUR	1.600.000	1.599.288,00	0,26
CASA ASSURANCES 5.875% 25-10-33	EUR	600.000	670.656,00	0,11
CIE DE FINAN FONCIER 3.125 22-27 18/05A	EUR	300.000	303.795,00	0,05
CIE GEN DES ETS MICHELIN 0.0% 02-11-28	EUR	400.000	359.088,00	0,06
CNP ASSURANCES 0.375% 08-03-28	EUR	700.000	643.951,00	0,10
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN 3.625% 08-04-34	EUR	800.000	810.776,00	0,13
COVIVIO 4.625% 05-06-32 EMTN	EUR	600.000	637.998,00	0,10
CREDIT MUTUEL ARKEA 1.625% 15-04-26	EUR	200.000	196.825,00	0,03
CREDIT MUTUEL ARKEA 4.81% 15-05-35	EUR	600.000	620.523,00	0,10
CRHCAISSE DE REFINANCEMENT DE L HABITAT 3.125% 23-02-33	EUR	1.800.000	1.815.444,00	0,29
DEXIA 0.01% 22-01-27 EMTN	EUR	800.000	760.648,00	0,12
DEXIA MUN 0.01% 07-05-25	EUR	500.000	495.375,00	0,08
DEXIA MUN 0.5% 19-02-27 EMTN	EUR	500.000	479.132,50	0,08
DEXIA MUN 1.125% 12-06-28	EUR	1.000.000	949.255,00	0,15
EDF 1.0% 13-10-26 EMTN	EUR	1.000.000	970.485,00	0,16
EDF 3.75% 05-06-27 EMTN	EUR	1.100.000	1.121.444,50	0,18
ENGIE 4.25% 11-01-43 EMTN	EUR	600.000	615.519,00	0,10
ENGIE 5.125% PERP	EUR	600.000	627.789,00	0,10
FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 0.5% 25-05-40	EUR	400.000	259.894,00	0,04
FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 0.5% 25-06-44	EUR	2.500.000	1.452.137,50	0,24
FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 0.75% 25-05-52	EUR	5.874.000	2.978.147,37	0,48
FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 1.75% 25-05-66	EUR	750.000	456.090,00	0,07
FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 1.75% 25-06-39	EUR	3.673.182	2.994.157,57	0,49
FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 3.0% 25-05-54	EUR	5.000.000	4.373.075,00	0,71

## NEF Ethical Bond - Euro (ex NEF Euro Bond)

### Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 3.0% 25-11-34	EUR	7.000.000	6.886.285,00	1,12
HOLDING INFRASTRUCTURES DE TRANSPORT 1.475% 18-01-31	EUR	1.000.000	890.535,00	0,14
HOLDING INFRASTRUCTURES DE TRANSPORT 1.625% 18-09-29	EUR	200.000	185.516,00	0,03
HOLDING INFRASTRUCTURES DE TRANSPORT 4.25% 18-03-30	EUR	600.000	623.418,00	0,10
JC DECAUX SE 1.625% 07-02-30	EUR	1.900.000	1.745.121,50	0,28
KERING 0.75% 13-05-28 EMTN	EUR	100.000	93.356,50	0,02
KERING 3.625% 05-09-31 EMTN	EUR	700.000	710.360,00	0,12
LA POSTE 0.0% 18-07-29 EMTN	EUR	300.000	261.894,00	0,04
LA POSTE 0.375% 17-09-27 EMTN	EUR	100.000	93.910,00	0,02
LA POSTE 1.375% 21-04-32 EMTN	EUR	500.000	438.770,00	0,07
RCI BANQUE 1.625% 11-04-25	EUR	800.000	797.172,00	0,13
RCI BANQUE 4.625% 02-10-26	EUR	900.000	919.669,50	0,15
RCI BANQUE 4.875% 14-06-28	EUR	400.000	418.460,00	0,07
RTE EDF TRANSPORT 3.5% 30-04-33	EUR	800.000	806.788,00	0,13
SOCIETE NATLE SNCF 3.125% 25-05-34	EUR	700.000	684.428,50	0,11
SODEXO 2.5% 24-06-26	EUR	305.000	304.429,65	0,05
SUEZ SACA 5.0% 03-11-32 EMTN	EUR	300.000	328.339,50	0,05
<b>Germania</b>			<b>117.383.849,81</b>	<b>19,03</b>
AAREAL BK 5.625% 12-12-34 EMTN	EUR	1.200.000	1.204.740,00	0,20
BERLIN HYP AG 3.375% 23-08-28	EUR	800.000	822.704,00	0,13
BUNDSOBLIGATION 2.5% 11-10-29	EUR	9.207.000	9.349.616,43	1,52
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT 4.625% 17-01-31	EUR	600.000	630.639,00	0,10
DEUTSCHE GENOSSENSCHAFTS 0.01% 29-03-30	EUR	734.000	639.482,82	0,10
DEUTSCHE LUFTHANSA AG 3.625% 03-09-28	EUR	1.220.000	1.240.361,80	0,20
DEUTSCHE LUFTHANSA AG 4.125% 03-09-32	EUR	954.000	981.041,13	0,16
KREDITANSTALT FUER WIEDERAUFBAU KFW 0.0% 15-06-26	EUR	10.113.000	9.788.777,22	1,59
KREDITANSTALT FUER WIEDERAUFBAU KFW 0.0% 15-06-29	EUR	5.000.000	4.499.200,00	0,73
KREDITANSTALT FUER WIEDERAUFBAU KFW 0.375% 23-04-30	EUR	700.000	627.483,50	0,10
KREDITANSTALT FUER WIEDERAUFBAU KFW 1.125% 09-05-33	EUR	1.000.000	888.430,00	0,14
KREDITANSTALT FUER WIEDERAUFBAU KFW 2.0% 15-11-29	EUR	5.000.000	4.903.050,00	0,79
KREDITANSTALT FUER WIEDERAUFBAU KFW 2.375% 04-10-29	EUR	3.173.000	3.170.366,41	0,51
REPUBLIQUE FEDERALE D GERMANY 0.0% 15-05-36	EUR	1.100.000	834.075,00	0,14
REPUBLIQUE FEDERALE D GERMANY 0.0% 15-08-29	EUR	13.913.000	12.668.551,72	2,05
REPUBLIQUE FEDERALE D GERMANY 0.0% 15-08-30	EUR	20.824.000	18.551.476,88	3,01
REPUBLIQUE FEDERALE D GERMANY 1.7% 15-08-32	EUR	2.607.000	2.513.291,39	0,41
REPUBLIQUE FEDERALE D GERMANY 2.5% 15-08-54	EUR	2.900.000	2.843.189,00	0,46
REPUBLIQUE FEDERALE D GERMANY 2.6% 15-08-34	EUR	14.077.000	14.357.554,61	2,33
REPUBLIQUE FEDERALE D GERMANY 3.25% 04-07-42	EUR	1.600.000	1.745.416,00	0,28
REPUBLIQUE FEDERALE D GERMANY 4.25% 04-07-39	EUR	5.900.000	7.086.401,50	1,15
REPUBLIQUE FEDERALE D GERMANY 4.75% 04-07-34	EUR	13.000.000	15.648.880,00	2,54
SAP SE 0.125% 18-05-26	EUR	400.000	387.712,00	0,06
SCHAEFFLER AG 4.5% 28-03-30	EUR	400.000	402.512,00	0,07
UNICREDIT BANK 0.01% 28-09-26	EUR	465.000	445.769,92	0,07
VOLKSWAGEN LEASING 4.0% 11-04-31	EUR	418.000	425.883,48	0,07
VONOVIA SE 4.25% 10-04-34 EMTN	EUR	600.000	618.675,00	0,10
VONOVIA SE 5.0% 23-11-30 EMTN	EUR	100.000	108.569,00	0,02
<b>Irlanda</b>			<b>18.799.135,20</b>	<b>3,05</b>
BK IRELAND GROUP 5.0% 04-07-31	EUR	900.000	976.059,00	0,16
BK IRELAND GROUP 6.75% 01-03-33	EUR	420.000	454.026,30	0,07
IRELAND GOVERNMENT BOND 0.2% 15-05-27	EUR	10.000.000	9.569.950,00	1,55
IRELAND GOVERNMENT BOND 0.35% 18-10-32	EUR	900.000	768.406,50	0,12
IRELAND GOVERNMENT BOND 1.3% 15-05-33	EUR	2.100.000	1.912.743,00	0,31
IRELAND GOVERNMENT BOND 1.35% 18-03-31	EUR	181.156	170.562,22	0,03
IRELAND GOVERNMENT BOND 1.7% 15-05-37	EUR	5.000.000	4.447.300,00	0,72
IRELAND GOVERNMENT BOND 3.0% 18-10-43	EUR	376.923	383.824,54	0,06
JOHNSON NTROLS INTL PLC TY 0.375% 15-09-27	EUR	124.000	116.263,64	0,02

## NEF Ethical Bond - Euro (ex NEF Euro Bond)

### Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
<b>Italia</b>			<b>103.705.570,50</b>	<b>16,81</b>
ASS GENERALI 2.429% 14-07-31	EUR	115.000	108.207,53	0,02
AUTOSTRAD E PER L ITALILIA 4.25% 28-06-32	EUR	368.000	378.322,40	0,06
AUTOSTRAD E PER L ITALILIA 4.75% 24-01-31	EUR	277.000	293.218,35	0,05
AUTOSTRAD E PER L ITALILIA 5.125% 14-06-33	EUR	391.000	421.134,37	0,07
BANCO BPM 3.875% 09-09-30 EMTN	EUR	1.518.000	1.540.587,84	0,25
BANCO BPM 3.875% 18-09-26	EUR	530.000	540.607,95	0,09
BANCO BPM 4.625% 29-11-27 EMTN	EUR	1.196.000	1.251.249,22	0,20
BANCO BPM 4.875% 17-01-30 EMTN	EUR	513.000	541.409,94	0,09
BPER BANCA 3.25% 22-01-31 EMTN	EUR	1.782.000	1.813.666,14	0,29
BPER BANCA 4.0% 22-05-31 EMTN	EUR	592.000	609.644,56	0,10
CASSA DI RISPARMIO DI PARMA E PIACENZA S 1.0% 25-03-27	EUR	400.000	386.042,00	0,06
ENEL 4.75% PERP	EUR	777.000	796.421,12	0,13
INTE 0.75% 16-03-28 EMTN	EUR	416.000	389.082,72	0,06
INTE 3.625% 30-06-28	EUR	896.000	922.328,96	0,15
INTE 3.85% 16-09-32 EMTN	EUR	1.213.000	1.228.987,34	0,20
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 0.5% 01-02-26	EUR	2.500.000	2.451.937,50	0,40
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 1.45% 01-03-36	EUR	3.775.000	3.051.030,50	0,49
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 1.65% 01-03-32	EUR	2.200.000	1.994.938,00	0,32
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 2.25% 01-09-36	EUR	2.000.000	1.753.350,00	0,28
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 2.45% 01-09-33	EUR	2.200.000	2.063.182,00	0,33
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 2.45% 01-09-50	EUR	1.700.000	1.291.286,00	0,21
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 2.8% 15-06-29	EUR	3.076.000	3.083.766,90	0,50
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.1% 01-03-40	EUR	700.000	643.321,00	0,10
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.15% 15-11-31	EUR	6.226.000	6.221.268,24	1,01
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.25% 01-03-38	EUR	1.100.000	1.048.162,50	0,17
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.35% 01-03-35	EUR	500.000	495.967,50	0,08
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.35% 01-07-29	EUR	5.000.000	5.115.125,00	0,83
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.45% 15-07-31	EUR	5.800.000	5.914.695,00	0,96
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.7% 15-06-30	EUR	5.000.000	5.186.075,00	0,84
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.85% 01-02-35	EUR	15.377.000	15.843.076,87	2,57
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.85% 01-07-34	EUR	5.900.000	6.098.476,00	0,99
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.0% 01-02-37	EUR	5.826.000	6.084.703,53	0,99
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.0% 15-11-30	EUR	6.100.000	6.422.873,00	1,04
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.3% 01-10-54	EUR	1.550.000	1.586.750,50	0,26
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.35% 01-11-33	EUR	3.400.000	3.658.808,00	0,59
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.5% 01-10-53	EUR	1.550.000	1.654.198,75	0,27
MEDIOBANCABCA CREDITO FINANZ 4.375% 01-02-30	EUR	1.255.000	1.316.827,58	0,21
MEDIOBANCABCA CREDITO FINANZ 4.875% 13-09-27	EUR	429.000	443.219,20	0,07
PRYSMIAN 3.625% 28-11-28 EMTN	EUR	618.000	623.728,86	0,10
SNAM 3.875% 19-02-34 EMTN	EUR	572.000	585.667,94	0,09
SNAM 4.0% 27-11-29 EMTN	EUR	438.000	455.053,53	0,07
SNAM 4.5% PERP	EUR	1.800.000	1.840.878,00	0,30
TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE 0.375% 25-09-30	EUR	395.000	338.977,15	0,05
TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE 3.875% 24-07-33	EUR	177.000	183.041,01	0,03
UNICREDIT 0.5% 09-04-25 EMTN	EUR	500.000	496.562,50	0,08
UNICREDIT 4.0% 05-03-34 EMTN	EUR	700.000	722.288,00	0,12
UNICREDIT 4.2% 11-06-34	EUR	3.000.000	3.084.495,00	0,50
UNIPOLSAI 4.9% 23-05-34 EMTN	EUR	700.000	730.929,50	0,12
<b>Liechtenstein</b>			<b>678.368,39</b>	<b>0,11</b>
SWISS LIFE FINANCE II AG 4.241% 01-10-44	EUR	658.000	678.368,39	0,11
<b>Lussemburgo</b>			<b>26.692.089,66</b>	<b>4,33</b>
BANQUE EUROPEAN D INVESTISSEMENT BEI 0.375% 14-04-26	EUR	1.700.000	1.661.265,50	0,27
BANQUE EUROPEAN D INVESTISSEMENT BEI 1.125% 13-04-33	EUR	2.000.000	1.776.300,00	0,29
BANQUE EUROPEAN D INVESTISSEMENT BEI 1.75% 15-09-45	EUR	1.800.000	1.444.212,00	0,23
BANQUE EUROPEAN D INVESTISSEMENT BEI 2.625% 04-09-34	EUR	6.000.000	5.926.230,00	0,96

## NEF Ethical Bond - Euro (ex NEF Euro Bond)

### Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
BANQUE EUROPEAN D INVESTISSEMENT BEI 2.75% 28-07-28	EUR	921.000	935.455,10	0,15
BANQUE EUROPEAN D INVESTISSEMENT BEI 4.0% 15-04-30	EUR	5.000.000	5.378.050,00	0,87
BECTON DICKINSON EURO FINANCE SARL 4.029% 07-06-36	EUR	859.000	886.097,16	0,14
EUROPEAN STABILITY MECHANISM 0.5% 05-03-29	EUR	800.000	739.392,00	0,12
EUROPEAN STABILITY MECHANISM 3.0% 23-08-33	EUR	5.000.000	5.104.525,00	0,83
LUXEMBOURG GOVERNMENT BOND 0.0% 13-11-26	EUR	700.000	671.394,50	0,11
LUXEMBOURG GOVERNMENT BOND 0.0% 28-04-25	EUR	162.000	160.621,38	0,03
LUXEMBOURG GRAND DUCHY OF 2.625% 23-10-34	EUR	1.253.000	1.237.519,18	0,20
NOVARTIS FINANCE 0.0% 23-09-28	EUR	849.000	771.027,84	0,12
<b>Norvegia</b>			<b>2.086.760,48</b>	<b>0,34</b>
DNB BANK A 3.125% 21-09-27	EUR	300.000	301.894,50	0,05
SR BANK SPAREBANKEN ROGALAND 4.875% 24-08-28	EUR	891.000	941.720,18	0,15
STATKRAFT AS 3.125% 13-12-31	EUR	840.000	843.145,80	0,14
<b>Paesi Bassi</b>			<b>41.983.294,84</b>	<b>6,81</b>
ABN AMRO BK 2.375% 01-06-27	EUR	500.000	495.460,00	0,08
ABN AMRO BK 2.625% 30-08-27	EUR	3.300.000	3.313.315,50	0,54
ABN AMRO BK 4.375% 16-07-36	EUR	2.300.000	2.357.523,00	0,38
ACHMEA BV 5.625% 02-11-44 EMTN	EUR	578.000	615.723,17	0,10
AKZO NOBEL NV 1.5% 28-03-28	EUR	190.000	180.939,85	0,03
AKZO NOBEL NV 3.75% 16-09-34	EUR	869.000	878.194,02	0,14
ALLIANDER 4.5% PERP	EUR	592.000	615.600,08	0,10
AMERICAN MEDICAL SYSTEMS EUROPE BV 3.5% 08-03-32	EUR	325.000	330.854,87	0,05
ASR NEDERLAND NV 3.625% 12-12-28	EUR	530.000	545.131,50	0,09
BMW INTL INVESTMENT 3.0% 27-08-27	EUR	3.059.000	3.075.793,91	0,50
BMW INTL INVESTMENT 3.375% 27-08-34	EUR	1.471.000	1.455.547,14	0,24
BMW INTL INVESTMENT 3.5% 17-11-32	EUR	495.000	502.575,98	0,08
COOPERATIEVE RABOBANK UA 0.625% 25-02-33	EUR	1.600.000	1.313.840,00	0,21
DE VOLKSBANK NV 4.625% 23-11-27	EUR	1.200.000	1.242.156,00	0,20
EDP FIN 0.375% 16-09-26 EMTN	EUR	500.000	480.972,50	0,08
ENEL FINANCE INTL NV 3.375% 23-07-28	EUR	506.000	514.968,85	0,08
ENEL FINANCE INTL NV 3.875% 09-03-29	EUR	900.000	934.447,50	0,15
ENEL FINANCE INTL NV 3.875% 23-01-35	EUR	322.000	328.799,03	0,05
ING GROEP NV 0.25% 01-02-30	EUR	500.000	444.347,50	0,07
ING GROEP NV 3.375% 19-11-32	EUR	1.000.000	996.780,00	0,16
ING GROEP NV 4.25% 26-08-35	EUR	1.200.000	1.221.936,00	0,20
KONINKLIJKE DSM NV 3.625% 02-07-34	EUR	1.780.000	1.807.296,30	0,29
MONDELEZ INTL HLDINGS NE 0.0% 22-09-26	EUR	757.000	724.498,21	0,12
NEDWBK 1.0% 01-03-28 EMTN	EUR	1.000.000	955.435,00	0,15
NETHERLANDS GOVERNMENT 0.0% 15-01-26	EUR	3.000.000	2.934.870,00	0,48
NETHERLANDS GOVERNMENT 0.0% 15-01-38	EUR	750.000	527.021,25	0,09
NETHERLANDS GOVERNMENT 0.5% 15-01-40	EUR	450.000	328.079,25	0,05
NETHERLANDS GOVERNMENT 2.5% 15-07-34	EUR	3.000.000	2.977.245,00	0,48
NETHERLANDS GOVERNMENT 3.75% 15-01-42	EUR	2.500.000	2.835.687,50	0,46
REPSOL INTL FINANCE BV 3.75% PERP	EUR	615.000	615.784,13	0,10
ROCHE FINANCE EUROPE BV 3.227% 03-05-30	EUR	1.302.000	1.336.411,86	0,22
ROCHE FINANCE EUROPE BV 3.586% 04-12-36	EUR	458.000	471.172,08	0,08
SARTORIUS FINANCE BV 4.5% 14-09-32	EUR	300.000	316.417,50	0,05
SIEMENS FINANCIERINGSMAATNV 3.125% 22-05-32	EUR	400.000	404.772,00	0,07
SIEMENS FINANCIERINGSMAATNV 3.375% 24-08-31	EUR	900.000	929.151,00	0,15
SIKA CAPITAL BV 0.875% 29-04-27	EUR	1.000.000	956.775,00	0,16
SIKA CAPITAL BV 3.75% 03-05-30	EUR	1.000.000	1.032.545,00	0,17
STELLANTIS NV 3.75% 19-03-36	EUR	248.000	241.976,08	0,04
SWISSCOM FINANCE BV 0.375% 14-11-28	EUR	100.000	91.519,50	0,01
TELFONICA EUROPE BV 7.125% PERP	EUR	300.000	330.909,00	0,05
TOYOTA MOTOR FINANCE NETHERLANDS BV 3.5% 13-01-28	EUR	315.000	320.822,78	0,05

## NEF Ethical Bond - Euro (ex NEF Euro Bond)

### Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
<b>Portogallo</b>			<b>6.276.550,00</b>	<b>1,02</b>
BCO SANT TOT LISBOA 1.25% 26-09-27	EUR	200.000	193.101,00	0,03
BCP 4.0% 17-05-32	EUR	600.000	604.287,00	0,10
PORTUGAL OBRIGACOES DO TESOIRO OT 0.475% 18-10-30	EUR	5.000.000	4.499.650,00	0,73
PORTUGAL OBRIGACOES DO TESOIRO OT 3.625% 12-06-54	EUR	300.000	310.452,00	0,05
PORTUGAL OBRIGACOES DO TESOIRO OT 4.1% 15-02-45	EUR	600.000	669.060,00	0,11
<b>Regno Unito</b>			<b>15.170.482,28</b>	<b>2,46</b>
ANGLO AMER CAP 4.125% 15-03-32	EUR	1.282.000	1.324.953,41	0,21
BARCLAYS 4.506% 31-01-33	EUR	562.000	595.051,22	0,10
BARCLAYS 4.973% 31-05-36 EMTN	EUR	869.000	906.827,57	0,15
BP CAP MK 3.625% PERP	EUR	1.877.000	1.849.999,36	0,30
BRITISH TEL 3.75% 13-05-31	EUR	587.000	606.341,65	0,10
DS SMITH PLC 08750 1926 1209A 0.875% 12-09-26	EUR	140.000	135.428,30	0,02
DS SMITH PLC 08750 1926 1209A 4.375% 27-07-27	EUR	527.000	544.949,62	0,09
HSBC 3.445% 25-09-30	EUR	1.842.000	1.854.396,66	0,30
HSBC 6.364% 16-11-32	EUR	1.738.000	1.871.443,64	0,30
LLOYDS BANKING GROUP 3.5% 06-11-30	EUR	729.000	737.995,86	0,12
LLOYDS BANKING GROUP 3.875% 14-05-32	EUR	518.000	529.504,78	0,09
LLOYDS BANKING GROUP 4.375% 05-04-34	EUR	592.000	606.361,92	0,10
NATWEST GROUP 5.763% 28-02-34	EUR	558.000	598.298,76	0,10
SANTANDER UK 3.0% 12-03-29	EUR	2.000.000	2.028.380,00	0,33
SSE 4.0% PERP	EUR	590.000	593.808,45	0,10
VIRGIN MONEY UK 4.0% 18-03-28	EUR	379.000	386.741,08	0,06
<b>Spagna</b>			<b>72.974.568,52</b>	<b>11,83</b>
ADIF ALTA VELOCIDAD 0.55% 31-10-31	EUR	400.000	336.600,00	0,05
BANCO DE BADELL 3.25% 05-06-34	EUR	3.000.000	3.071.235,00	0,50
BANCO DE BADELL 4.0% 15-01-30	EUR	600.000	620.703,00	0,10
BANCO DE BADELL 4.25% 13-09-30	EUR	600.000	623.076,00	0,10
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 0.3% 04-10-26	EUR	100.000	95.943,50	0,02
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 0.625% 24-06-29	EUR	600.000	553.689,00	0,09
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 1.125% 23-06-27	EUR	400.000	384.412,00	0,06
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 3.25% 14-02-28	EUR	500.000	510.042,50	0,08
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 5.0% 22-04-34	EUR	1.200.000	1.256.058,00	0,20
BANKINTER 3.05% 29-05-28	EUR	500.000	505.197,50	0,08
BBVA 4.375% 29-08-36 EMTN	EUR	1.200.000	1.218.828,00	0,20
BBVA 4.625% 13-01-31	EUR	800.000	848.660,00	0,14
BBVA 4.875% 08-02-36 EMTN	EUR	600.000	627.051,00	0,10
BBVA 5.75% 15-09-33 EMTN	EUR	600.000	639.312,00	0,10
CAIXABANK 6.25% 23-02-33 EMTN	EUR	600.000	643.539,00	0,10
CAJA RURAL DE NAVARRA SCCL 0.875% 08-05-25	EUR	300.000	297.894,00	0,05
EDP SERVICIOS FINANCIEROS ESPANA 3.5% 16-07-30	EUR	1.000.000	1.016.020,00	0,16
IBERDROLA FINANZAS SAU 1.375% 11-03-32	EUR	200.000	178.024,00	0,03
IBERDROLA FINANZAS SAU 3.625% 13-07-33	EUR	600.000	616.413,00	0,10
IBERDROLA FINANZAS SAU 3.625% 18-07-34	EUR	2.800.000	2.865.982,00	0,46
INMOBILIARIA COLONIAL SOCIMI 2.5% 28-11-29	EUR	600.000	586.701,00	0,10
MAPFRE 4.375% 31-03-47	EUR	300.000	306.003,00	0,05
SPAIN GOVERNMENT BOND 0.1% 30-04-31	EUR	1.200.000	1.021.812,00	0,17
SPAIN GOVERNMENT BOND 0.5% 30-04-30	EUR	2.500.000	2.244.150,00	0,36
SPAIN GOVERNMENT BOND 0.7% 30-04-32	EUR	950.000	820.643,25	0,13
SPAIN GOVERNMENT BOND 0.85% 30-07-37	EUR	500.000	376.380,00	0,06
SPAIN GOVERNMENT BOND 1.0% 30-07-42	EUR	755.000	513.479,27	0,08
SPAIN GOVERNMENT BOND 1.2% 31-10-40	EUR	2.800.000	2.044.196,00	0,33
SPAIN GOVERNMENT BOND 1.4% 30-04-28	EUR	900.000	872.050,50	0,14
SPAIN GOVERNMENT BOND 1.85% 30-07-35	EUR	500.000	444.195,00	0,07
SPAIN GOVERNMENT BOND 2.55% 31-10-32	EUR	1.800.000	1.763.433,00	0,29
SPAIN GOVERNMENT BOND 2.7% 31-10-48	EUR	750.000	647.025,00	0,10

## NEF Ethical Bond - Euro (ex NEF Euro Bond)

### Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
SPAIN GOVERNMENT BOND 2.9% 31-10-46	EUR	1.100.000	996.440,50	0,16
SPAIN GOVERNMENT BOND 3.15% 30-04-33	EUR	7.000.000	7.126.840,00	1,16
SPAIN GOVERNMENT BOND 3.25% 30-04-34	EUR	3.600.000	3.667.536,00	0,59
SPAIN GOVERNMENT BOND 3.45% 31-10-34	EUR	25.400.000	26.233.755,00	4,25
SPAIN GOVERNMENT BOND 3.55% 31-10-33	EUR	3.300.000	3.447.823,50	0,56
SPAIN GOVERNMENT BOND 4.0% 31-10-54	EUR	2.800.000	2.953.426,00	0,48
<b>Stati Uniti d'America</b>			<b>8.793.620,38</b>	<b>1,43</b>
BK AMERICA 1.375% 26-03-25	EUR	1.000.000	996.070,00	0,16
CA LA 0.4% 06-05-30	EUR	400.000	351.996,00	0,06
CA LA 3.5% 14-05-44	EUR	547.000	544.338,85	0,09
CITIGROUP 3.75% 14-05-32 EMTN	EUR	2.379.000	2.428.221,51	0,39
FORD MOTOR CREDIT 5.125% 20-02-29	EUR	475.000	500.198,75	0,08
IBM INTL BUSINESS MACHINES 3.375% 06-02-27	EUR	1.000.000	1.012.645,00	0,16
PROLOGIS EURO FINANCE LLC 4.0% 05-05-34	EUR	1.743.000	1.796.449,10	0,29
STRYKER 3.375% 11-09-32	EUR	608.000	614.833,92	0,10
TOYOTA MOTOR CREDIT 0.25% 16-07-26	EUR	570.000	548.867,25	0,09
<b>Svezia</b>			<b>3.572.098,70</b>	<b>0,58</b>
HEIMSTADEN BOSTAD AB 3.625% PERP	EUR	548.000	524.372,98	0,09
SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB 0.75% 09-08-27	EUR	381.000	360.841,29	0,06
SVENSKA HANDELSBANKEN AB 0.01% 02-12-27	EUR	251.000	231.567,58	0,04
TELE2 AB 2.125% 15-05-28 EMTN	EUR	1.500.000	1.455.637,50	0,24
TELIA COMPANY AB 4.625% 21-12-82	EUR	586.000	601.807,35	0,10
VOLVO TREASURY AB 1.625% 26-05-25	EUR	400.000	397.872,00	0,06
<b>Obbligazioni a tasso variabile</b>			<b>12.572.168,32</b>	<b>2,04</b>
<b>Canada</b>			<b>5.549.710,32</b>	<b>0,90</b>
ROYAL BANK OF CANADA E3R+0.6% 02-07-28	EUR	5.544.000	5.549.710,32	0,90
<b>Paesi Bassi</b>			<b>7.022.458,00</b>	<b>1,14</b>
ABN AMRO BK E3R+0.6% 15-01-27	EUR	3.600.000	3.623.274,00	0,59
COOPERATIEVE RABOBANK UA E3R+0.57% 16-07-28	EUR	3.400.000	3.399.184,00	0,55
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>609.042.155,56</b>	<b>98,74</b>

# NEF Emerging Market Bond

# NEF Emerging Market Bond

---

## Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

### Analisi del mercato

Nonostante sia stato un anno generalmente positivo per gli asset di rischio globali, il 2024 ha offerto un certo grado di variabilità rispetto ai mercati ampiamente positivi del 2023. Nonostante le aspettative di mercato per un taglio dei tassi nella maggior parte del mondo, i tassi d'interesse, soprattutto negli Stati Uniti, sono rimasti generalmente elevati per gran parte dell'anno. Ciò ha portato a una certa biforcazione dei rendimenti tra azioni e reddito fisso, quest'ultimo maggiormente sotto pressione a causa di tassi privi di rischio più elevati e più a lungo. In queste condizioni, le classi di attività obbligazionarie hanno prodotto risultati contrastanti. In particolare, per quanto riguarda il debito dei mercati emergenti, il debito in valuta forte è rimasto generalmente resistente, mentre il debito EM in valuta locale ha dovuto affrontare i venti contrari derivanti dalla ripresa della forza del dollaro USA.

Negli Stati Uniti, nonostante il presidente della Fed abbia promesso un allentamento della politica monetaria alla fine del 2023, l'effettiva svolta monetaria si è concretizzata solo nella riunione del FOMC del settembre 2024, con la banca centrale che ha temuto una ripresa dell'inflazione per gran parte dell'anno. Tuttavia, gli effetti sui rendimenti dei Treasury statunitensi sono stati messi in ombra dalle elezioni presidenziali americane che si sono concluse a novembre. Nel periodo precedente le elezioni, i mercati hanno valutato (correttamente) una vittoria di Trump e i potenziali impatti che le politiche fiscali e commerciali della sua amministrazione avrebbero potuto avere, facendo impennare i rendimenti dei Treasury. La situazione si è ulteriormente aggravata durante l'ultima riunione del FOMC del 2024, in cui il presidente Powell ha alluso a una riduzione dei tagli dei tassi nel 2025.

Per i mercati emergenti (EM) è stato ancora una volta un anno ricco di eventi. Il 2024 è stato un periodo segnato dalle elezioni in economie chiave come Indonesia, India, Sudafrica e Messico, i cui risultati sono determinanti per la crescita e le politiche future dei vari Paesi. Nel frattempo, la geopolitica (Russia-Ucraina, Medio Oriente) continua a essere un'area di attenzione per gli investitori. Per quanto riguarda la Cina, la più grande economia EM, la crescita rimane problematica, con dati di attività inferiori alle aspettative del mercato per la maggior parte dell'anno, mentre i funzionari governativi hanno espresso e fornito sostegno politico per tutto l'anno. Nonostante le sfide, i fondamentali e le metriche del credito sono rimasti solidi o si sono rafforzati in molte parti degli EM, sia tra gli emittenti sovrani che tra quelli societari.

Nel corso dell'anno, le obbligazioni EM in valuta forte, misurate dal JPMorgan EMBI Global Diversified, hanno registrato un rendimento del 6,54%. A livello di indice, i titoli investment grade (IG) hanno nettamente sottoperformato i titoli high yield (HY) (0,32% contro 13,00%), con il primo segmento maggiormente influenzato dai rendimenti dei Treasury USA. Per quanto riguarda le società EM in valuta forte, il JPMorgan CEMBI Broad Diversified ha registrato un rendimento del 7,63% nell'anno. Anche i nomi HY hanno sovraperformato i peer IG (11,67% contro 4,93%) all'interno di questo spazio.

### Revisione del rendimento del Fondo

La performance al netto delle commissioni si è conclusa positivamente per il 2024, sebbene inferiore rispetto al rendimento del benchmark. Gli effetti di carry sono stati generalmente da neutri a leggermente negativi, mentre gli effetti di duration sono stati moderatamente positivi. Tuttavia, il principale fattore di sottoperformance è stato l'effetto degli spread creditizi, che ha penalizzato la performance relativa del periodo.

Tra i principali detrattori relativi nel corso dell'anno vi è il nostro sottopeso in diversi mercati di frontiera (come Argentina, Egitto, Ecuador, Ucraina e Pakistan), che hanno beneficiato di una significativa compressione degli spread grazie agli sviluppi positivi e al sentimento di rischio.

Al contrario, il significativo sovrappeso in Costa d'Avorio e i sovrappesi in Turchia, Serbia e Romania sono stati i principali fattori che hanno contribuito all'andamento del periodo.

### Outlook e posizionamento

Nonostante la periodica volatilità, continuiamo a ritenere che le economie dei mercati emergenti beneficino di fondamentali più solidi e di un ritmo di crescita generalmente più sostenuto rispetto alle economie dei Paesi industrializzati. Questo, unito al proseguimento del ciclo di riduzione dei tassi negli Stati Uniti (anche se non così rapidamente), continua a sostenere l'asset class in vista del 2025. Continuiamo a ritenere che l'asset class del debito EM continui a offrire interessanti opportunità di selezione che richiederanno un'attenta gestione dei mercati.

Per quanto riguarda le obbligazioni EM in valuta forte, riteniamo che il rischio di duration negli Stati Uniti sia ampiamente bilanciato. Sebbene il consenso sia favorevole a un ulteriore allentamento della Fed, l'elezione di Donald Trump ha suscitato preoccupazioni circa il ritmo dei tagli dei tassi, viste le sue posizioni fiscali e commerciali, che potrebbero riportare l'inflazione. Alla luce dei recenti sviluppi, il posizionamento della duration si mantiene in un range da neutro a leggermente positivo.

Manteniamo la nostra opinione che gli spread EM stiano offrendo un valore migliore rispetto ai peers DM, ma riconosciamo che hanno già subito una significativa compressione nel corso dell'anno. Pertanto, rimaniamo più positivi sulle componenti idiosincratice, insieme a selezionati mercati di frontiera, che riteniamo offrano ancora opportunità interessanti. Riteniamo che le valutazioni dell'investment grade siano eccessivamente strette e pertanto rimaniamo molto investiti.

# NEF Emerging Market Bond

## Stato patrimoniale al 31/12/24

	Nota	Valori espressi in EUR
<b>Attivo</b>		<b>263.673.759,95</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	240.253.479,48
<i>Prezzo d'acquisto</i>		255.054.766,39
Depositi bancari a vista e liquidità		18.017.680,42
Sottoscrizioni da regolare		21.455,08
Interessi maturati		5.381.144,97
<b>Passivo</b>		<b>5.888.969,49</b>
Debiti bancari a vista		541.815,40
Rimborsi da regolare		325.435,36
Minusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	2.5	2.956.819,82
Minusvalenze non realizzate su future finanziari	2.6	102.185,94
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	270.990,89
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	17.020,87
Spese di Audit		785,58
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	30.476,44
Dividendi netti da regolare		1.623.244,51
Altre voci del passivo		20.194,68
<b>Patrimonio netto</b>		<b>257.784.790,46</b>

# NEF Emerging Market Bond

## Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/24 al 31/12/24

	<i>Nota</i>	<i>Valori espressi in EUR</i>
<b>Proventi</b>		<b>15.798.169,50</b>
Cedole nette da obbligazioni e strumenti del mercato monetario		15.453.474,81
Interessi ricevuti su swaps		26.389,97
Interessi bancari su conti cassa		301.893,54
Proventi di prestiti di titoli	2.10,8	13.711,73
Altri proventi		2.699,45
<b>Spese</b>		<b>4.930.181,14</b>
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	3.520.196,43
Commissioni della banca depositaria	5	68.616,62
Spese amministrative		79.729,81
Onorari		5.507,21
Spese legali		20.375,15
Spese di transazione	2.11	5.417,11
Spese di banca corrispondente	6	297.554,56
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	125.085,93
Interessi su scoperti bancari		86.069,03
Interessi pagati su swaps		146.905,98
Altre spese		574.723,31
<b>Utile netto / (Perdita netta) da investimenti</b>		<b>10.867.988,36</b>
<b>Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:</b>		
- vendite di titoli	2.1,2,2	-9.299.342,68
- contratti a termine su divise	2.5	-3.889.725,70
- future finanziari	2.6	-71.812,03
- swaps	2.8	-383.931,02
- cambi	2.3	3.880.666,68
<b>Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)</b>		<b>1.103.843,61</b>
<b>Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:</b>		
- investimenti	2.1	13.486.019,21
- contratti a termine su divise	2.5	-10.742.402,65
- future finanziari	2.6	-305.166,53
- swaps	2.8	383.488,81
<b>Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato</b>		<b>3.925.782,45</b>
Dividendi distribuiti	9	-1.269.605,83
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		28.717.009,16
Sottoscrizione di quote a distribuzione		2.181.038,28
Riscatto di quote a capitalizzazione		-50.649.561,11
Riscatto di quote a distribuzione		-3.499.080,43
<b>Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto</b>		<b>-20.594.417,48</b>
<b>Patrimonio netto all'inizio dell'anno</b>		<b>278.379.207,94</b>
<b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>		<b>257.784.790,46</b>

# NEF Emerging Market Bond

## Dati principali

		31/12/24	31/12/23	31/12/22
<b>Patrimonio netto</b>	<b>EUR</b>	<b>257.784.790,46</b>	<b>278.379.207,94</b>	<b>277.283.023,33</b>
<b>Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		8.841.481,096	9.666.406,978	10.041.823,333
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	24,12	23,78	22,60
<b>Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		558.115,195	657.518,178	746.657,192
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	31,29	30,53	28,70
<b>Categoria D - Quote a distribuzione</b>				
Numero di quote		1.131.456,438	1.197.807,970	1.218.610,197
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	19,83	20,62	20,50
<b>Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		182.127,504	150.464,804	168.190,162
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	25,28	24,74	23,34

## NEF Emerging Market Bond

---

### Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/24 al 31/12/24

	Quote circolanti al 01/01/24	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/24
<b>Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>	9.666.406,978	1.039.550,258	1.864.476,140	8.841.481,096
<b>Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>	657.518,178	98.083,719	197.486,702	558.115,195
<b>Categoria D - Quote a distribuzione</b>	1.197.807,970	109.519,341	175.870,873	1.131.456,438
<b>Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>	150.464,804	34.556,830	2.894,130	182.127,504

# NEF Emerging Market Bond

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
<b>Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato</b>			<b>240.253.479,48</b>	<b>93,20</b>
<b>Obbligazioni</b>			<b>240.253.479,48</b>	<b>93,20</b>
<b>Angola</b>			<b>2.845.083,74</b>	<b>1,10</b>
ANGOLAN GOVERNMENT INTL BOND 8.0% 26-11-29	USD	400.000	344.918,66	0,13
ANGOLAN GOVERNMENT INTL BOND 8.75% 14-04-32	USD	2.300.000	1.959.051,40	0,76
ANGOLAN GOVERNMENT INTL BOND 9.125% 26-11-49	USD	700.000	541.113,68	0,21
<b>Arabia Saudita</b>			<b>9.369.225,74</b>	<b>3,63</b>
SAUDI INTL BOND 2.0% 09-07-39	EUR	1.000.000	777.985,00	0,30
SAUDI INTL BOND 2.25% 02-02-33	USD	500.000	382.796,71	0,15
SAUDI INTL BOND 3.45% 02-02-61	USD	500.000	292.419,87	0,11
SAUDI INTL BOND 3.75% 21-01-55	USD	1.500.000	959.688,13	0,37
SAUDI INTL BOND 4.5% 22-04-60	USD	700.000	516.223,89	0,20
SAUDI INTL BOND 4.625% 04-10-47	USD	840.000	660.805,66	0,26
SAUDI INTL BOND 4.75% 18-01-28	USD	1.400.000	1.339.884,50	0,52
SAUDI INTL BOND 4.875% 18-07-33	USD	2.100.000	1.954.471,55	0,76
SAUDI INTL BOND 5.0% 18-01-53	USD	2.500.000	2.035.626,62	0,79
SAUDI INTL BOND 5.75% 16-01-54	USD	500.000	449.323,81	0,17
<b>Bahrein</b>			<b>3.764.636,71</b>	<b>1,46</b>
BAHRAIN GOVERNMENT INTL BOND 5.625% 18-05-34	USD	1.000.000	874.564,44	0,34
BAHRAIN GOVERNMENT INTL BOND 6.75% 20-09-29	USD	500.000	488.483,01	0,19
BAHRAIN GOVERNMENT INTL BOND 6.875% 05-10-25	USD	300.000	291.399,07	0,11
BAHRAIN GOVERNMENT INTL BOND 7.5% 12-02-36	USD	1.200.000	1.185.590,53	0,46
BAHRAIN GOVERNMENT INTL BOND 7.5% 20-09-47	USD	200.000	187.780,34	0,07
BAHRAIN GOVERNMENT INTL BOND 7.75% 18-04-35	USD	240.000	240.996,82	0,09
OIL AND GAS 7.5% 25-10-27	USD	500.000	495.822,50	0,19
<b>Benin</b>			<b>1.272.849,16</b>	<b>0,49</b>
BENIN GOVERNMENT INTL BOND 7.96% 13-02-38	USD	1.400.000	1.272.849,16	0,49
<b>Brasile</b>			<b>11.162.607,46</b>	<b>4,33</b>
BRAZILIAN GOVERNMENT INTL BOND 3.75% 12-09-31	USD	3.500.000	2.852.016,56	1,11
BRAZILIAN GOVERNMENT INTL BOND 3.875% 12-06-30	USD	728.000	617.135,74	0,24
BRAZILIAN GOVERNMENT INTL BOND 4.625% 13-01-28	USD	800.000	741.530,47	0,29
BRAZILIAN GOVERNMENT INTL BOND 4.75% 14-01-50	USD	1.639.000	1.081.426,06	0,42
BRAZILIAN GOVERNMENT INTL BOND 5.0% 27-01-45	USD	580.000	413.352,58	0,16
BRAZILIAN GOVERNMENT INTL BOND 5.625% 21-02-47	USD	1.050.000	800.785,45	0,31
BRAZILIAN GOVERNMENT INTL BOND 6.0% 20-10-33	USD	912.000	820.462,03	0,32
BRAZILIAN GOVERNMENT INTL BOND 6.25% 18-03-31	USD	1.367.000	1.284.879,99	0,50
BRAZILIAN GOVERNMENT INTL BOND 7.125% 13-05-54	USD	2.857.000	2.551.018,58	0,99
<b>Cile</b>			<b>9.797.068,87</b>	<b>3,80</b>
CHILE GOVERNMENT INTL BOND 1.625% 30-01-25	EUR	200.000	199.582,00	0,08
CHILE GOVERNMENT INTL BOND 2.55% 27-07-33	USD	800.000	623.070,55	0,24
CHILE GOVERNMENT INTL BOND 2.75% 31-01-27	USD	500.000	459.399,36	0,18
CHILE GOVERNMENT INTL BOND 3.1% 07-05-41	USD	2.200.000	1.522.931,94	0,59
CHILE GOVERNMENT INTL BOND 3.25% 21-09-71	USD	400.000	228.514,77	0,09
CHILE GOVERNMENT INTL BOND 3.5% 25-01-50	USD	800.000	534.215,03	0,21
CHILE GOVERNMENT INTL BOND 3.625% 30-10-42	USD	264.000	193.115,91	0,07
CHILE GOVERNMENT INTL BOND 3.86% 21-06-47	USD	282.000	203.469,42	0,08
CHILE GOVERNMENT INTL BOND 4.34% 07-03-42	USD	1.000.000	811.502,55	0,31
CHILE GOVERNMENT INTL BOND 4.95% 05-01-36	USD	400.000	365.727,21	0,14
CORPORACION NACIONAL DEL COBRE DE CHILE 3.15% 14-01-30	USD	1.569.000	1.344.244,42	0,52
CORPORACION NACIONAL DEL COBRE DE CHILE 3.75% 15-01-31	USD	500.000	430.777,75	0,17
CORPORACION NACIONAL DEL COBRE DE CHILE 5.125% 02-02-33	USD	530.000	484.790,06	0,19
CORPORACION NACIONAL DEL COBRE DE CHILE 5.95% 08-01-34	USD	1.000.000	957.411,68	0,37
CORPORACION NACIONAL DEL COBRE DE CHILE 6.44% 26-01-36	USD	295.000	289.734,07	0,11

# NEF Emerging Market Bond

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
EMPRESA NACIONAL DE TELECOMUNICACIONES S 4.75% 01-08-26	USD	1.200.000	1.148.582,15	0,45
<b>Cina</b>			<b>1.131.127,58</b>	<b>0,44</b>
CHINA GOVERNMENT INTL BOND 0.625% 17-11-33	EUR	1.000.000	815.270,00	0,32
TENCENT 3.24% 03-06-50 EMTN	USD	494.000	315.857,58	0,12
<b>Colombia</b>			<b>7.613.976,01</b>	<b>2,95</b>
COLOMBIA GOVERNMENT INTL BOND 3.125% 15-04-31	USD	700.000	536.511,69	0,21
COLOMBIA GOVERNMENT INTL BOND 3.25% 22-04-32	USD	500.000	369.910,48	0,14
COLOMBIA GOVERNMENT INTL BOND 4.125% 22-02-42	USD	500.000	304.969,20	0,12
COLOMBIA GOVERNMENT INTL BOND 4.5% 28-01-26	USD	200.000	190.456,26	0,07
COLOMBIA GOVERNMENT INTL BOND 5.0% 15-06-45	USD	700.000	455.872,55	0,18
COLOMBIA GOVERNMENT INTL BOND 5.2% 15-05-49	USD	500.000	324.713,64	0,13
COLOMBIA GOVERNMENT INTL BOND 6.125% 18-01-41	USD	1.900.000	1.491.853,89	0,58
COLOMBIA GOVERNMENT INTL BOND 7.375% 18-09-37	USD	404.000	372.248,53	0,14
COLOMBIA GOVERNMENT INTL BOND 7.5% 02-02-34	USD	2.443.000	2.325.894,02	0,90
COLOMBIA GOVERNMENT INTL BOND 8.0% 14-11-35	USD	789.000	765.506,20	0,30
COLOMBIA GOVERNMENT INTL BOND 8.75% 14-11-53	USD	489.000	476.039,55	0,18
<b>Costa d'Avorio</b>			<b>5.461.872,05</b>	<b>2,12</b>
IVORY COAST GOVERNMENT INT BOND 4.875% 30-01-32	EUR	545.000	480.929,80	0,19
IVORY COAST GOVERNMENT INT BOND 6.375% 03-03-28	USD	400.000	382.839,54	0,15
IVORY COAST GOVERNMENT INT BOND 6.625% 22-03-48	EUR	300.000	242.598,00	0,09
IVORY COAST GOVERNMENT INT BOND 7.625% 30-01-33	USD	1.148.000	1.078.444,83	0,42
IVORY COAST GOVERNMENT INT BOND 8.25% 30-01-37	USD	3.500.000	3.277.059,88	1,27
<b>Costa Rica</b>			<b>3.169.436,61</b>	<b>1,23</b>
COSTA RICA GOVERNMENT INTL BOND 5.625% 30-04-43	USD	791.000	685.110,76	0,27
COSTA RICA GOVERNMENT INTL BOND 6.125% 19-02-31	USD	400.000	387.157,57	0,15
COSTA RICA GOVERNMENT INTL BOND 6.55% 03-04-34	USD	800.000	784.579,85	0,30
COSTA RICA GOVERNMENT INTL BOND 7.0% 04-04-44	USD	525.000	513.096,66	0,20
COSTA RICA GOVERNMENT INTL BOND 7.3% 13-11-54	USD	800.000	799.491,77	0,31
<b>Croazia</b>			<b>435.787,50</b>	<b>0,17</b>
CROATIA GOVERNMENT INTL BOND 1.125% 04-03-33	EUR	500.000	435.787,50	0,17
<b>Emirati Arabi Uniti</b>			<b>9.085.359,03</b>	<b>3,52</b>
ABU DHABI GOVERNMENT INTL BOND 3.125% 11-10-27	USD	657.000	606.471,27	0,24
ABU DHABI GOVERNMENT INTL BOND 3.125% 30-09-49	USD	500.000	319.426,79	0,12
ABU DHABI GOVERNMENT INTL BOND 4.875% 30-04-29	USD	3.000.000	2.889.272,30	1,12
ABU DHABI GOVERNMENT INTL BOND 5.5% 30-04-54	USD	1.500.000	1.413.564,83	0,55
DP WORLD 4.7% 30-09-49 EMTN	USD	500.000	401.941,96	0,16
DP WORLD 6.85% 02-07-37 EMTN	USD	1.000.000	1.048.469,54	0,41
FINANCE DEPARTMEN GOVERNMENT OF SHARJAH 4.0% 28-07-50	USD	1.300.000	808.329,96	0,31
MDGH SUKUK 2.875% 21-05-30	USD	1.000.000	866.811,05	0,34
MDGH SUKUK 3.95% 21-05-50 EMTN	USD	1.000.000	731.071,33	0,28
<b>Filippine</b>			<b>8.613.255,68</b>	<b>3,34</b>
PHILIPPINE GOVERNMENT INTL BOND 1.75% 28-04-41	EUR	1.500.000	1.085.520,00	0,42
PHILIPPINE GOVERNMENT INTL BOND 3.7% 02-02-42	USD	1.500.000	1.139.380,59	0,44
PHILIPPINE GOVERNMENT INTL BOND 5.0% 17-07-33	USD	500.000	472.008,86	0,18
PHILIPPINE GOVERNMENT INTL BOND 5.609% 13-04-33	USD	250.000	245.195,64	0,10
PHILIPPINE GOVERNMENT INTL BOND 5.95% 13-10-47	USD	1.213.000	1.210.723,22	0,47
PHILIPPINE GOVERNMENT INTL BOND 9.5% 02-02-30	USD	3.870.000	4.460.427,37	1,73
<b>Giamaica</b>			<b>1.731.278,75</b>	<b>0,67</b>
JAMAICA GOVERNMENT INTL BOND 7.875% 28-07-45	USD	950.000	1.059.941,76	0,41
JAMAICA GOVERNMENT INTL BOND 8.0% 15-03-39	USD	600.000	671.336,99	0,26
<b>Guatemala</b>			<b>2.768.403,87</b>	<b>1,07</b>
GUATEMALA GOVERNMENT BOND 3.7% 07-10-33	USD	1.000.000	780.936,56	0,30
GUATEMALA GOVERNMENT BOND 4.375% 05-06-27	USD	490.000	453.621,42	0,18

## NEF Emerging Market Bond

### Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
GUATEMALA GOVERNMENT BOND 6.125% 01-06-50	USD	400.000	342.044,47	0,13
GUATEMALA GOVERNMENT BOND 6.6% 13-06-36	USD	1.250.000	1.191.801,42	0,46
<b>Honduras</b>			<b>344.801,23</b>	<b>0,13</b>
HONDURAS GOVERNMENT INTL BOND 5.625% 24-06-30	USD	400.000	344.801,23	0,13
<b>Hong Kong</b>			<b>5.492.708,30</b>	<b>2,13</b>
CNAC HK FINBRIDGE 3.0% 22-09-30	USD	2.000.000	1.703.224,57	0,66
CNAC HK FINBRIDGE 3.875% 19-06-29	USD	900.000	815.851,86	0,32
CNAC HK FINBRIDGE 4.75% 19-06-49	USD	550.000	463.600,92	0,18
CNAC HK FINBRIDGE 5.125% 14-03-28	USD	1.000.000	957.820,77	0,37
HUARONG FINANCE II 4.875% 22-11-26	USD	1.000.000	948.816,06	0,37
SINOCHEM OVERSEAS CAPITAL COMPANY 6.3% 12-11-40	USD	590.000	603.394,12	0,23
<b>India</b>			<b>2.003.881,69</b>	<b>0,78</b>
EXPORT IMPORT BANK OF INDIA 2.25% 13-01-31	USD	1.000.000	814.274,72	0,32
EXPORT IMPORT BANK OF INDIA 3.25% 15-01-30	USD	248.000	218.252,65	0,08
EXPORT IMPORT BANK OF INDIA 5.5% 18-01-33	USD	1.000.000	971.354,32	0,38
<b>Indonesia</b>			<b>13.079.948,48</b>	<b>5,07</b>
INDONESIA GOVERNMENT INTL BOND 3.85% 15-10-30	USD	787.000	707.993,20	0,27
INDONESIA GOVERNMENT INTL BOND 4.45% 15-04-70	USD	500.000	387.436,23	0,15
INDONESIA GOVERNMENT INTL BOND 4.65% 20-09-32	USD	2.600.000	2.392.605,64	0,93
INDONESIA GOVERNMENT INTL BOND 4.7% 10-02-34	USD	636.000	582.403,12	0,23
INDONESIA GOVERNMENT INTL BOND 4.85% 11-01-33	USD	1.200.000	1.116.881,32	0,43
INDONESIA GOVERNMENT INTL BOND 7.75% 17-01-38	USD	1.600.000	1.862.185,00	0,72
INDONESIA GOVERNMENT INTL BOND 8.5% 12-10-35	USD	3.150.000	3.780.409,33	1,47
PELABUHAN INDONESIA II PT 5.375% 05-05-45	USD	380.000	337.168,16	0,13
PERUSAHAAN PENERBIT SBSN IDN III TR 5.6% 15-11-33	USD	900.000	885.771,00	0,34
PT PERTAMINA PERSERO 2.3% 09-02-31	USD	1.000.000	807.772,64	0,31
PT PERTAMINA PERSERO 4.175% 21-01-50	USD	300.000	219.322,84	0,09
<b>Isole Cayman</b>			<b>7.763.568,57</b>	<b>3,01</b>
DP WORLD CRESCENT 5.5% 13-09-33	USD	2.250.000	2.166.531,91	0,84
GACI FIRST INVESTMENT 4.875% 14-02-35	USD	500.000	452.637,40	0,18
GACI FIRST INVESTMENT 5.125% 14-02-53	USD	498.000	401.093,96	0,16
GACI FIRST INVESTMENT 5.375% 13-10-22	USD	1.085.000	870.809,37	0,34
NOGAHOLDING SUKUK 6.625% 25-05-33	USD	400.000	412.996,44	0,16
QNB FINANCE 2.75% 12-02-27	USD	2.761.000	2.537.348,11	0,98
SHARJAH SUKUK PROGRAM 3.234% 23-10-29	USD	538.000	467.918,63	0,18
SHARJAH SUKUK PROGRAM 3.854% 03-04-26	USD	480.000	454.232,75	0,18
<b>Israele</b>			<b>6.043.647,13</b>	<b>2,34</b>
ETAT DISRAEL 2.5% 15-01-30	USD	3.000.000	2.515.550,10	0,98
ISRAEL GOVERNMENT INTL BOND 5.75% 12-03-54	USD	4.000.000	3.528.097,03	1,37
<b>Kazakistan</b>			<b>2.216.232,08</b>	<b>0,86</b>
KAZAKHSTAN GOUVERNEMENT INTL BD 0.6% 30-09-26	EUR	1.500.000	1.436.055,00	0,56
KAZAKHSTAN GOUVERNEMENT INTL BD 1.5% 30-09-34	EUR	550.000	467.409,25	0,18
KAZAKHSTAN GOUVERNEMENT INTL BD 6.5% 21-07-45	USD	300.000	312.767,83	0,12
<b>Malesia</b>			<b>2.959.191,85</b>	<b>1,15</b>
PETROLIAM NASIONAL BERHAD 7.625% 15-10-26	USD	1.308.000	1.316.454,34	0,51
PETRONAS CAPITAL 4.55% 21-04-50	USD	2.000.000	1.642.737,51	0,64
<b>Marocco</b>			<b>3.993.708,50</b>	<b>1,55</b>
MOROCCO GOVERNMENT INTL BOND 3.0% 15-12-32	USD	1.000.000	786.788,91	0,31
MOROCCO GOVERNMENT INTL BOND 4.0% 15-12-50	USD	2.100.000	1.373.520,07	0,53
MOROCCO GOVERNMENT INTL BOND 5.5% 11-12-42	USD	260.000	222.270,09	0,09
MOROCCO GOVERNMENT INTL BOND 5.95% 08-03-28	USD	1.080.000	1.047.414,96	0,41
MOROCCO GOVERNMENT INTL BOND 6.5% 08-09-33	USD	567.000	563.714,47	0,22

# NEF Emerging Market Bond

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
<b>Messico</b>			<b>12.360.982,90</b>	<b>4,80</b>
COMISION FEDERAL DE ELECTRICIDAD 4.688% 15-05-29	USD	1.000.000	902.921,36	0,35
MEXICO CITY ARPT TRUST 5.5% 31-07-47	USD	350.000	271.040,29	0,11
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 3.75% 19-04-71	USD	400.000	213.007,99	0,08
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 3.771% 24-05-61	USD	500.000	276.126,19	0,11
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 4.4% 12-02-52	USD	2.200.000	1.433.758,78	0,56
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 4.6% 10-02-48	USD	392.000	271.788,93	0,11
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 4.875% 19-05-33	USD	3.100.000	2.677.759,65	1,04
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 5.0% 07-05-29	USD	571.000	531.100,35	0,21
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 5.0% 27-04-51	USD	235.000	170.572,36	0,07
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 6.0% 07-05-36	USD	238.000	215.779,57	0,08
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 6.338% 04-05-53	USD	295.000	253.075,58	0,10
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 6.35% 09-02-35	USD	1.000.000	941.765,33	0,37
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 6.4% 07-05-54	USD	757.000	654.900,82	0,25
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 7.5% 08-04-33	USD	3.400.000	3.547.385,70	1,38
<b>Oman</b>			<b>8.310.498,02</b>	<b>3,22</b>
OMAN GOVERNMENT INTL BOND 4.75% 15-06-26	USD	1.500.000	1.431.006,35	0,56
OMAN GOVERNMENT INTL BOND 5.625% 17-01-28	USD	500.000	480.445,66	0,19
OMAN GOVERNMENT INTL BOND 6.0% 01-08-29	USD	1.000.000	975.170,86	0,38
OMAN GOVERNMENT INTL BOND 6.5% 08-03-47	USD	2.740.000	2.614.288,09	1,01
OMAN GOVERNMENT INTL BOND 6.75% 17-01-48	USD	1.350.000	1.319.982,67	0,51
OMAN GOVERNMENT INTL BOND 6.75% 28-10-27	USD	1.500.000	1.489.604,39	0,58
<b>Panama</b>			<b>6.759.959,82</b>	<b>2,62</b>
PANAMA GOVERNMENT INTL BOND 2.252% 29-09-32	USD	1.000.000	677.264,42	0,26
PANAMA GOVERNMENT INTL BOND 3.16% 23-01-30	USD	250.000	201.599,04	0,08
PANAMA GOVERNMENT INTL BOND 3.87% 23-07-60	USD	2.350.000	1.189.103,62	0,46
PANAMA GOVERNMENT INTL BOND 3.875% 17-03-28	USD	700.000	623.329,48	0,24
PANAMA GOVERNMENT INTL BOND 4.3% 29-04-53	USD	300.000	170.049,10	0,07
PANAMA GOVERNMENT INTL BOND 4.5% 01-04-56	USD	400.000	229.302,14	0,09
PANAMA GOVERNMENT INTL BOND 4.5% 16-04-50	USD	600.000	358.804,50	0,14
PANAMA GOVERNMENT INTL BOND 6.4% 14-02-35	USD	629.000	550.343,22	0,21
PANAMA GOVERNMENT INTL BOND 6.875% 31-01-36	USD	1.040.000	940.714,98	0,36
PANAMA GOVERNMENT INTL BOND 7.5% 01-03-31	USD	200.000	195.601,12	0,08
PANAMA GOVERNMENT INTL BOND 9.375% 01-04-29	USD	1.526.000	1.623.848,20	0,63
<b>Papua Nuova Guinea</b>			<b>286.031,65</b>	<b>0,11</b>
PAPUA NEW GUINEA 8.375% 04-10-28	USD	300.000	286.031,65	0,11
<b>Paraguay</b>			<b>891.895,27</b>	<b>0,35</b>
PARAGUAY GOVERNMENT INTL BOND 6.1% 11-08-44	USD	980.000	891.895,27	0,35
<b>Perù</b>			<b>8.935.841,41</b>	<b>3,47</b>
PERUVIAN GOVERNMENT INTL BOND 2.78% 01-12-60	USD	2.017.000	1.027.458,51	0,40
PERUVIAN GOVERNMENT INTL BOND 2.783% 23-01-31	USD	1.000.000	823.284,24	0,32
PERUVIAN GOVERNMENT INTL BOND 3.0% 15-01-34	USD	4.500.000	3.494.766,10	1,36
PERUVIAN GOVERNMENT INTL BOND 3.3% 11-03-41	USD	1.200.000	836.679,18	0,32
PERUVIAN GOVERNMENT INTL BOND 5.625% 18-11-50	USD	500.000	451.032,34	0,17
PERUVIAN GOVERNMENT INTL BOND 5.875% 08-08-54	USD	100.000	91.847,63	0,04
PERUVIAN GOVERNMENT INTL BOND 7.35% 21-07-25	USD	500.000	488.343,44	0,19
PERUVIAN GOVERNMENT INTL BOND 8.75% 21-11-33	USD	1.500.000	1.722.429,97	0,67
<b>Polonia</b>			<b>6.229.874,08</b>	<b>2,42</b>
BANK GOSPODARSTWA KRAJOWEGO 5.375% 22-05-33	USD	1.000.000	939.715,08	0,36
BANK GOSPODARSTWA KRAJOWEGO 5.75% 09-07-34	USD	500.000	477.875,64	0,19
POLAND GOVERNMENT INTL BOND 3.625% 11-01-34	EUR	667.000	680.640,15	0,26
POLAND GOVERNMENT INTL BOND 4.875% 04-10-33	USD	1.500.000	1.389.185,68	0,54
POLAND GOVERNMENT INTL BOND 5.125% 18-09-34	USD	1.200.000	1.119.711,23	0,43
POLAND GOVERNMENT INTL BOND 5.5% 04-04-53	USD	1.825.000	1.622.746,30	0,63

# NEF Emerging Market Bond

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
<b>Qatar</b>			<b>9.505.496,72</b>	<b>3,69</b>
QATARENERGY 1.375% 12-09-26	USD	2.000.000	1.818.086,44	0,71
QATARENERGY 2.25% 12-07-31	USD	1.500.000	1.217.954,08	0,47
QATARENERGY 3.3% 12-07-51	USD	1.300.000	859.703,05	0,33
QATAR GOVERNMENT INTL BOND 3.75% 16-04-30	USD	1.871.000	1.711.715,57	0,66
QATAR GOVERNMENT INTL BOND 4.4% 16-04-50	USD	2.000.000	1.632.139,76	0,63
QATAR GOVERNMENT INTL BOND 4.625% 02-06-46	USD	1.500.000	1.293.805,95	0,50
QATAR GOVERNMENT INTL BOND 5.103% 23-04-48	USD	1.064.000	972.091,87	0,38
<b>Repubblica dominicana</b>			<b>8.066.344,63</b>	<b>3,13</b>
DOMINICAN REPUBLIC INTL BOND 4.5% 30-01-30	USD	500.000	442.366,92	0,17
DOMINICAN REPUBLIC INTL BOND 5.5% 22-02-29	USD	400.000	372.767,35	0,14
DOMINICAN REPUBLIC INTL BOND 5.875% 30-01-60	USD	2.800.000	2.288.391,57	0,89
DOMINICAN REPUBLIC INTL BOND 6.0% 19-07-28	USD	500.000	477.834,73	0,19
DOMINICAN REPUBLIC INTL BOND 6.4% 05-06-49	USD	600.000	544.932,14	0,21
DOMINICAN REPUBLIC INTL BOND 6.5% 15-02-48	USD	700.000	642.481,95	0,25
DOMINICAN REPUBLIC INTL BOND 6.6% 01-06-36	USD	156.000	149.459,09	0,06
DOMINICAN REPUBLIC INTL BOND 6.85% 27-01-45	USD	1.300.000	1.234.624,60	0,48
DOMINICAN REPUBLIC INTL BOND 7.45% 30-04-44	USD	1.890.000	1.913.486,28	0,74
<b>Romania</b>			<b>14.398.600,68</b>	<b>5,59</b>
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 2.0% 14-04-33	EUR	1.000.000	759.800,00	0,29
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 2.124% 16-07-31	EUR	3.000.000	2.479.650,00	0,96
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 3.0% 14-02-31	USD	500.000	390.179,52	0,15
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 3.375% 28-01-50	EUR	250.000	163.465,00	0,06
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 3.875% 29-10-35	EUR	1.100.000	909.903,50	0,35
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 4.0% 14-02-51	USD	1.250.000	759.830,11	0,29
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 4.625% 03-04-49	EUR	250.000	203.233,75	0,08
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 5.0% 27-09-26	EUR	1.500.000	1.536.037,50	0,60
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 5.25% 30-05-32	EUR	3.000.000	2.928.840,00	1,14
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 5.875% 30-01-29	USD	2.764.000	2.594.312,91	1,01
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 6.375% 30-01-34	USD	700.000	645.554,43	0,25
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 6.625% 27-09-29	EUR	500.000	539.142,50	0,21
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 7.125% 17-01-33	USD	500.000	488.651,46	0,19
<b>Russia</b>			-	-
RUSSIAN FEDERAL BOND OFZ 5.7% 17-05-28	RUB	598.340.000	-	-
RUSSIAN FEDERAL BOND OFZ 7.65% 10-04-30	RUB	218.720.000	-	-
RUSSIAN FOREIGN BOND EUROBOND 5.25% 23-06-47	USD	200.000	-	-
<b>Senegal</b>			<b>3.559.663,86</b>	<b>1,38</b>
SENEGAL GOVERNMENT INTL BOND 6.25% 23-05-33	USD	3.130.000	2.412.486,13	0,94
SENEGAL GOVERNMENT INTL BOND 6.75% 13-03-48	USD	1.755.000	1.147.177,73	0,45
<b>Serbia</b>			<b>3.928.287,34</b>	<b>1,52</b>
SERBIA INTL BOND 1.0% 23-09-28	EUR	1.218.000	1.095.791,97	0,43
SERBIA INTL BOND 6.0% 12-06-34	USD	643.000	609.534,79	0,24
SERBIA INTL BOND 6.25% 26-05-28	USD	500.000	489.594,76	0,19
SERBIA INTL BOND 6.5% 26-09-33	USD	1.750.000	1.733.365,82	0,67
<b>Sudafrica</b>			<b>6.271.552,11</b>	<b>2,43</b>
SOUTH AFRICA GOVERNMENT INTL BD 4.3% 12-10-28	USD	1.500.000	1.352.216,28	0,52
SOUTH AFRICA GOVERNMENT INTL BD 4.85% 27-09-27	USD	1.200.000	1.126.277,79	0,44
SOUTH AFRICA GOVERNMENT INTL BD 4.85% 30-09-29	USD	600.000	538.642,79	0,21
SOUTH AFRICA GOVERNMENT INTL BD 5.75% 30-09-49	USD	3.000.000	2.167.831,36	0,84
SOUTH AFRICA GOVERNMENT INTL BD 5.875% 20-04-32	USD	1.200.000	1.086.583,89	0,42
<b>Trinidad e Tobago</b>			<b>282.598,91</b>	<b>0,11</b>
TRINIDAD GENERATION UN 5.25% 04-11-27	USD	300.000	282.598,91	0,11

## NEF Emerging Market Bond

### Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
<b>Turchia</b>			<b>14.332.552,73</b>	<b>5,56</b>
AKBANK TAS 7.498% 20-01-30	USD	1.125.000	1.095.713,62	0,43
HAZINE MUSTESARLIGI VARLIK KIRALAMA ANO 8.5091% 14-01-29	USD	2.308.000	2.373.492,19	0,92
TURKEY GOVERNMENT INTL BOND 4.25% 14-04-26	USD	500.000	473.784,78	0,18
TURKEY GOVERNMENT INTL BOND 5.125% 17-02-28	USD	400.000	373.939,74	0,15
TURKEY GOVERNMENT INTL BOND 5.25% 13-03-30	USD	1.010.000	909.816,64	0,35
TURKEY GOVERNMENT INTL BOND 5.75% 11-05-47	USD	500.000	359.141,88	0,14
TURKEY GOVERNMENT INTL BOND 5.875% 26-06-31	USD	3.000.000	2.713.528,74	1,05
TURKEY GOVERNMENT INTL BOND 7.625% 15-05-34	USD	340.000	332.911,35	0,13
TURKEY GOVERNMENT INTL BOND 8.6% 24-09-27	USD	1.000.000	1.029.473,48	0,40
TURKEY GOVERNMENT INTL BOND 9.125% 13-07-30	USD	1.500.000	1.598.419,00	0,62
TURKEY GOVERNMENT INTL BOND 9.375% 19-01-33	USD	1.000.000	1.084.777,16	0,42
TURKIYE IS BANKASI AS 7.75% 12-06-29	USD	2.000.000	1.987.554,15	0,77
<b>Ungheria</b>			<b>8.853.202,50</b>	<b>3,43</b>
HUNGARY GOVERNMENT INTL BOND 0.5% 18-11-30	EUR	847.000	707.020,54	0,27
HUNGARY GOVERNMENT INTL BOND 1.75% 05-06-35	EUR	1.000.000	792.665,00	0,31
HUNGARY GOVERNMENT INTL BOND 3.125% 21-09-51	USD	1.500.000	848.924,34	0,33
HUNGARY GOVERNMENT INTL BOND 5.5% 16-06-34	USD	2.714.000	2.492.966,66	0,97
HUNGARY GOVERNMENT INTL BOND 5.5% 26-03-36	USD	500.000	450.938,49	0,17
HUNGARY GOVERNMENT INTL BOND 6.125% 22-05-28	USD	1.200.000	1.174.940,80	0,46
HUNGARY GOVERNMENT INTL BOND 6.25% 22-09-32	USD	1.000.000	983.054,19	0,38
HUNGARY GOVERNMENT INTL BOND 6.75% 25-09-52	USD	500.000	489.854,65	0,19
MVM ENERGETIKA ZRT 6.5% 13-03-31	USD	552.000	535.773,15	0,21
MVM ENERGETIKA ZRT 7.5% 09-06-28	USD	375.000	377.064,68	0,15
<b>Uruguay</b>			<b>5.160.440,26</b>	<b>2,00</b>
URUGUAY GOVERNMENT INTERNAL BOND 4.375% 23-01-31	USD	403.650	377.214,00	0,15
URUGUAY GOVERNMENT INTERNAL BOND 4.975% 20-04-55	USD	1.300.000	1.109.867,65	0,43
URUGUAY GOVERNMENT INTERNAL BOND 5.75% 28-10-34	USD	384.671	380.868,35	0,15
URUGUAY GOVERNMENT INTERNAL BOND 7.625% 21-03-36	USD	2.925.000	3.292.490,26	1,28
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>240.253.479,48</b>	<b>93,20</b>

**NEF Ethical Short Term Bond -Euro (ex NEF  
Euro Short Term Bond)**

# NEF Ethical Short Term Bond - Euro (ex NEF Euro Short Term Bond)

---

## Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

### Analisi del mercato e revisione del rendimento del Fondo

Il 2024 è stato caratterizzato da un graduale cambiamento della politica monetaria delle principali banche centrali e, infine, dall'avvio di un percorso di riduzione dei tassi d'interesse. Nella prima metà dell'anno, i rendimenti degli investimenti privi di rischio, come i titoli di Stato tedeschi o statunitensi, sono aumentati in modo significativo a causa del persistente aumento dei tassi di inflazione su entrambe le sponde dell'Atlantico. Gli operatori di mercato hanno ridotto le proprie aspettative di taglio dei tassi, spingendo i rendimenti dei titoli di Stato a due anni in Germania a salire nuovamente oltre il 3%. Questo ha reso le obbligazioni a breve termine ancora più interessanti. Nel portafoglio del fondo abbiamo ridotto il rischio di tasso d'interesse. Non appena è stato chiaro che l'economia dell'Eurozona aveva imboccato un percorso di crescita molto più debole rispetto agli Stati Uniti, gli operatori di mercato hanno rapidamente scontato ulteriori tagli dei tassi d'interesse da parte della Banca Centrale Europea (BCE), spingendo i rendimenti a scendere dinamicamente nel corso dell'estate. La BCE ha annunciato l'inizio del ciclo di riduzione dei tassi d'interesse a giugno, mentre la Federal Reserve statunitense ha effettuato il suo primo taglio a settembre. In quel momento, la gestione del portafoglio era già tornata a un livello neutrale in termini di duration modificata, per poi passare temporaneamente a una posizione di duration lunga alla fine dell'autunno. Nel prosieguo i rendimenti hanno continuato a scendere. A fine anno i titoli di Stato tedeschi a due anni rendevano il 2%. Per settembre 2025 prevediamo un tasso di deposito della BCE dell'1,75%, più o meno in linea con il mercato. Di conseguenza, verso la fine dell'anno abbiamo adottato una posizione neutra. La forza economica degli Stati Uniti ha determinato un significativo restringimento degli spread nei segmenti più rischiosi, come le obbligazioni societarie. Il premio di rischio per le obbligazioni societarie a breve termine denominate in euro rispetto ai titoli di Stato tedeschi è diminuito di 40 punti base. Abbiamo mantenuto una costante sovrapponderazione in questo settore e siamo stati in grado di generare ulteriori profitti attraverso i premi di emissione. Per il prossimo anno rimaniamo in posizione lunga. Analogamente, la nostra sovrapponderazione sui titoli di Stato periferici ha contribuito ai risultati positivi degli investimenti del fondo. Il sentiment del mercato, soprattutto in Italia, ha beneficiato dell'assenza di grandi sconvolgimenti politici. I livelli raggiunti alla fine dell'anno sembrano essere ambiziosi, vi è quindi la possibilità di una battuta d'arresto, tenendo conto della prossima offerta di inizio 2025. Rimaniamo comunque lunghi perché intravediamo più possibilità di rialzo che rischi di ribasso.

# NEF Ethical Short Term Bond - Euro (ex NEF Euro Short Term Bond)

---

## Stato patrimoniale al 31/12/24

	Nota	Valori espressi in EUR
<b>Attivo</b>		<b>440.033.920,04</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	412.606.824,16
<i>Prezzo d'acquisto</i>		413.808.355,77
Depositi bancari a vista e liquidità		21.740.657,58
Sottoscrizioni da regolare		1.966.991,68
Interessi maturati		3.719.446,62
<b>Passivo</b>		<b>793.840,36</b>
Rimborsi da regolare		346.772,77
Minusvalenze non realizzate su future finanziari	2.6	184.240,00
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	164.244,54
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	16.517,60
Spese di Audit		431,50
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	50.608,03
Altre voci del passivo		31.025,92
<b>Patrimonio netto</b>		<b>439.240.079,68</b>

## NEF Ethical Short Term Bond - Euro (ex NEF Euro Short Term Bond)

### Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/24 al 31/12/24

	<i>Nota</i>	<i>Valori espressi in EUR</i>
<b>Proventi</b>		<b>6.381.275,18</b>
Cedole nette da obbligazioni		5.994.352,49
Interessi bancari su conti cassa		323.059,16
Proventi di prestiti di titoli	2.10,8	60.997,90
Altri proventi		2.865,63
<b>Spese</b>		<b>2.643.623,82</b>
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	1.888.125,20
Commissioni della banca depositaria	5	60.770,44
Spese amministrative		100.467,39
Onorari		8.476,76
Spese legali		36.518,69
Spese di transazione	2.11	5.072,55
Spese di banca corrispondente	6	292.960,01
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	182.001,71
Altre spese		69.231,07
<b>Utile netto / (Perdita netta) da investimenti</b>		<b>3.737.651,36</b>
<b>Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:</b>		
- vendite di titoli	2.1,2,2	-3.495.582,45
- future finanziari	2.6	-38.334,88
- cambi	2.3	-98,53
<b>Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)</b>		<b>203.635,50</b>
<b>Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:</b>		
- investimenti	2.1	13.516.525,16
- future finanziari	2.6	-413.860,00
<b>Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato</b>		<b>13.306.300,66</b>
Dividendi distribuiti	9	-355.403,87
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		361.514.779,42
Sottoscrizione di quote a distribuzione		6.073.421,34
Riscatto di quote a capitalizzazione		-260.015.557,48
Riscatto di quote a distribuzione		-3.449.846,88
<b>Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto</b>		<b>117.073.693,19</b>
<b>Patrimonio netto all'inizio dell'anno</b>		<b>322.166.386,49</b>
<b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>		<b>439.240.079,68</b>

## NEF Ethical Short Term Bond - Euro (ex NEF Euro Short Term Bond)

### Dati principali

		31/12/24	31/12/23	31/12/22
<b>Patrimonio netto</b>	<b>EUR</b>	<b>439.240.079,68</b>	<b>322.166.386,49</b>	<b>340.240.787,52</b>
<b>Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		24.303.317,031	18.725.306,357	19.870.341,420
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	13,73	13,29	12,80
<b>Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		2.828.634,067	2.367.662,738	4.381.286,043
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	15,19	14,65	14,04
<b>Categoria D - Quote a distribuzione</b>				
Numero di quote		1.104.629,903	899.634,972	960.676,781
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	13,09	13,07	12,69
<b>Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		3.434.602,382	1.981.982,740	946.659,100
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	14,02	13,54	13,00

## NEF Ethical Short Term Bond - Euro (ex NEF Euro Short Term Bond)

---

### Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/24 al 31/12/24

	Quote circolanti al 01/01/24	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/24
<b>Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>	18.725.306,357	13.753.641,231	8.175.630,557	24.303.317,031
<b>Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>	2.367.662,738	9.857.126,855	9.396.155,526	2.828.634,067
<b>Categoria D - Quote a distribuzione</b>	899.634,972	474.017,309	269.022,378	1.104.629,903
<b>Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>	1.981.982,740	2.245.008,829	792.389,187	3.434.602,382

# NEF Ethical Short Term Bond - Euro (ex NEF Euro Short Term Bond)

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
<b>Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato</b>			<b>412.606.824,16</b>	<b>93,94</b>
<b>Obbligazioni</b>			<b>412.606.824,16</b>	<b>93,94</b>
<b>Australia</b>			<b>11.199.935,00</b>	<b>2,55</b>
AUSTRALIA NEW ZEA BANKING GRP LTD GTO 3.652% 20-01-26	EUR	800.000	807.248,00	0,18
AUSTRALIA NEW ZEALAND BKING MELBOUR 0.25% 17-03-25	EUR	3.800.000	3.779.385,00	0,86
CW BK AUST 3.246% 24-10-25	EUR	3.200.000	3.217.552,00	0,73
MACQUARIE 3.202% 17-09-29 EMTN	EUR	2.000.000	2.018.270,00	0,46
MACQUARIE GROUP 0.943% 19-01-29	EUR	1.500.000	1.377.480,00	0,31
<b>Austria</b>			<b>12.121.587,00</b>	<b>2,76</b>
ERSTE GR BK 0.875% 15-11-32	EUR	1.500.000	1.397.857,50	0,32
ERSTE GR BK 1.625% 08-09-31	EUR	1.500.000	1.464.097,50	0,33
RAIFFEISEN BANK INTL AG 3.875% 16-03-26	EUR	1.600.000	1.620.824,00	0,37
RAIFFEISENLANDESBK NIEDEROSTERREICH WIEN 2.0% 05-01-26	EUR	4.000.000	3.974.800,00	0,90
UNICREDIT BANK AUSTRIA AG 2.875% 10-11-28	EUR	1.600.000	1.611.368,00	0,37
VOLKSBANK WIEN AG 3.625% 06-03-28	EUR	2.000.000	2.052.640,00	0,47
<b>Belgio</b>			<b>2.524.365,00</b>	<b>0,57</b>
SOLVAY 3.875% 03-04-28	EUR	1.000.000	1.021.560,00	0,23
SYENSQO SANV 2.75% 02-12-27	EUR	1.500.000	1.502.805,00	0,34
<b>Bulgaria</b>			<b>1.993.850,00</b>	<b>0,45</b>
BULGARIA GOVERNMENT INTL BOND 2.625% 26-03-27	EUR	2.000.000	1.993.850,00	0,45
<b>Canada</b>			<b>28.347.356,00</b>	<b>6,45</b>
BANK OF NOVA SCOTIA 0.45% 16-03-26	EUR	6.000.000	5.854.980,00	1,33
CAN IMP BK 0.01% 07-10-26	EUR	5.300.000	5.079.361,00	1,16
CAN IMP BK 0.375% 10-03-26	EUR	7.500.000	7.315.162,50	1,67
ROYAL BANK OF CANADA 0.625% 23-03-26	EUR	4.000.000	3.912.060,00	0,89
TORONTO DOMINION BANK 1.707% 28-07-25	EUR	4.500.000	4.477.207,50	1,02
TORONTO DOMINION BANK 2.776% 03-09-27	EUR	1.700.000	1.708.585,00	0,39
<b>Cile</b>			<b>1.804.290,00</b>	<b>0,41</b>
CHILE GOVERNMENT INTL BOND 0.555% 21-01-29	EUR	2.000.000	1.804.290,00	0,41
<b>Cipro</b>			<b>2.943.585,00</b>	<b>0,67</b>
CYPRUS GOVERNMENT INTL BOND 1.5% 16-04-27	EUR	3.000.000	2.943.585,00	0,67
<b>Danimarca</b>			<b>1.420.832,00</b>	<b>0,32</b>
NOVO NORDISK FINANCE NETHERLANDS BV 3.125% 21-01-29	EUR	1.400.000	1.420.832,00	0,32
<b>Filippine</b>			<b>1.581.352,00</b>	<b>0,36</b>
PHILIPPINE GOVERNMENT INTL BOND 0.25% 28-04-25	EUR	1.600.000	1.581.352,00	0,36
<b>Finlandia</b>			<b>5.088.753,00</b>	<b>1,16</b>
BALDER FINLAND OYJ 1.0% 18-01-27	EUR	1.000.000	956.900,00	0,22
DANSKE MORTGAGE BANK 2.125% 16-09-25	EUR	3.200.000	3.188.688,00	0,73
INDUSTRIAL POWER CORPORATION 1.375% 23-06-28	EUR	1.000.000	943.165,00	0,21
<b>Francia</b>			<b>37.605.782,50</b>	<b>8,56</b>
AIR LIQ FIN 1.0% 02-04-25 EMTN	EUR	300.000	298.485,00	0,07
AYVENS 3.875% 22-02-27	EUR	1.300.000	1.322.607,00	0,30
AYVENS 4.375% 23-11-26	EUR	1.100.000	1.127.593,50	0,26
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 0.625% 03-11-28	EUR	1.500.000	1.360.350,00	0,31
BNP PAR 0.875% 31-08-33 EMTN	EUR	1.500.000	1.349.880,00	0,31
BPCE 1.625% 02-03-29	EUR	1.500.000	1.425.315,00	0,32
BPCE SFH 0.125% 31-03-25	EUR	4.900.000	4.867.684,50	1,11
BQ POSTALE 1.0% 09-02-28 EMTN	EUR	1.500.000	1.435.545,00	0,33
CA 1.625% 05-06-30 EMTN	EUR	3.000.000	2.973.990,00	0,68
CARREFOUR BQ 0.107% 14-06-25	EUR	1.100.000	1.086.767,00	0,25
CASA ASSURANCES 2.625% 29-01-48	EUR	1.500.000	1.455.892,50	0,33

# NEF Ethical Short Term Bond - Euro (ex NEF Euro Short Term Bond)

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
CASA PUBLIC SECTOR SCF 3.75% 13-07-26	EUR	1.500.000	1.529.115,00	0,35
CIE DE FINANCEMENT FONCIER 3.125% 24-04-27	EUR	2.800.000	2.836.442,00	0,65
CNP ASSURANCES 4.25% 05-06-45	EUR	3.000.000	3.007.890,00	0,68
CNP ASSURANCES 4.5% 10-06-47	EUR	1.500.000	1.535.625,00	0,35
ICADE PROMOTION 1.625% 28-02-28	EUR	1.000.000	951.730,00	0,22
RTE EDF TRANSPORT 2.875% 02-10-28	EUR	800.000	797.956,00	0,18
SG SFH 3.625% 31-07-26 EMTN	EUR	2.400.000	2.441.640,00	0,56
SOGECAP 4.125% PERP	EUR	1.500.000	1.506.495,00	0,34
TELEPERFORMANCE SE 5.25% 22-11-28	EUR	1.500.000	1.584.307,50	0,36
UBISOFT ENTERTAINMENT 0.878% 24-11-27	EUR	1.000.000	845.575,00	0,19
VEOLIA ENVIRONNEMENT 2.25% PERP	EUR	1.900.000	1.864.897,50	0,42
<b>Germania</b>			<b>30.636.061,25</b>	<b>6,97</b>
AAREAL BK 2.875% 10-05-28 EMTN	EUR	3.000.000	3.012.045,00	0,69
ALLIANZ SE 4.597% 07-09-38	EUR	1.500.000	1.562.880,00	0,36
BAYER 0.05% 12-01-25	EUR	2.700.000	2.698.002,00	0,61
BAYER LAND BK 1.375% 22-11-32	EUR	1.500.000	1.400.617,50	0,32
BERLIN HYP AG 0.375% 25-01-27	EUR	1.500.000	1.436.610,00	0,33
BERLIN HYP AG 1.125% 25-10-27	EUR	500.000	477.847,50	0,11
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT 2.75% 11-01-27	EUR	2.750.000	2.767.558,75	0,63
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT 4.625% 21-03-28	EUR	1.500.000	1.551.870,00	0,35
DEUTSCHE BAHN FINANCE 0.95% PERP	EUR	800.000	793.220,00	0,18
DEUTSCHE BK 1.875% 23-02-28	EUR	1.500.000	1.460.017,50	0,33
DEUTSCHE BK 4.0% 24-06-32 EMTN	EUR	1.500.000	1.502.797,50	0,34
DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK AG 3.0% 25-01-27	EUR	4.000.000	4.024.980,00	0,92
ENBW ENERGIE BADENWUERTTEMBERG 1.875% 29-06-80	EUR	1.500.000	1.466.047,50	0,33
EON SE 1.0% 07-10-25 EMTN	EUR	900.000	889.488,00	0,20
HAMBURG COMMERCIAL BANK AG E 4.875% 30-03-27	EUR	1.500.000	1.556.572,50	0,35
LANDESBANK HESSENTHUERINGEN GIROZENTRAL 4.5% 15-09-32	EUR	1.500.000	1.514.017,50	0,34
METRO AG 4.625% 07-03-29	EUR	1.500.000	1.580.025,00	0,36
VONOVIA SE 0.375% 16-06-27	EUR	1.000.000	941.465,00	0,21
<b>Giappone</b>			<b>8.847.442,50</b>	<b>2,01</b>
SUMITOMO MITSUI BANKING CORPORATION 0.01% 10-09-25	EUR	4.600.000	4.514.670,00	1,03
SUMITOMO MITSUI BANKING CORPORATION 3.602% 16-02-26	EUR	900.000	908.379,00	0,21
SUMITOMO TRUST AND BANKING 4.086% 19-04-28	EUR	3.300.000	3.424.393,50	0,78
<b>Grecia</b>			<b>12.764.350,00</b>	<b>2,91</b>
HELLENIC REPUBLIC GOVERNMENT BOND 0.0% 12-02-26	EUR	10.000.000	9.775.300,00	2,23
HELLENIC REPUBLIC GOVERNMENT BOND 2.0% 22-04-27	EUR	3.000.000	2.989.050,00	0,68
<b>Irlanda</b>			<b>11.000.672,73</b>	<b>2,50</b>
CA AUTO BANK SPA IRISH BRANCH 3.75% 12-04-27	EUR	900.000	913.986,00	0,21
CCEP FINANCE IRELAND DAC 0.0% 06-09-25	EUR	3.900.000	3.829.878,00	0,87
HAMMERSON IRELAND FINANCE DAC 1.75% 03-06-27	EUR	1.000.000	966.370,00	0,22
LINDE PUBLIC LIMITED COMPANY 0.0% 30-09-26	EUR	5.000.000	4.786.900,00	1,09
LINDE PUBLIC LIMITED COMPANY 3.0% 14-02-28	EUR	500.000	503.538,73	0,11
<b>Islanda</b>			<b>919.960,00</b>	<b>0,21</b>
ICELAND GOVERNMENT INTL BOND 0.0% 15-04-28	EUR	1.000.000	919.960,00	0,21
<b>Israele</b>			<b>1.855.760,00</b>	<b>0,42</b>
ISRAEL GOVERNMENT INTL BOND 1.5% 16-01-29	EUR	2.000.000	1.855.760,00	0,42
<b>Italia</b>			<b>112.265.042,50</b>	<b>25,56</b>
ASS GENERALI 5.0% 08-06-48	EUR	1.500.000	1.576.380,00	0,36
ASTM 1.625% 08-02-28 EMTN	EUR	1.500.000	1.439.497,50	0,33
AUTOSTRADA PER L'ITALIA 2.0% 04-12-28	EUR	1.000.000	955.770,00	0,22
HERA 5.2% 29-01-28 EMTN	EUR	1.500.000	1.601.490,00	0,36
ICCREA BANCA 4.0% 08-11-27	EUR	2.000.000	2.064.480,00	0,47
INTE 2.125% 26-05-25 EMTN	EUR	3.000.000	2.989.530,00	0,68

## NEF Ethical Short Term Bond - Euro (ex NEF Euro Short Term Bond)

### Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 0.35% 01-02-25	EUR	21.000.000	20.960.520,00	4,77
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 0.5% 01-02-26	EUR	20.000.000	19.615.500,00	4,47
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 1.1% 01-04-27	EUR	12.000.000	11.662.560,00	2,66
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 1.25% 01-12-26	EUR	20.000.000	19.616.100,00	4,47
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 2.8% 15-06-29	EUR	15.000.000	15.037.875,00	3,42
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.8% 01-08-28	EUR	10.000.000	10.392.900,00	2,37
UNICREDIT 3.875% 11-06-28 EMTN	EUR	2.200.000	2.241.690,00	0,51
UNICREDIT 4.6% 14-02-30 EMTN	EUR	2.000.000	2.110.750,00	0,48
<b>Lussemburgo</b>			<b>8.068.676,00</b>	<b>1,84</b>
AROUNDTOWN 0.0% 16-07-26 EMTN	EUR	1.500.000	1.431.982,50	0,33
CBRE GI OPENENDED FUND SCA SICAV SIF 0.5% 27-01-28	EUR	1.000.000	923.905,00	0,21
GRAND CITY PROPERTIES 0.125% 11-01-28	EUR	1.000.000	910.120,00	0,21
MEDTRONIC GLOBAL HOLDINGS SCA 0.0% 15-10-25	EUR	2.400.000	2.350.716,00	0,54
SELP FINANCE SARL 3.75% 10-08-27	EUR	1.500.000	1.524.307,50	0,35
SES 0.875% 04-11-27 EMTN	EUR	1.000.000	927.645,00	0,21
<b>Messico</b>			<b>1.505.662,50</b>	<b>0,34</b>
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 3.625% 09-04-29	EUR	1.500.000	1.505.662,50	0,34
<b>Norvegia</b>			<b>1.578.630,00</b>	<b>0,36</b>
DNB BANK A 5.0% 13-09-33 EMTN	EUR	1.500.000	1.578.630,00	0,36
<b>Paesi Bassi</b>			<b>17.864.411,68</b>	<b>4,07</b>
ABN AMRO BK 2.625% 30-08-27	EUR	3.000.000	3.012.105,00	0,69
ABN AMRO BK 5.5% 21-09-33 EMTN	EUR	1.500.000	1.590.990,00	0,36
AKELIUS RESIDENTIAL PROPERTY FINANCING B 1.0% 17-01-28	EUR	1.000.000	929.395,00	0,21
EASYJET FINCO BV 1.875% 03-03-28	EUR	1.000.000	962.659,68	0,22
ENEL FINANCE INTL NV 0.25% 28-05-26	EUR	3.800.000	3.679.141,00	0,84
JDE PEET S BV 0.5% 16-01-29	EUR	1.000.000	899.595,00	0,20
THERMO FISHER SCIENTIFIC FINANCE I BV 0.0% 18-11-25	EUR	2.100.000	2.053.453,50	0,47
UPJOHN FINANCE BV 1.362% 23-06-27	EUR	1.500.000	1.447.222,50	0,33
WINTERSHALL DEA FINANCE BV 1.332% 25-09-28	EUR	1.500.000	1.391.610,00	0,32
WPC EUROBOND BV 1.35% 15-04-28	EUR	2.000.000	1.898.240,00	0,43
<b>Polonia</b>			<b>6.508.640,00</b>	<b>1,48</b>
PKO BANK HIPOTECZNY 2.125% 25-06-25	EUR	5.000.000	4.981.925,00	1,13
PKO BANK POLSKI 4.5% 27-03-28	EUR	1.500.000	1.526.715,00	0,35
<b>Portogallo</b>			<b>4.156.200,00</b>	<b>0,95</b>
BCO NT TOT 3.75% 11-09-26 EMTN	EUR	3.400.000	3.465.790,00	0,79
EDP SA 1.7 20-80 20/07A	EUR	700.000	690.410,00	0,16
<b>Regno Unito</b>			<b>3.902.695,00</b>	<b>0,89</b>
DS SMITH PLC 08750 1926 1209A 0.875% 12-09-26	EUR	1.000.000	967.345,00	0,22
HSBC 4.752% 10-03-28 EMTN	EUR	1.500.000	1.553.955,00	0,35
NATL GRID 0.163% 20-01-28 EMTN	EUR	1.500.000	1.381.395,00	0,31
<b>Repubblica ceca</b>			<b>4.369.617,50</b>	<b>0,99</b>
CESKA SPORITELNA AS 5.943% 29-06-27	EUR	1.500.000	1.565.347,50	0,36
UNICREDIT BANK CZECH REPUBLIC AS 2.875% 25-03-29	EUR	2.800.000	2.804.270,00	0,64
<b>Romania</b>			<b>1.878.480,00</b>	<b>0,43</b>
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 2.125% 07-03-28	EUR	2.000.000	1.878.480,00	0,43
<b>Singapore</b>			<b>14.343.631,00</b>	<b>3,27</b>
DBS BANK 2.812% 13-10-25 EMTN	EUR	4.300.000	4.304.687,00	0,98
DBS BANK 3.2087% 19-08-26	EUR	2.100.000	2.122.491,00	0,48
OVERSEACHINESE BANKING 3.29% 11-06-27	EUR	2.300.000	2.344.873,00	0,53
UNITED OVERSEAS BANK 0.387% 17-03-25	EUR	5.600.000	5.571.580,00	1,27
<b>Spagna</b>			<b>28.854.072,50</b>	<b>6,57</b>
BANCO DE BADELL 3.5% 28-08-26	EUR	1.900.000	1.929.763,50	0,44

## NEF Ethical Short Term Bond - Euro (ex NEF Euro Short Term Bond)

### Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 3.5% 09-01-30	EUR	1.000.000	1.017.935,00	0,23
BBVA 0.125% 24-03-27 EMTN	EUR	1.500.000	1.454.700,00	0,33
BBVA 3.125% 17-07-27	EUR	2.100.000	2.133.442,50	0,49
CAIXABANK 0.375% 18-11-26 EMTN	EUR	3.000.000	2.936.025,00	0,67
CAIXABANK 1.625% 13-04-26 EMTN	EUR	2.900.000	2.887.486,50	0,66
CELLNEX FINANCE COMPANY SAU 1.25% 15-01-29	EUR	1.000.000	928.370,00	0,21
MAPFRE 4.375% 31-03-47	EUR	1.500.000	1.530.015,00	0,35
SPAIN GOVERNMENT BOND 1.6% 30-04-25	EUR	5.000.000	4.982.700,00	1,13
SPAIN GOVERNMENT BOND 2.5% 31-05-27	EUR	4.000.000	4.016.060,00	0,91
SPAIN GOVERNMENT BOND 2.8% 31-05-26	EUR	5.000.000	5.037.575,00	1,15
<b>Stati Uniti d'America</b>			<b>16.357.613,50</b>	<b>3,72</b>
AMERICAN TOWER 0.875% 21-05-29	EUR	2.000.000	1.823.710,00	0,42
ATHENE GLOBAL FUNDING 1.125% 02-09-25	EUR	2.000.000	1.978.570,00	0,45
BECTON DICKINSON AND 0.034% 13-08-25	EUR	1.600.000	1.573.624,00	0,36
BMW US LLC 3.0% 02-11-27 EMTN	EUR	900.000	906.259,50	0,21
CELANESE US HOLDINGS LLC 4.777% 19-07-26	EUR	1.500.000	1.523.392,50	0,35
DISCOVERY COMMUNICATIONS LLC 1.9% 19-03-27	EUR	1.000.000	969.870,00	0,22
EURONET WORLDWIDE 1.375% 22-05-26	EUR	1.500.000	1.461.210,00	0,33
GEN MILLS 0.125% 15-11-25	EUR	1.800.000	1.761.795,00	0,40
ILLINOIS TOOL WORKS 3.25% 17-05-28	EUR	1.000.000	1.017.535,00	0,23
NASDAQ 1.75% 28-03-29	EUR	1.000.000	953.045,00	0,22
PROLOGIS EURO FINANCE LLC 0.375% 06-02-28	EUR	1.500.000	1.392.427,50	0,32
ZIMMER BIOMET 2.425% 13-12-26	EUR	1.000.000	996.175,00	0,23
<b>Svezia</b>			<b>1.445.137,50</b>	<b>0,33</b>
TELEFON AB LM ERICSSON 1.125% 08-02-27	EUR	1.500.000	1.445.137,50	0,33
<b>Svizzera</b>			<b>11.497.598,00</b>	<b>2,62</b>
CRED SUIS SA SCHWEIZ AG 3.39% 05-12-25	EUR	3.500.000	3.528.210,00	0,80
UBS GROUP AG 0.25% 03-11-26	EUR	1.400.000	1.368.563,00	0,31
UBS GROUP AG 0.25% 29-01-26	EUR	2.200.000	2.195.127,00	0,50
UBS SWITZERLAND AG 2.583% 23-09-27	EUR	4.400.000	4.405.698,00	1,00
<b>Ungheria</b>			<b>5.354.782,50</b>	<b>1,22</b>
HUNGARIAN DEVELOPMENT BANK 1.375% 24-06-25	EUR	3.000.000	2.966.745,00	0,68
HUNGARY GOVERNMENT INTL BOND 1.75% 10-10-27	EUR	1.500.000	1.440.862,50	0,33
MAGYAR OLAJES GAZIPARE RESZVENYTAR 1.5% 08-10-27	EUR	1.000.000	947.175,00	0,22
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>412.606.824,16</b>	<b>93,94</b>

## **NEF Risparmio Italia**

## Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

### Analisi del mercato e revisione del rendimento del Fondo

L'esposizione del Fondo alle azioni è rimasta stabile, in linea con il benchmark. Tra i titoli italiani, tutti di media capitalizzazione, sono stati sovrappesati i nomi dei settori che godono di trend di crescita strutturali, come la digitalizzazione, le infrastrutture, la transizione energetica e la difesa. Sono stati invece sottopesati alcuni titoli più dipendenti dai beni di consumo discrezionali e gli industriali.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria governativa, il Fondo ha mantenuto una duration superiore al benchmark, concentrandosi soprattutto su Germania, Italia e Stati Uniti. Il Fondo ha gestito tatticamente il posizionamento sulle obbligazioni: in alcune fasi del periodo considerato, è stato ridotto il sovrappeso della duration e si è optato per una posizione più neutrale lungo la curva dei rendimenti.

Per quanto riguarda il portafoglio corporate, l'approccio al mercato è stato costantemente rialzista: nonostante il livello dei tassi d'interesse e il contesto più difficile, i fondamentali delle aziende sono rimasti solidi, i tassi di default si sono mantenuti bassi in Europa e sono scesi negli Stati Uniti (dopo aver raggiunto un picco), e gli upgrade di rating da parte delle principali agenzie hanno continuato a superare i downgrade. L'attività sul mercato primario è stata intensa e ha riguardato anche emittenti con un rating di credito inferiore (High-Yield), come le security con rating B. L'allocazione del portafoglio è rimasta invariata: il settore finanziario è stato privilegiato rispetto a quello industriale, con una posizione neutrale sulle utilities. Le banche italiane hanno ottenuto risultati solidi e hanno confermato le linee guida definite per l'intero anno 2024. Sebbene le valutazioni siano meno interessanti e l'offerta sia consistente, il settore bancario è rimasto uno dei preferiti, in particolare per quanto riguarda i titoli subordinati, grazie ai rendimenti interessanti, al capitale elevato e al potenziale effetto positivo del consolidamento del settore. Nel settore non finanziario, sebbene non si preveda un imminente deterioramento dei fondamentali societari, si è optato per un posizionamento più difensivo: sono stati quindi privilegiati i settori non ciclici, gli ibridi e i titoli Investment Grade e High Yield con rating BB.

Per quanto riguarda la componente valutaria del portafoglio, è stato attuato un posizionamento vicino al benchmark.

Nel periodo considerato non sono stati utilizzati strumenti derivati a fini di investimento o di copertura.

La performance del Fondo è stata positiva, grazie al contributo premiante di tutte le classi di attività in cui il Fondo investe.

Il portafoglio corporate ha beneficiato in particolare della posizione lunga sui subordinati finanziari e sugli ibridi industriali.

### Outlook e posizionamento

Nei prossimi mesi, il Fondo continuerà a monitorare l'evoluzione dei quadri macro e micro e i temi tecnici del mercato, per valutare eventuali modifiche all'attuale asset allocation.

Il Fondo è soggetto al rischio di un andamento sfavorevole sia della componente azionaria che di quella obbligazionaria. Per quanto riguarda la componente azionaria, i principali rischi sono legati a fattori esterni, come gli sviluppi geopolitici, nonché all'elevata esposizione al mercato italiano. L'andamento dei prezzi delle obbligazioni può dipendere sia dalla ripresa dei rendimenti e dall'allargamento degli spread degli emittenti, sia dagli sviluppi nei Paesi in cui il Fondo può investire.

# NEF Risparmio Italia

## Stato patrimoniale al 31/12/24

	Nota	Valori espressi in EUR
<b>Attivo</b>		<b>215.571.384,01</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	211.188.924,10
<i>Prezzo d'acquisto</i>		206.854.358,25
Depositi bancari a vista e liquidità		1.727.392,12
Crediti verso brokers per vendita titoli		131.384,57
Sottoscrizioni da regolare		20.839,07
Dividendi netti da incassare		266,32
Interessi maturati		2.497.865,03
Altre voci dell'attivo		4.712,80
<b>Passivo</b>		<b>641.748,74</b>
Debiti bancari a vista		239,10
Debiti verso brokers per acquisto titoli		193.411,46
Rimborsi da regolare		185.971,38
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	226.569,46
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	8.366,71
Spese di Audit		404,88
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	26.785,75
<b>Patrimonio netto</b>		<b>214.929.635,27</b>

# NEF Risparmio Italia

## Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/24 al 31/12/24

	<i>Nota</i>	<i>Valori espressi in EUR</i>
<b>Proventi</b>		<b>7.005.096,18</b>
Dividendi netti sul portafoglio titoli		1.928.710,67
Cedole nette da obbligazioni e strumenti del mercato monetario		4.790.146,00
Interessi bancari su conti cassa		157.794,07
Proventi di prestiti di titoli	2.10,8	127.548,12
Altri proventi		897,32
<b>Spese</b>		<b>3.162.420,81</b>
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	2.644.301,07
Commissioni della banca depositaria	5	32.146,61
Spese amministrative		68.468,73
Onorari		4.232,69
Spese legali		34.489,65
Spese di transazione	2.11	89.833,84
Spese di banca corrispondente	6	132.102,69
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	101.993,85
Interessi su scoperti bancari		356,50
Altre spese		54.495,18
<b>Utile netto / (Perdita netta) da investimenti</b>		<b>3.842.675,37</b>
<b>Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:</b>		
- vendite di titoli	2.1,2,2	12.042.348,84
- cambi	2.3	1.407.198,75
<b>Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)</b>		<b>17.292.222,96</b>
<b>Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:</b>		
- investimenti	2.1	-2.696.999,22
<b>Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato</b>		<b>14.595.223,74</b>
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		29.421.150,85
Riscatto di quote a capitalizzazione		-27.427.372,03
<b>Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto</b>		<b>16.589.002,56</b>
<b>Patrimonio netto all'inizio dell'anno</b>		<b>198.340.632,71</b>
<b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>		<b>214.929.635,27</b>

# NEF Risparmio Italia

## Dati principali

		31/12/24	31/12/23	31/12/22
<b>Patrimonio netto</b>	<b>EUR</b>	<b>214.929.635,27</b>	<b>198.340.632,71</b>	<b>198.627.969,44</b>
<b>Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		8.645.997,023	8.766.054,444	9.273.863,279
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	15,27	14,21	13,06
<b>Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		41.538,381	101.830,834	743.904,187
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	19,37	17,90	16,30
<b>Categoria PIR - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		5.405.093,682	5.084.743,008	5.030.709,772
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	15,19	14,15	13,01

# NEF Risparmio Italia

---

## Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/24 al 31/12/24

	Quote circolanti al 01/01/24	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/24
<b>Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>	8.766.054,444	1.083.451,242	1.203.508,663	8.645.997,023
<b>Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>	101.830,834	22.105,608	82.398,061	41.538,381
<b>Categoria PIR - Quote a capitalizzazione</b>	5.084.743,008	879.143,192	558.792,518	5.405.093,682

# NEF Risparmio Italia

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
<b>Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato</b>			<b>210.505.585,26</b>	<b>97,94</b>
<b>Azioni</b>			<b>67.220.038,79</b>	<b>31,28</b>
<b>Francia</b>			<b>1.023.682,00</b>	<b>0,48</b>
ESSILORLUXOTTICA	EUR	4.345	1.023.682,00	0,48
<b>Italia</b>			<b>59.398.754,50</b>	<b>27,64</b>
ACEA SPA	EUR	59.317	1.108.041,56	0,52
AMPLIFON SPA	EUR	37.569	933.589,65	0,43
ANIMA HOLDING SPA	EUR	232.208	1.539.539,04	0,72
ARISTON HOLDING NV	EUR	181.485	626.486,22	0,29
BANCA GENERALI SPA	EUR	48.443	2.173.152,98	1,01
BANCA MEDIOLANUM SPA	EUR	145.912	1.676.528,88	0,78
BANCA MONTE DEI PASCHI SIENA	EUR	391.761	2.666.325,37	1,24
BANCO BPM SPA	EUR	159.538	1.246.310,86	0,58
BFF BANK SPA	EUR	77.486	712.871,20	0,33
BIESSE SPA	EUR	12.446	91.291,41	0,04
BPER BANCA SPA	EUR	149.432	916.615,89	0,43
BREMBO N.V.	EUR	192.838	1.753.475,93	0,82
BRUNELLO CUCINELLI SPA	EUR	10.251	1.080.455,40	0,50
BUZZI SPA	EUR	58.482	2.080.789,56	0,97
CAREL INDUSTRIES SPA	EUR	25.525	473.233,50	0,22
COMER INDUSTRIES SPA	EUR	20.525	636.275,00	0,30
DANIELI & CO-RSP	EUR	16.999	325.700,84	0,15
DAVIDE CAMPARI-MILANO NV	EUR	159.628	960.641,30	0,45
DIASORIN SPA	EUR	6.765	673.523,40	0,31
ENAV SPA	EUR	388.009	1.582.300,70	0,74
ENEL SPA	EUR	338.705	2.332.322,63	1,09
ERG SPA	EUR	11.263	221.317,95	0,10
FERRARI NV	EUR	2.102	866.864,80	0,40
FINECOBANK SPA	EUR	184.888	3.104.269,52	1,44
GAROFALO HEALTH CARE SPA	EUR	48.532	264.984,72	0,12
GENERALI	EUR	58.937	1.607.211,99	0,75
HERA SPA	EUR	395.013	1.355.684,62	0,63
INDUSTRIE DE NORA SPA	EUR	14.250	107.872,50	0,05
INFRASTRUTTURE WIRELESS ITAL	EUR	117.102	1.149.356,13	0,53
INTERCOS SPA	EUR	60.973	848.744,16	0,39
INTERPUMP GROUP SPA	EUR	28.345	1.209.197,70	0,56
INTESA SANPAOLO	EUR	500.090	1.931.847,67	0,90
IREN SPA	EUR	784.968	1.506.353,59	0,70
IVECO GROUP NV	EUR	128.046	1.195.949,64	0,56
MARR SPA	EUR	34.335	345.410,10	0,16
MEDIOBANCA SPA	EUR	75.813	1.067.067,98	0,50
MONCLER SPA	EUR	6.855	349.467,90	0,16
PIRELLI & C SPA	EUR	429.857	2.353.037,22	1,09
PRYSMIAN SPA	EUR	34.256	2.112.224,96	0,98
RECORDATI INDUSTRIA CHIMICA	EUR	13.176	666.705,60	0,31
REPLY SPA	EUR	30.486	4.676.552,40	2,18
SABAF SPA	EUR	16.894	255.944,10	0,12
SAIPEM SPA	EUR	998.498	2.505.231,48	1,17
SALVATORE FERRAGAMO SPA	EUR	25.977	175.864,29	0,08
SANLORENZO SPA/AMEGLIA	EUR	24.353	792.690,15	0,37
SNAM SPA	EUR	204.059	872.760,34	0,41
SOL SPA	EUR	17.553	652.093,95	0,30
TECHNOGYM SPA	EUR	10.980	114.741,00	0,05
TELECOM ITALIA-RSP	EUR	2.167.185	627.400,06	0,29
TERNA-RETE ELETTRICA NAZIONA	EUR	114.493	872.436,66	0,41

# NEF Risparmio Italia

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
<b>Lussemburgo</b>			<b>2.681.515,72</b>	<b>1,25</b>
TENARIS SA	EUR	148.396	2.681.515,72	1,25
<b>Paesi Bassi</b>			<b>762.537,84</b>	<b>0,35</b>
STELLANTIS NV	EUR	60.562	762.537,84	0,35
<b>Svizzera</b>			<b>3.353.548,73</b>	<b>1,56</b>
STMICROELECTRONICS NV	EUR	139.673	3.353.548,73	1,56
<b>Obbligazioni</b>			<b>143.285.546,47</b>	<b>66,67</b>
<b>Francia</b>			<b>1.743.817,15</b>	<b>0,81</b>
FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 0.25% 25-11-26	EUR	1.280.000	1.232.710,40	0,57
FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 2.0% 25-11-32	EUR	550.000	511.106,75	0,24
<b>Germania</b>			<b>2.148.442,25</b>	<b>1,00</b>
BUNDSOBLIGATION 2.2% 13-04-28	EUR	300.000	301.525,50	0,14
REPUBLIQUE FEDERALE D GERMANY 1.7% 15-08-32	EUR	1.350.000	1.301.474,25	0,61
REPUBLIQUE FEDERALE D GERMANY 3.25% 04-07-42	EUR	500.000	545.442,50	0,25
<b>Italia</b>			<b>133.143.907,82</b>	<b>61,95</b>
2I RETE GAS 4.375% 06-06-33	EUR	1.600.000	1.681.888,00	0,78
A2A EX AEM 0.625% 28-10-32	EUR	3.100.000	2.516.332,00	1,17
A2A EX AEM 5.0% PERP	EUR	900.000	930.672,00	0,43
ACEA 0.25% 28-07-30 EMTN	EUR	100.000	86.025,50	0,04
ACEA 3.875% 24-01-31 EMTN	EUR	500.000	518.342,50	0,24
AEROPORTI DI ROMA 1.625% 02-02-29	EUR	400.000	379.758,00	0,18
AEROPORTI DI ROMA 1.75% 30-07-31	EUR	400.000	360.688,00	0,17
AEROPORTI DI ROMA 4.875% 10-07-33	EUR	300.000	327.673,50	0,15
AMPLIFON 1.125% 13-02-27	EUR	700.000	671.219,50	0,31
ASS GENERALI 2.429% 14-07-31	EUR	100.000	94.093,50	0,04
ASS GENERALI 3.212% 15-01-29	EUR	1.000.000	1.014.445,00	0,47
ASS GENERALI 4.1562% 03-01-35	EUR	500.000	509.822,50	0,24
ASS GENERALI 5.272% 12-09-33	EUR	200.000	220.415,00	0,10
ASS GENERALI 5.399% 20-04-33	EUR	1.800.000	2.003.940,00	0,93
ASS GENERALI 5.5% 27-10-47	EUR	1.000.000	1.058.615,00	0,49
ASS GENERALI 5.8% 06-07-32	EUR	1.800.000	2.033.496,00	0,95
ASTM 1.5% 25-01-30 EMTN	EUR	1.400.000	1.278.529,00	0,59
ASTM 1.625% 08-02-28 EMTN	EUR	4.000.000	3.838.660,00	1,79
ASTM 2.375% 25-11-33 EMTN	EUR	250.000	221.156,25	0,10
ATLANTIA EX AUTOSTRADE 1.875% 12-02-28	EUR	850.000	811.707,50	0,38
ATLANTIA EX AUTOSTRADE 4.75% 24-01-29	EUR	1.800.000	1.886.877,00	0,88
AUTOSTRADE PER L ITALILIA 2.0% 04-12-28	EUR	2.000.000	1.911.540,00	0,89
AUTOSTRADE PER L ITALILIA 4.25% 28-06-32	EUR	750.000	771.037,50	0,36
AUTOSTRADE PER L ITALILIA 4.75% 24-01-31	EUR	700.000	740.985,00	0,34
BANCA MEDIOLANUM 5.035% 22-01-27	EUR	500.000	511.322,50	0,24
BANCO BPM 2.875% 29-06-31 EMTN	EUR	200.000	198.606,00	0,09
BANCO BPM 3.25% 14-01-31 EMTN	EUR	500.000	498.887,50	0,23
BANCO BPM 3.375% 19-01-32 EMTN	EUR	1.800.000	1.792.737,00	0,83
BANCO BPM 3.875% 09-09-30 EMTN	EUR	250.000	253.720,00	0,12
BANCO BPM 4.625% 29-11-27 EMTN	EUR	200.000	209.239,00	0,10
BANCO BPM 4.875% 17-01-30 EMTN	EUR	250.000	263.845,00	0,12
BANCO BPM 4.875% 18-01-27 EMTN	EUR	1.700.000	1.768.595,00	0,82
BANCO BPM 5.0% 18-06-34 EMTN	EUR	1.200.000	1.243.392,00	0,58
BANCO BPM 6.0% 14-06-28 EMTN	EUR	600.000	638.712,00	0,30
BPER BANCA 1.375% 31-03-27	EUR	1.550.000	1.520.588,75	0,71
BPER BANCA 3.625% 30-11-30	EUR	150.000	150.168,75	0,07
BPER BANCA 3.875% 25-07-32	EUR	950.000	955.799,75	0,44
BPER BANCA 4.0% 22-05-31 EMTN	EUR	300.000	308.941,50	0,14
BPER BANCA 4.25% 20-02-30 EMTN	EUR	800.000	832.128,00	0,39

# NEF Risparmio Italia

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
BPER BANCA 5.75% 11-09-29 EMTN	EUR	450.000	490.416,75	0,23
CDP RETI 3.875% 04-09-31	EUR	200.000	203.168,00	0,09
CREDITO EMILIANO 1.125% 19-01-28	EUR	550.000	531.036,00	0,25
CREDITO EMILIANO 4.875% 26-03-30	EUR	700.000	747.230,55	0,35
CREDITO EMILIANO 5.625% 30-05-29	EUR	1.200.000	1.288.014,00	0,60
ENEL 1.375% PERP	EUR	2.500.000	2.348.512,50	1,09
ENEL 1.875% PERP	EUR	400.000	350.692,00	0,16
ENEL 2.25% PERP	EUR	900.000	874.489,50	0,41
ENEL 6.375% PERP EMTN	EUR	830.000	891.258,15	0,41
ENEL 6.625% PERP EMTN	EUR	900.000	1.006.555,50	0,47
ERG 0.5% 11-09-27 EMTN	EUR	400.000	375.396,00	0,17
ERG 0.875% 15-09-31 EMTN	EUR	1.500.000	1.268.707,50	0,59
ERG 4.125% 03-07-30 EMTN	EUR	1.300.000	1.339.773,50	0,62
ESSELUNGA 1.875% 25-10-27	EUR	200.000	193.082,00	0,09
FERROVIE DELLO STATO ITALIANE 4.5% 23-05-33	EUR	700.000	748.356,00	0,35
FINEBANK BANCA FINE 0.5% 21-10-27	EUR	750.000	717.030,00	0,33
FNM 0.75% 20-10-26 EMTN	EUR	100.000	96.504,50	0,04
HERA 0.875% 14-10-26 EMTN	EUR	5.000.000	4.843.250,00	2,25
HERA 2.5% 25-05-29 EMTN	EUR	1.000.000	982.760,00	0,46
HERA 4.25% 20-04-33 EMTN	EUR	800.000	845.000,00	0,39
IGD IMMOBILIARE GRANDE DISTRIBUZIONE 6.25% 17-05-27	EUR	798.393	829.562,70	0,39
INDUSTRIA MACCHINE 3.75% 15-01-28	EUR	400.000	394.238,00	0,18
INFRASTRUTTURE WIRELESS ITALIANE 1.625% 21-10-28	EUR	900.000	851.710,50	0,40
INFRASTRUTTURE WIRELESS ITALIANE 1.75% 19-04-31	EUR	600.000	548.664,00	0,26
INTE 0.625% 24-02-26 EMTN	EUR	500.000	487.425,00	0,23
INTE 3.625% 16-10-30 EMTN	EUR	900.000	920.236,50	0,43
INTE 3.85% 16-09-32 EMTN	EUR	900.000	911.862,00	0,42
INTE 4.271% 14-11-36 EMTN	EUR	400.000	400.888,00	0,19
INTE 4.875% 19-05-30 EMTN	EUR	900.000	971.199,00	0,45
INTE 5.0% 08-03-28 EMTN	EUR	1.000.000	1.041.725,00	0,48
INTE 5.125% 29-08-31 EMTN	EUR	500.000	552.415,00	0,26
INTE 6.184% 20-02-34 EMTN	EUR	3.450.000	3.748.563,00	1,74
INTESA VITA 2.375% 22-12-30	EUR	1.000.000	913.525,00	0,43
INTL DESIGN GROUP 10.0% 15-11-28	EUR	360.000	390.227,40	0,18
IREN 0.875% 14-10-29 EMTN	EUR	750.000	680.493,75	0,32
IREN 1.95% 19-09-25 EMTN	EUR	3.000.000	2.984.040,00	1,39
IREN 3.875% 22-07-32 EMTN	EUR	600.000	618.642,00	0,29
ITALGAS 0.5% 16-02-33 EMTN	EUR	800.000	631.356,00	0,29
ITALGAS 3.125% 08-02-29 EMTN	EUR	900.000	904.410,00	0,42
ITALGAS 4.125% 08-06-32 EMTN	EUR	200.000	208.525,00	0,10
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 0.25% 15-03-28	EUR	5.000.000	4.651.075,00	2,16
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 0.9% 01-04-31	EUR	5.000.000	4.395.875,00	2,05
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 0.95% 01-06-32	EUR	5.300.000	4.534.574,00	2,11
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.45% 01-03-48	EUR	670.000	617.934,30	0,29
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.15% 01-10-39	EUR	5.000.000	5.181.625,00	2,41
LEASYS 3.375% 25-01-29 EMTN	EUR	100.000	99.845,00	0,05
LEASYS 3.875% 01-03-28 EMTN	EUR	400.000	406.248,00	0,19
LEASYS 4.625% 16-02-27 EMTN	EUR	350.000	361.002,25	0,17
LOTTOMATICA 5.375% 01-06-30	EUR	800.000	832.100,00	0,39
LOTTOMATICA 7.125% 01-06-28	EUR	1.500.000	1.578.352,50	0,73
MEDIOBANCABCA CREDITO FINANZ 0.875% 15-01-26	EUR	1.200.000	1.175.832,00	0,55
MEDIOBANCABCA CREDITO FINANZ 1.0% 17-07-29	EUR	1.800.000	1.678.581,00	0,78
MEDIOBANCABCA CREDITO FINANZ 2.3% 23-11-30	EUR	800.000	790.504,00	0,37
MEDIOBANCABCA CREDITO FINANZ 3.875% 04-07-30	EUR	200.000	205.620,00	0,10
MEDIOBANCABCA CREDITO FINANZ 4.375% 01-02-30	EUR	800.000	839.412,00	0,39
MEDIOBANCABCA CREDITO FINANZ 4.625% 07-02-29	EUR	550.000	576.757,50	0,27
MEDIOBANCABCA CREDITO FINANZ 4.75% 14-03-28	EUR	700.000	727.849,50	0,34
MEDIOBANCABCA CREDITO FINANZ 5.25% 22-04-34	EUR	400.000	422.258,00	0,20

# NEF Risparmio Italia

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
MONTE PASCHI 4.75% 15-03-29	EUR	300.000	313.009,50	0,15
MONTE PASCHI 6.75% 05-09-27	EUR	800.000	844.496,00	0,39
MONTE PASCHI 8.5% 10-09-30	EUR	700.000	722.421,00	0,34
NEXI 1.625% 30-04-26	EUR	346.000	338.659,61	0,16
NEXI 2.125% 30-04-29	EUR	900.000	857.794,50	0,40
PIAGGIO 6.5% 05-10-30	EUR	150.000	160.875,75	0,07
PIRELLI C 3.875% 02-07-29 EMTN	EUR	700.000	718.081,00	0,33
POSTE ITALIANE 2.625% PERP	EUR	1.000.000	936.380,00	0,44
SHIBA BID 4.5% 31-10-28	EUR	100.000	100.390,00	0,05
SNAM 3.875% 19-02-34 EMTN	EUR	2.500.000	2.559.737,50	1,19
SNAM 4.0% 27-11-29 EMTN	EUR	2.300.000	2.389.550,50	1,11
SNAM 4.5% PERP	EUR	300.000	306.813,00	0,14
TEAMSYSTEM 3.5% 15-02-28	EUR	100.000	98.803,00	0,05
TELECOM ITALIA SPA EX OLIVETTI 5.25% 17-03-55	EUR	300.000	303.895,50	0,14
TELECOM ITALIA SPA EX OLIVETTI 6.875% 15-02-28	EUR	1.394.000	1.524.952,36	0,71
TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE 2.375% PERP	EUR	1.700.000	1.633.419,50	0,76
TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE 3.5% 17-01-31	EUR	1.400.000	1.423.254,00	0,66
TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE 3.625% 21-04-29	EUR	450.000	461.562,75	0,21
TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE 4.75% PERP	EUR	500.000	516.817,50	0,24
UNICREDIT 0.85% 19-01-31 EMTN	EUR	500.000	434.697,50	0,20
UNICREDIT 0.925% 18-01-28 EMTN	EUR	450.000	433.093,50	0,20
UNICREDIT 1.2% 20-01-26 EMTN	EUR	200.000	199.815,00	0,09
UNICREDIT 2.731% 15-01-32	EUR	700.000	687.477,00	0,32
UNICREDIT 4.0% 05-03-34 EMTN	EUR	700.000	722.288,00	0,34
UNICREDIT 4.3% 23-01-31 EMTN	EUR	450.000	469.134,00	0,22
UNICREDIT 4.45% 16-02-29 EMTN	EUR	2.000.000	2.078.310,00	0,97
UNICREDIT 4.6% 14-02-30 EMTN	EUR	400.000	422.150,00	0,20
UNICREDIT 4.8% 17-01-29 EMTN	EUR	1.000.000	1.055.260,00	0,49
UNICREDIT 5.375% 16-04-34 EMTN	EUR	2.500.000	2.648.775,00	1,23
UNIPOL GRUPPO SPA EX UNIPOL SPA CIA 3.25% 23-09-30	EUR	400.000	402.972,00	0,19
UNIPOLSAI 3.875% 01-03-28 EMTN	EUR	1.200.000	1.218.270,00	0,57
UNIPOLSAI 4.9% 23-05-34 EMTN	EUR	900.000	939.766,50	0,44
<b>Paesi Bassi</b>			<b>3.769.640,00</b>	<b>1,75</b>
ENEL FINANCE INTL NV 0.25% 17-06-27	EUR	4.000.000	3.769.640,00	1,75
<b>Spagna</b>			<b>2.479.739,25</b>	<b>1,15</b>
SPAIN GOVERNMENT BOND 2.55% 31-10-32	EUR	2.300.000	2.253.275,50	1,05
SPAIN GOVERNMENT BOND 2.9% 31-10-46	EUR	250.000	226.463,75	0,11
<b>Altri titoli negoziabili</b>			-	-
<b>Warrants</b>			-	-
<b>Italia</b>			-	-
WEBUILD (WEBUILD SPA) CW 31-08-30	EUR	30.399	-	-
<b>Organismi d'Investimento Collettivo</b>			<b>683.338,84</b>	<b>0,32</b>
<b>Azioni/Quote di fondi di investimento</b>			<b>683.338,84</b>	<b>0,32</b>
<b>Lussemburgo</b>			<b>683.338,84</b>	<b>0,32</b>
NB AURORA SA SICAF-RAIF- A	EUR	77.564	683.338,84	0,32
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>211.188.924,10</b>	<b>98,26</b>

**NEF U.S. Equity**

## Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

### Analisi del mercato

Guardando in generale ai mercati azionari statunitensi nel 2024, non sorprende che i titoli a grande capitalizzazione, in particolare quelli a forte crescita, abbiano sovraperformato in modo massiccio i titoli a piccola capitalizzazione. In effetti, è stato il peggior anno relativo per le small-cap dal 1998 e le small-cap sono rimaste indietro rispetto alle large-cap in ogni anno solare dal 2017. La crescita ha nuovamente superato il valore del 63% negli ultimi due anni, il divario più ampio dall'inizio degli indici Russell nel 1978. In definitiva, mentre i numeri principali erano forti, sotto la superficie la storia era più mista. Dal punto di vista dei fattori, il momentum è stato il fattore più performante e ha sovraperformato in tutti i settori. Dopo la forte performance del 2023, le Magnifiche Sette hanno registrato una nuova crescita nel 2024, con un rendimento medio superiore al 60%.

### Revisione del rendimento del Fondo

Il comparto NEF U.S. Equity ha sottoperformato l'indice MSCI USA - Rendimento netto nel 2024.

#### Impatti significativi sulla performance - Detrattori

- La posizione sottopesata del portafoglio in **NVIDIA** (Stati Uniti) ha penalizzato i risultati relativi. Il prezzo dell'azione è salito grazie ai risultati superiori al consenso ottenuti dalla società grazie alla continua domanda di chip per l'elaborazione generativa dell'intelligenza artificiale nei data center. L'azienda ha registrato una domanda di ordini particolarmente robusta con la sua nuova generazione di chip "Blackwell".
- Il mancato possesso di azioni della società di semiconduttori e software **Broadcom** (Stati Uniti) ha frenato i rendimenti relativi. Il titolo si è apprezzato nel corso del trimestre in reazione a risultati finanziari migliori del previsto, sostenuti dalla crescita dei ricavi legati all'intelligenza artificiale.
- Il mancato possesso di azioni del produttore di veicoli elettrici **Tesla** (Stati Uniti) ha penalizzato i risultati relativi. Il prezzo delle azioni è salito dopo che la società ha registrato margini lordi nel settore automobilistico, favoriti dal servizio completo di guida autonoma, e margini lordi nel settore non automobilistico, favoriti da Tesla Energy. Il titolo ha inoltre beneficiato di un forte rally azionario dopo la rielezione del presidente eletto Donald Trump.

#### Impatti significativi sulla performance - Contribuenti

- Una posizione sovrappesata nel produttore di chip di rete **Marvell Technology** (Stati Uniti) ha sostenuto la performance relativa. Il prezzo del titolo è salito grazie agli utili per azione superiori al consenso ottenuti dalla società grazie alla forte crescita dei data center trainata dagli investimenti legati all'intelligenza artificiale.
- Il mancato possesso di azioni della società di semiconduttori **Intel** (Stati Uniti) ha favorito i rendimenti relativi. Le azioni dell'azienda sono scese a causa di errori di esecuzione operativa e di una crescita dei ricavi inferiore a causa della debole ripresa della domanda di PC e data center. La continua perdita di quote di mercato, la priorità di spesa dei clienti per l'intelligenza artificiale e l'accumulo di scorte dei clienti sono stati altri fattori che hanno frenato il titolo.
- Il mancato possesso della società di software **Adobe Systems** (Stati Uniti) ha contribuito ai rendimenti relativi. Sebbene l'azienda abbia riportato solidi risultati economici, le tiepide indicazioni prospettiche del management hanno pesato sul titolo, in quanto gli investitori sembrano essersi chiesti se Adobe sia in grado di beneficiare dell'IA.

### Outlook e posizionamento

Abbiamo adottato un approccio settoriale neutrale rispetto all'indice S&P 500 e ci siamo avvalsi del nostro approccio di investimento fondamentale e bottom-up per individuare le società solide, con un orientamento verso le aziende che generano una crescita sostenibile superiore alla media e i cui titoli sono scambiati a valutazioni ragionevoli.

Sebbene la solidità dell'economia statunitense sia motivo di ottimismo, sarà probabilmente difficile per i mercati azionari eguagliare i rendimenti degli ultimi due anni. Le azioni hanno chiuso il 2024 con una nota negativa, con l'S&P 500 in calo del 2,4% a dicembre. In particolare, le aspettative sugli utili sono elevate (il consenso prevede una crescita degli utili del 13%), così come le valutazioni del mercato in generale, una combinazione tipicamente difficile per ottenere guadagni superiori alla media. Anche i mercati obbligazionari sembrano più cauti sulle prospettive per il 2025, con un aumento dei rendimenti che probabilmente riflette in parte i rischi di un'inflazione più elevata. Per quanto riguarda i rischi potenziali che potrebbero far deragliare i mercati azionari nel 2025, la ripresa dell'inflazione è probabilmente uno dei maggiori rischi che gli investitori azionari devono affrontare e, con la nuova amministrazione statunitense, le proposte di modifica delle politiche in materia di dazi, immigrazione e tasse potrebbero interrompere la crescita e/o aumentare l'inflazione. Anche una ripresa dell'inflazione potrebbe dare vita a un diverso contesto di mercato, abbassando potenzialmente le correlazioni e costringendo gli investitori a smettere di inseguire le Magnifiche Sette. Adottiamo un approccio attivo e orientato verso l'alto agli investimenti azionari, concentrandoci su franchise di alta qualità con una crescita duratura e costante, abbinata a una disciplina di valutazione che mira a garantire il successo della strategia in futuro.

# NEF U.S. Equity

## Stato patrimoniale al 31/12/24

	Nota	Valori espressi in EUR
<b>Attivo</b>		<b>416.426.149,42</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	413.120.109,52
<i>Prezzo d'acquisto</i>		281.711.048,13
Depositi bancari a vista e liquidità		2.434.143,04
Sottoscrizioni da regolare		176.165,54
Dividendi netti da incassare		303.003,34
Interessi maturati		2.236,52
Cambio a pronti crediti		390.491,46
<b>Passivo</b>		<b>1.481.442,98</b>
Rimborsi da regolare		562.774,21
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	441.739,45
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	26.486,67
Spese di Audit		584,51
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	36.145,69
Cambio a pronti debiti		389.090,36
Altre voci del passivo		24.622,09
<b>Patrimonio netto</b>		<b>414.944.706,44</b>

# NEF U.S. Equity

## Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/24 al 31/12/24

	Nota	Valori espressi in EUR
<b>Proventi</b>		<b>3.564.276,48</b>
Dividendi netti sul portafoglio titoli		3.426.743,64
Interessi bancari su conti cassa		124.694,36
Proventi di prestiti di titoli	2.10,8	12.838,48
<b>Spese</b>		<b>5.648.198,49</b>
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	4.797.285,61
Commissioni della banca depositaria	5	99.196,16
Spese amministrative		132.010,02
Onorari		8.591,81
Spese legali		24.853,46
Spese di transazione	2.11	18.349,37
Spese di banca corrispondente	6	362.681,61
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	135.681,92
Interessi su scoperti bancari		0,01
Altre spese		69.548,52
<b>Utile netto / (Perdita netta) da investimenti</b>		<b>-2.083.922,01</b>
<b>Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:</b>		
- vendite di titoli	2.1,2,2	36.272.362,75
- cambi	2.3	1.936.694,70
<b>Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)</b>		<b>36.125.135,44</b>
<b>Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:</b>		
- investimenti	2.1	50.430.896,03
<b>Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato</b>		<b>86.556.031,47</b>
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		93.597.358,72
Riscatto di quote a capitalizzazione		-135.777.365,25
<b>Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto</b>		<b>44.376.024,94</b>
<b>Patrimonio netto all'inizio dell'anno</b>		<b>370.568.681,50</b>
<b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>		<b>414.944.706,44</b>

# NEF U.S. Equity

## Dati principali

		31/12/24	31/12/23	31/12/22
<b>Patrimonio netto</b>	<b>EUR</b>	<b>414.944.706,44</b>	<b>370.568.681,50</b>	<b>311.941.009,90</b>
<b>Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		11.683.901,217	12.278.425,762	11.266.346,144
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	21,95	17,64	15,10
<b>Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		5.151.250,115	6.316.349,408	6.891.361,332
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	30,52	24,22	20,48
<b>Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		53.717,591	51.823,614	41.058,045
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	22,93	18,35	15,62

## NEF U.S. Equity

---

### Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/24 al 31/12/24

	Quote circolanti al 01/01/24	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/24
<b>Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>	12.278.425,762	3.391.811,196	3.986.335,741	11.683.901,217
<b>Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>	6.316.349,408	922.681,042	2.087.780,335	5.151.250,115
<b>Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>	51.823,614	25.247,345	23.353,368	53.717,591

# NEF U.S. Equity

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
<b>Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato</b>			<b>413.120.109,52</b>	<b>99,56</b>
<b>Azioni</b>			<b>413.120.109,52</b>	<b>99,56</b>
<b>Canada</b>			<b>8.397.325,09</b>	<b>2,02</b>
CANADIAN PACIFIC KANSAS CITY	USD	47.664	3.320.284,61	0,80
CONSTELLATION SOFTWARE INC	CAD	1.104	3.282.834,25	0,79
ROGERS COMMUNICATIONS INC-B	CAD	60.692	1.794.206,23	0,43
<b>Irlanda</b>			<b>22.191.242,86</b>	<b>5,35</b>
ACCENTURE PLC-CL A	USD	17.988	6.091.056,43	1,47
AON PLC-CLASS A	USD	10.218	3.532.483,28	0,85
APTIV PLC	USD	36.811	2.142.967,83	0,52
ICON PLC	USD	6.846	1.381.918,05	0,33
MEDTRONIC PLC	USD	50.470	3.880.588,70	0,94
TE CONNECTIVITY PLC	USD	18.882	2.598.478,72	0,63
WILLIS TOWERS WATSON PLC	USD	8.503	2.563.749,85	0,62
<b>Paesi Bassi</b>			<b>2.318.580,85</b>	<b>0,56</b>
NXP SEMICONDUCTORS NV	USD	11.589	2.318.580,85	0,56
<b>Regno Unito</b>			<b>881.264,65</b>	<b>0,21</b>
TECHNIPFMC PLC	USD	31.636	881.264,65	0,21
<b>Stati Uniti d'America</b>			<b>374.041.065,69</b>	<b>90,14</b>
ABBVIE INC	USD	29.011	4.962.224,18	1,20
AGILENT TECHNOLOGIES INC	USD	21.264	2.749.644,59	0,66
AIR PRODUCTS & CHEMICALS INC	USD	12.444	3.474.114,70	0,84
ALLIANT ENERGY CORP	USD	36.675	2.087.746,17	0,50
ALPHABET INC-CL A	USD	97.394	17.746.351,14	4,28
ALPHABET INC-CL C	USD	13.051	2.392.369,28	0,58
AMAZON.COM INC	USD	102.794	21.707.551,89	5,23
APPLE INC	USD	73.134	17.628.468,84	4,25
ARAMARK	USD	80.442	2.888.912,33	0,70
ATLISSIAN CORPORATION PL	USD	11.878	2.782.623,58	0,67
BECTON DICKINSON AND CO	USD	14.329	3.129.098,31	0,75
BOOKING HOLDINGS INC	USD	790	3.778.084,32	0,91
BOSTON SCIENTIFIC CORP	USD	37.737	3.244.459,37	0,78
BUILDERS FIRSTSOURCE INC	USD	12.418	1.708.446,18	0,41
CABLE ONE INC	USD	2.468	860.248,49	0,21
CADENCE DESIGN SYS INC	USD	17.066	4.935.653,44	1,19
CDW CORP/DE	USD	7.986	1.337.841,41	0,32
CHENIERE ENERGY INC	USD	5.535	1.144.773,75	0,28
CME GROUP INC	USD	15.381	3.438.184,26	0,83
COLGATE-PALMOLIVE CO	USD	27.713	2.425.054,22	0,58
CONOCOPHILLIPS	USD	42.679	4.073.997,91	0,98
CONSTELLATION BRANDS INC-A	USD	7.728	1.643.938,78	0,40
CONSTELLATION ENERGY	USD	5.266	1.133.946,35	0,27
CORTEVA INC	USD	46.260	2.536.307,25	0,61
CRH PLC	USD	24.272	2.161.560,73	0,52
DUKE ENERGY CORP	USD	23.933	2.481.991,93	0,60
DUPONT DE NEMOURS INC	USD	49.465	3.630.480,56	0,87
EATON CORP PLC	USD	14.498	4.631.293,93	1,12
ELECTRONIC ARTS INC	USD	17.055	2.401.719,61	0,58
ELI LILLY & CO	USD	964	716.342,29	0,17
EPAM SYSTEMS INC	USD	8.376	1.885.144,21	0,45
ESTEE LAUDER COMPANIES-CL A	USD	15.433	1.113.838,04	0,27
EXTRA SPACE STORAGE INC	USD	20.061	2.888.753,10	0,70
EXXON MOBIL CORP	USD	33.453	3.463.797,49	0,83
FISERV INC	USD	14.640	2.894.743,29	0,70

# NEF U.S. Equity

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
GARTNER INC	USD	6.070	2.830.621,72	0,68
GENERAL MILLS INC	USD	23.428	1.438.062,91	0,35
HESS CORP	USD	20.340	2.604.123,01	0,63
HILTON WORLDWIDE HOLDINGS IN	USD	11.570	2.752.566,37	0,66
HOME DEPOT INC	USD	13.687	5.124.753,23	1,24
HUBSPOT INC	USD	2.725	1.827.604,44	0,44
HUMANA INC	USD	6.159	1.504.090,76	0,36
HUNT (JB) TRANSPRT SVCS INC	USD	16.979	2.789.138,65	0,67
ILLUMINA INC	USD	9.466	1.217.577,80	0,29
INGERSOLL-RAND INC	USD	14.748	1.284.150,62	0,31
INTL FLAVORS & FRAGRANCES	USD	16.298	1.326.398,98	0,32
JOHNSON & JOHNSON	USD	37.624	5.237.446,22	1,26
JOHNSON CONTROLS INTERNATIONAL	USD	51.590	3.919.529,02	0,94
JPMORGAN CHASE & CO	USD	41.516	9.579.170,62	2,31
KENVUE INC	USD	95.344	1.959.374,72	0,47
KKR & CO -REGISTERED SHS	USD	9.268	1.319.501,28	0,32
LAM RESEARCH CORP	USD	45.802	3.184.405,10	0,77
MARVELL TECHNOLOGY INC	USD	37.455	3.982.004,76	0,96
MCKESSON CORP	USD	4.827	2.647.950,30	0,64
META PLATFORMS INC-CLASS A	USD	26.860	15.137.933,01	3,65
MICROSOFT CORP	USD	78.533	31.862.219,17	7,68
MONDELEZ INTERNATIONAL INC-A	USD	36.602	2.104.377,19	0,51
MOODY'S CORP	USD	5.109	2.327.892,32	0,56
MORGAN STANLEY	USD	32.619	3.947.310,31	0,95
NIKE INC -CL B	USD	35.871	2.612.723,62	0,63
NORDSON CORP	USD	10.309	2.076.287,57	0,50
NORTHERN TRUST CORP	USD	22.084	2.178.852,63	0,53
NVIDIA CORP	USD	196.965	25.460.034,51	6,14
OKTA INC	USD	13.663	1.036.331,12	0,25
PEPSICO INC	USD	22.715	3.324.711,62	0,80
PFIZER INC	USD	106.678	2.724.196,11	0,66
P G & E CORP	USD	151.139	2.935.783,06	0,71
PNC FINANCIAL SERVICES GROUP	USD	24.647	4.575.198,72	1,10
PPL CORP	USD	60.613	1.893.828,07	0,46
QUALCOMM INC	USD	13.437	1.986.901,47	0,48
REGAL REXNORD CORP	USD	18.474	2.758.563,50	0,66
ROSS STORES INC	USD	20.856	3.036.757,26	0,73
SALESFORCE INC	USD	23.565	7.583.488,74	1,83
SBA COMMUNICATIONS CORP	USD	21.842	4.284.723,84	1,03
SCHWAB (CHARLES) CORP	USD	52.470	3.737.900,38	0,90
SERVICENOW INC	USD	2.942	3.002.091,67	0,72
SHERWIN-WILLIAMS CO/THE	USD	11.274	3.688.873,64	0,89
STERIS PLC	USD	11.677	2.310.447,70	0,56
THE CIGNA GROUP	USD	13.719	3.646.515,22	0,88
TRANSUNION	USD	32.147	2.868.753,85	0,69
TYLER TECHNOLOGIES INC	USD	3.185	1.767.829,82	0,43
US FOODS HOLDING CORP	USD	41.702	2.707.880,37	0,65
VALERO ENERGY CORP	USD	10.982	1.295.873,89	0,31
VERTEX PHARMACEUTICALS INC	USD	7.364	2.854.444,89	0,69
VISA INC-CLASS A SHARES	USD	41.949	12.761.153,10	3,08
WABTEC CORP	USD	22.057	4.025.206,11	0,97
WALT DISNEY CO/THE	USD	42.811	4.588.511,74	1,11
WATERS CORP	USD	6.523	2.329.293,04	0,56
<b>Svizzera</b>			<b>5.290.630,38</b>	<b>1,28</b>
CHUBB LTD	USD	19.893	5.290.630,38	1,28
<b>Altri titoli negoziabili</b>				-

## NEF U.S. Equity

### Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
<b>Warrants</b>			-	
<b>Canada</b>			-	
CONSTELLATION SOFTWARE (CONSTELLATION SOFTWARE INC) CW 31-0	CAD	1.602	-	
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>413.120.109,52</b>	<b>99,56</b>

# NEF Pacific Equity

# NEF Pacific Equity

---

## Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

### Analisi del mercato

Quest'anno ha presentato un contesto di mercato difficile per la strategia, con diverse osservazioni degne di nota:

- La leadership del mercato si è concentrata, con i titoli a grande capitalizzazione che hanno nettamente superato i titoli a media e piccola capitalizzazione. In Giappone, gli investitori hanno favorito i titoli value a grande capitalizzazione, mentre i titoli growth a piccola capitalizzazione sono rimasti indietro. Si è registrato un notevole slancio anche in aree del mercato come le large cap giapponesi, taiwanesi e australiane.
- I mercati taiwanesi, caratterizzati dalla tecnologia, hanno guidato la performance del mercato, grazie alla forza delle mega-capitali impegnate nella catena di valore dell'intelligenza artificiale (AI).
- Le azioni cinesi hanno registrato forti rendimenti, ma soprattutto per un breve periodo a settembre, dopo l'annuncio di nuove misure di stimolo da parte del governo. Se da un lato si è registrato un rinnovato slancio nei settori dei servizi al consumo, della finanza al consumo e dell'hardware tecnologico, dall'altro i campioni nazionali a grande capitalizzazione in settori come i servizi di telecomunicazione e le banche statali hanno registrato forti rendimenti nel corso dell'anno. Gli investitori hanno privilegiato queste società in quanto offrono utili e flussi di cassa più stabili e una quota maggiore dei loro rendimenti attraverso i dividendi. Nel frattempo, alcuni settori a forte crescita, come quello della sanità, sono rimasti indietro.

### Revisione del rendimento del Fondo

I principali fattori di performance sono stati:

**Semiconduttori e partecipazioni in settori ausiliari:** Le azioni della società di elettronica Samsung Electronics hanno perso terreno rispetto ai suoi concorrenti regionali e nazionali, in quanto i suoi ultimi utili hanno disatteso le aspettative. Il calo è stato attribuito alla domanda fiacca dei suoi chip di memoria, in particolare per la memoria ad alta larghezza di banda (HBM) utilizzata nelle applicazioni di intelligenza artificiale, e all'aumento delle scorte a causa delle vendite deludenti di smartphone e PC. Ciò ha avuto un impatto negativo sulla partecipazione del portafoglio nel produttore di gas speciali per l'industria dei semiconduttori Wonik Materials, di cui Samsung è un cliente chiave.

Un'esposizione sottopesata a Taiwan Semiconductor Manufacturing Company (TSMC) ha pesato sui rendimenti relativi. Nonostante la recente volatilità del titolo, dovuta alle preoccupazioni sulla sostenibilità della spesa per l'intelligenza artificiale in presenza di valutazioni elevate, le sue azioni sono salite. L'entusiasmo del mercato è sostenuto dall'aumento della domanda di chip di fascia alta utilizzati nelle applicazioni di IA, che ha permesso a TSMC di espandere la propria quota di mercato e migliorare i margini. Tenendo conto di questo nome ampiamente diffuso nel settore e delle sue valutazioni relativamente elevate, il Gestore del portafoglio ha preferito esporsi ad altre società con valutazioni più interessanti.

Tuttavia, una sottoponderazione al player dei semiconduttori di memoria SK Hynix ha migliorato i guadagni relativi, mentre le sue azioni sono scese a causa della debolezza della domanda di memorie. Nel frattempo, l'esposizione alle industrie ausiliarie dei semiconduttori, come KoMiCo, leader nei servizi di pulizia e rivestimento dei componenti delle apparecchiature per semiconduttori, si è rivelata redditizia.

**Partecipazioni giapponesi:** I deboli risultati del secondo trimestre hanno minato la posizione del produttore di prodotti in plastica per l'ingegneria Enplas. Il fatturato e l'utile operativo sono diminuiti rispetto all'anno precedente, ma la guidance per l'intero anno è rimasta invariata. Il segmento dei semiconduttori è diminuito a causa di aggiustamenti delle scorte, mentre il segmento delle comunicazioni digitali ha dovuto affrontare sfide dovute agli aggiornamenti dei modelli di ricetrasmittitori. Tuttavia, è probabile che il settore dei semiconduttori si riprenda, con nuovi prodotti che potrebbero incrementare i ricavi.

L'operatore di strutture per l'assistenza infermieristica Sunwels ha subito una flessione a causa dei ritardi nella presentazione delle relazioni trimestrali dovuti a un'indagine su presunte richieste di onorari medici improprie in alcuni settori della sua attività, sollevando le preoccupazioni degli investitori. Sebbene l'indagine sia in corso, è probabile che il rischio di reputazione e la bonifica incidano sulle entrate derivanti dalle spese mediche nel breve termine e blocchino l'apertura di nuovi negozi. Nonostante i risultati positivi e il primo buyback, la società di consulenza Management Solutions si è ritirata a causa di una comunicazione incoerente sulle sue prospettive a lungo termine, che ha messo in crisi gli investitori.

**Partecipazioni indonesiane:** Il mercato indonesiano ha sottoperformato i mercati regionali più ampi a causa della debolezza del contesto macroeconomico e dell'incertezza politica sulla continuità delle politiche durante la transizione presidenziale. Ciò ha compromesso le partecipazioni del portafoglio nella società di finanziamento Clipan Finance Indonesia e nell'operatore di franchising KFC Fastfood Indonesia. Il boicottaggio sociale dei marchi di fast-food americani in Indonesia e la pressione della concorrenza hanno pesato anche su Fastfood Indonesia.

**Banche (u/w):** La posizione sottopesata del portafoglio nelle banche di Cina, Australia e Giappone ha pesato sulla performance relativa. In Giappone, le banche a grande capitalizzazione sono state preferite per accedere ai rendimenti degli azionisti, mentre le banche australiane sono state favorite per i loro bassi crediti inesigibili, le forti posizioni patrimoniali e i continui riacquisti di azioni. In Cina, le banche statali hanno registrato una buona performance, in quanto gli investitori hanno privilegiato i titoli difensivi ad alto rendimento. Il Gestore del Portafoglio non investe in genere in questi titoli, poiché esistono opportunità di crescita a lungo termine più interessanti. Nell'ambito dei titoli finanziari, il Gestore del Portafoglio ha preferito gli assicuratori e le società finanziarie di consumo, che hanno registrato una forte performance azionaria dopo gli annunci di stimolo della Cina di settembre.

**Partecipazioni cinesi:** La posizione sovrappesata in Cina ha contribuito ai rendimenti e i titoli del settore finanziario e assicurativo hanno guidato i guadagni a livello di azioni. La partecipazione in Qifu Technology, fornitore di piattaforme tecnologiche per il credito, ha beneficiato di una solida esecuzione delle attività e di risultati migliori del previsto, riuscendo a superare con successo il debole contesto macroeconomico. Nel frattempo, il facilitatore di credito LexinFintech e l'assicuratore Ping An Insurance hanno beneficiato di un aumento del sentiment dopo gli annunci di stimolo della Cina. Le azioni di VNET, fornitore di Internet Data Center (IDC) neutrale, e di Hesai, società di tecnologia LiDAR (Light Detection and Ranging) per il settore automobilistico, hanno registrato un forte recupero dopo aver pubblicato solidi risultati finanziari. Hesai ha registrato una solida crescita

# NEF Pacific Equity

---

## Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

dei volumi e un'espansione dei margini e il suo management prevede di superare le previsioni iniziali sulle spedizioni LiDAR per il 2025. Il sentimento del mercato è stato sostenuto anche dal fatto che il management ha previsto di raggiungere il pareggio nei risultati del quarto trimestre e dell'intero esercizio 2024. La holding di lungo termine Hisense Home Appliances ha pubblicato risultati positivi, mentre le aspettative di una forte domanda interna, trainata dalla politica commerciale cinese, hanno sostenuto il sentiment.

Al contrario, le azioni della piattaforma di video online iQiyi sono diminuite in seguito all'annuncio di una guidance trimestrale meno ottimistica e alla delusione degli azionisti per la mancata introduzione di un dividendo. La piattaforma di video online ha offerto sconti più elevati per attirare gli abbonati a causa della debolezza dei contenuti nella prima metà del 2024, inducendo gli investitori a rivedere al ribasso gli utili futuri.

Gli utili positivi hanno sostenuto la partecipazione a lungo termine del portafoglio nella società vietnamita di outsourcing di software FPT, grazie alla forte crescita dei ricavi nel mercato asiatico. In Australia è aumentata la partecipazione nel produttore di metalli critici IperionX. I solidi progressi della sua capacità di produzione di metalli in titanio negli Stati Uniti hanno rafforzato la fiducia del mercato. Anche i contratti chiave vinti, tra cui l'ultimo accordo per la fornitura di parti metalliche a Ford Motor e l'acquisizione di tecnologie rivoluzionarie per il titanio da BlackSand Technology, hanno rafforzato il sentiment.

Il processo d'investimento del Gestore del portafoglio si concentra sull'individuazione di società con forti prospettive di crescita a lungo termine, solida generazione di free cash flow, gestione competente e valutazioni interessanti. Ciò si riflette nella costante inclinazione del portafoglio verso i fattori di crescita e di qualità. Nonostante un mercato difficile, il suo approccio è rimasto coerente. Sebbene il nostro approccio d'investimento abbia dovuto affrontare i venti contrari dei mercati ristretti guidati da fattori top-down, riteniamo che la nostra attenzione alla ricerca fondamentale e la solida costruzione del portafoglio ci aiutino a gestire questi impatti e ci posizionino per il successo futuro. Questo periodo ha offerto molte opportunità di prezzo errato che gli investitori fondamentali di lungo periodo potranno sfruttare quando i mercati torneranno a essere più equilibrati. Di seguito sono evidenziati alcuni cambiamenti di posizionamento degni di nota.

Opportunità dalla Corea del Sud: L'allocazione alle società sudcoreane è stata incrementata grazie alle loro valutazioni interessanti e alle solide prospettive di crescita. È stata aperta una posizione in Nongshim, il più grande produttore di noodle istantanei della Corea del Sud. L'azienda vanta una forte brand equity nazionale e l'accelerazione della sua espansione all'estero, in particolare negli Stati Uniti, è alla base del suo successo a lungo termine. Ha avviato una partecipazione nella piattaforma di fumetti web/mobile Webtoon Entertainment. La sua posizione è sostenuta da una solida prospettiva di crescita, con un aumento previsto della penetrazione degli utenti a pagamento e della monetizzazione (tramite annunci pubblicitari) in Giappone e nel resto del mondo. Ha acquistato una posizione in Kolmar Korea. L'operatore dominante nel settore della cura della pelle in Corea del Sud è pronto a beneficiare della crescita globale dei marchi coreani indipendenti.

Semiconduttori: È stata aumentata l'allocazione a Samsung Electronics, mentre è stata chiusa la posizione in SK Hynix a causa della favorevole dinamica rischio-rendimento della prima e del suo potenziale di riconquista della leadership nella HBM. Ha aumentato l'esposizione a TSMC, tenendo presente il gap di sottopeso rispetto al benchmark. Ha chiuso la posizione nel produttore di circuiti stampati Zhen Ding Technology a causa dell'esaurimento della sua tesi.

Opportunità sottovalutate: è stata acquistata una nuova partecipazione nella società di cemento Semen Indonesia. Il leader di mercato dovrebbe beneficiare della ripresa della domanda interna e della crescita attraverso le esportazioni, offrendo al contempo valutazioni interessanti. Amaero International, con sede in Australia, è un produttore di metalli refrattari e polveri di leghe speciali. La sua crescita a lungo termine è sostenuta dal suo solido portafoglio ordini, con i suoi prodotti utilizzati principalmente in componenti mission-critical per i settori della difesa, dello spazio e dell'aviazione.

Profitto e gestione del rischio: Le posizioni negli assicuratori AIA Group e China Life Insurance sono state chiuse a causa del calo dello spread degli investimenti netti in un contesto di tassi d'interesse più bassi. Altrove, ha preso profitto su IperionX, FPT, KoMiCo e Qifu dopo il recente rafforzamento delle loro quotazioni azionarie.

# NEF Pacific Equity

## Stato patrimoniale al 31/12/24

	Nota	Valori espressi in EUR
<b>Attivo</b>		<b>230.228.574,23</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	227.413.582,59
<i>Prezzo d'acquisto</i>		247.153.121,33
Depositi bancari a vista e liquidità		710.928,93
Crediti verso brokers per vendita titoli		1.741.813,65
Sottoscrizioni da regolare		39.712,63
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	2.5	308,16
Dividendi netti da incassare		256.909,27
Interessi maturati		30.915,84
Cambio a pronti crediti		34.403,16
<b>Passivo</b>		<b>2.516.801,16</b>
Debiti bancari a vista		0,63
Debiti verso brokers per acquisto titoli		1.575.989,66
Rimborsi da regolare		553.552,68
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	298.647,08
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	14.658,35
Spese di Audit		573,56
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	23.241,86
Cambio a pronti debiti		34.336,95
Altre voci del passivo		15.800,39
<b>Patrimonio netto</b>		<b>227.711.773,07</b>

# NEF Pacific Equity

## Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/24 al 31/12/24

	<i>Nota</i>	<i>Valori espressi in EUR</i>
<b>Proventi</b>		<b>6.095.258,08</b>
Dividendi netti sul portafoglio titoli		5.620.433,59
Interessi bancari su conti cassa		55.465,18
Proventi di prestiti di titoli	2.10,8	419.359,31
<b>Spese</b>		<b>4.439.486,60</b>
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	3.477.860,87
Commissioni della banca depositaria	5	57.180,86
Spese amministrative		220.804,81
Onorari		4.676,60
Spese legali		57.691,66
Spese di transazione	2.11	213.843,25
Spese di banca corrispondente	6	256.361,52
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	92.275,40
Interessi su scoperti bancari		5.227,74
Altre spese		53.563,89
<b>Utile netto / (Perdita netta) da investimenti</b>		<b>1.655.771,48</b>
<b>Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:</b>		
- vendite di titoli	2.1,2,2	20.786.012,81
- contratti a termine su divise	2.5	-133.270,37
- cambi	2.3	-4.491.117,63
<b>Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)</b>		<b>17.817.396,29</b>
<b>Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:</b>		
- investimenti	2.1	5.553.403,59
- contratti a termine su divise	2.5	2.016,27
<b>Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato</b>		<b>23.372.816,15</b>
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		42.387.319,72
Riscatto di quote a capitalizzazione		-63.548.689,69
<b>Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto</b>		<b>2.211.446,18</b>
<b>Patrimonio netto all'inizio dell'anno</b>		<b>225.500.326,89</b>
<b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>		<b>227.711.773,07</b>

## NEF Pacific Equity

### Dati principali

		31/12/24	31/12/23	31/12/22
<b>Patrimonio netto</b>	<b>EUR</b>	<b>227.711.773,07</b>	<b>225.500.326,89</b>	<b>204.785.781,67</b>
<b>Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		13.317.830,153	14.223.533,516	12.987.510,280
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	13,11	11,87	11,28
<b>Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		2.844.705,670	3.360.542,198	3.708.219,657
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	18,36	16,38	15,35
<b>Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		60.318,566	136.030,596	114.588,044
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	13,86	12,47	11,75

## NEF Pacific Equity

---

### Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/24 al 31/12/24

	Quote circolanti al 01/01/24	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/24
<b>Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>	14.223.533,516	2.618.213,235	3.523.916,598	13.317.830,153
<b>Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>	3.360.542,198	594.517,837	1.110.354,365	2.844.705,670
<b>Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>	136.030,596	38.988,436	114.700,466	60.318,566

## NEF Pacific Equity

### Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
<b>Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato</b>			<b>223.750.664,61</b>	<b>98,26</b>
<b>Azioni</b>			<b>218.734.389,54</b>	<b>96,06</b>
<b>Australia</b>			<b>29.881.324,99</b>	<b>13,12</b>
ADHERIUM LTD	AUD	8.429.653	70.562,12	0,03
AMAERO INTERNATIONAL LTD	AUD	9.318.261	1.504.293,26	0,66
AMERICAN RARE EARTHS LTD	AUD	8.704.392	1.535.303,82	0,67
ARAFURA RARE EARTHS LTD	AUD	5.074.159	348.895,84	0,15
AUSTRALIAN STRATEGIC MATERIA	AUD	1.337.431	423.819,69	0,19
BLACKSTONE MINERALS LTD	AUD	4.049.948	70.223,31	0,03
BRAZILIAN RARE EARTHS LTD	AUD	549.528	755.703,68	0,33
CALIX LTD	AUD	335.243	150.333,18	0,07
COGSTATE LTD	AUD	1.059.441	718.962,95	0,32
CYNATA THERAPEUTICS LTD	AUD	4.003.097	574.435,44	0,25
DE GREY MINING LTD	AUD	763.566	817.209,65	0,36
FBR LTD	AUD	90.623.691	2.059.013,61	0,90
GENETIC SIGNATURES LTD	AUD	3.155.343	1.245.157,78	0,55
IMMUTEP LTD	AUD	11.868.521	2.519.177,85	1,11
IODM LTD	AUD	7.489.414	694.086,20	0,30
IONEER LTD	AUD	10.156.830	941.290,67	0,41
IPERIONX LTD	AUD	1.892.918	6.236.160,35	2,74
JAYRIDE GROUP LTD	AUD	3.353.752	6.015,70	0,00
MAC COPPER LTD-CDI	AUD	40.002	411.141,63	0,18
MA FINANCIAL GROUP LTD	AUD	249.279	868.936,66	0,38
MEDICAL DEVELOPMENTS INTERNA	AUD	931.640	233.954,44	0,10
NICKEL INDUSTRIES LTD	AUD	4.269.216	2.118.654,28	0,93
NINE ENTERTAINMENT CO HOLDIN	AUD	978.802	719.836,45	0,32
OMNI BRIDGEWAY LTD	AUD	1.052.421	909.266,58	0,40
POLYNOVO LTD	AUD	1.044.196	1.279.881,49	0,56
PROTEOMICS INTERNATIONAL LAB	AUD	1.357.199	637.011,19	0,28
RECCE PHARMACEUTICALS LTD	AUD	2.856.905	837.000,57	0,37
RHYTHM BIOSCIENCES LTD	AUD	2.251.632	117.125,25	0,05
SALT LAKE POTASH LTD	AUD	2.520.977	-	-
SOMNOMED LTD	AUD	3.065.871	843.229,09	0,37
STARPHARMA HOLDINGS LTD	AUD	2.060.329	135.507,44	0,06
TRIVARX LTD	AUD	9.211.277	99.134,82	0,04
<b>Bermuda</b>			<b>3.298.241,96</b>	<b>1,45</b>
CHINA FOODS LTD	HKD	5.424.000	1.679.789,56	0,74
LUK FOOK HOLDINGS INTL LTD	HKD	810.000	1.430.570,33	0,63
PARADISE ENTERTAINMENT LTD	HKD	1.660.000	187.882,07	0,08
<b>Canada</b>			-	-
GETSWIFT TECHNOLOGIES LTD	CAD	282.215	-	-
<b>Cina</b>			<b>29.813.513,07</b>	<b>13,09</b>
CHINA INTERNATIONAL CAPITA-H	HKD	387.600	589.102,44	0,26
HESAI GROUP	USD	163.337	2.172.795,59	0,95
HISENSE HOME APPLIANCES GR-H	HKD	415.000	1.292.979,61	0,57
LENOVO GROUP LTD -RC-	HKD	1.654.000	2.013.974,86	0,88
LUFAX HOLDING LTD-ADR	USD	318.434	732.560,65	0,32
MAO GEPING COSMETICS CO LTD	HKD	127.100	913.711,81	0,40
MIDEA GROUP CO LTD	HKD	69.900	648.997,22	0,29
PDD HOLDINGS INC	USD	25.702	2.399.496,56	1,05
PING AN INSURANCE GROUP CO-H	HKD	912.500	5.016.386,51	2,20
SINOTRANS LIMITED-H	HKD	3.684.000	1.654.103,47	0,73
SUNNY OPTICAL TECH	HKD	81.400	666.677,86	0,29
TENCENT HOLDINGS LTD	HKD	115.800	5.991.530,01	2,63

## NEF Pacific Equity

### Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
TK GROUP HOLDINGS LTD	HKD	3.582.000	1.038.047,80	0,46
TONGDAO LIEPIN GROUP	HKD	575.400	220.422,75	0,10
TRIP.COM GROUP LTD-ADR	USD	21.613	1.428.384,43	0,63
VIPSHOP HOLDINGS LTD - ADR	USD	75.072	973.356,28	0,43
VNET GRP -A- ADR REPR 6SHS	USD	451.721	2.060.985,22	0,91
<b>Corea del Sud</b>			<b>26.976.163,06</b>	<b>11,85</b>
BGF RETAIL CO LTD	KRW	20.409	1.353.939,24	0,59
CUCKOO HOLDINGS CO LTD	KRW	55.727	837.731,62	0,37
DL E&C CO LTD	KRW	88.217	1.770.117,39	0,78
FILA HOLDINGS CORP	KRW	43.500	1.132.997,60	0,50
HYUNDAI MARINE & FIRE INS CO	KRW	72.967	1.192.279,03	0,52
INBODY CO LTD	KRW	101.718	1.582.290,34	0,69
KOREA KOLMAR CO LTD	KRW	38.108	1.419.719,08	0,62
KT CORP	KRW	43.949	1.262.464,82	0,55
MEGASTUDYEDU CO LTD	KRW	45.296	1.250.829,09	0,55
NAVER CORP	KRW	16.980	2.150.814,06	0,94
NONGSHIM CO LTD	KRW	7.676	1.913.995,52	0,84
PUMTECH KOREA CO LTD	KRW	19.991	572.948,42	0,25
SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	142.692	4.980.263,14	2,19
SOLUM CO LTD	KRW	59.485	771.754,88	0,34
SOULBRAIN CO LTD/NEW	KRW	6.516	694.192,77	0,30
TAPEX CO LTD	KRW	4.390	36.067,10	0,02
VIEWWORKS CO LTD	KRW	74.907	1.033.037,93	0,45
VITZROCELL	KRW	94.595	1.431.299,71	0,63
WONIK MATERIALS CO LTD	KRW	139.438	1.589.421,32	0,70
<b>Filippine</b>			<b>1.469.889,72</b>	<b>0,65</b>
MANILA WATER COMPANY	PHP	3.272.900	1.469.889,72	0,65
<b>Giappone</b>			<b>52.167.646,62</b>	<b>22,91</b>
A AND D CO LTD	JPY	57.800	707.014,04	0,31
ADEKA CORP	JPY	92.400	1.611.991,87	0,71
ANYCOLOR INC	JPY	35.500	615.718,16	0,27
ASKUL CORP	JPY	97.600	1.012.308,45	0,44
COCONALA INC	JPY	348.400	806.839,12	0,35
C UYEMURA & CO LTD	JPY	12.900	868.422,03	0,38
DIGITAL GARAGE INC	JPY	80.800	1.920.965,76	0,84
EGUARANTEE INC	JPY	86.100	944.469,70	0,41
ENPLAS CORP	JPY	45.000	1.351.164,08	0,59
FERROTEC HOLDINGS CORP	JPY	101.400	1.613.806,36	0,71
FREAKOUT HOLDINGS INC	JPY	208.900	806.727,64	0,35
FUJIBO HOLDINGS INC	JPY	76.500	2.567.904,66	1,13
FUSO CHEMICAL CO LTD	JPY	51.300	1.126.413,53	0,49
GATECHNOLOGIES CO LTD	JPY	221.100	2.114.857,72	0,93
GMO GLOBALSIGN HOLDINGS KK	JPY	129.300	1.880.249,45	0,83
GNI GROUP LTD	JPY	54.200	1.136.677,75	0,50
IG PORT INC	JPY	56.400	837.871,40	0,37
MAEDA KOSEN CO LTD	JPY	94.400	1.136.102,49	0,50
MANAGEMENT SOLUTIONS CO LTD	JPY	149.500	1.555.219,88	0,68
MERCARI INC	JPY	62.000	684.688,35	0,30
MITSUMI HIGH-TEC INC	JPY	113.500	578.125,77	0,25
M-UP HOLDINGS INC	JPY	81.100	820.190,93	0,36
NIPPON FINE CHEMICAL CO LTD	JPY	50.700	746.322,99	0,33
NORITSU KOKI CO LTD	JPY	33.100	1.058.074,65	0,46
OPTORUN CO LTD	JPY	70.600	820.970,68	0,36
ORO CO LTD	JPY	85.100	1.341.808,33	0,59
PHOTOSYNTH INC	JPY	63.700	133.394,92	0,06
PREMIUM GROUP CO LTD	JPY	100.500	1.599.482,63	0,70

## NEF Pacific Equity

### Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
RELO GROUP INC	JPY	105.900	1.257.872,32	0,55
RENOVA INC	JPY	157.300	748.909,21	0,33
RIGAKU HOLDINGS CORP	JPY	157.600	893.027,84	0,39
RS TECHNOLOGIES CO LTD	JPY	72.000	1.534.368,07	0,67
SANDEN CORP	JPY	639.300	582.756,84	0,26
SBI HOLDING	JPY	68.300	1.675.108,40	0,74
SEIREN CO LTD	JPY	105.600	1.821.788,62	0,80
SHIBAURA ELECTRONICS CO LTD	JPY	55.400	1.129.428,43	0,50
SUMITOMO METAL MINING CO LTD	JPY	45.400	1.010.287,02	0,44
SUNWELS CO LTD	JPY	159.300	696.618,63	0,31
TAKARA SHUZO CO. LTD	JPY	321.700	2.684.796,13	1,18
TOKUYAMA CORP	JPY	64.900	1.054.285,23	0,46
TOYO TANSO CO LTD	JPY	48.500	1.278.516,88	0,56
UBIQUITOUS ENERGY INC	JPY	48.200	768.005,67	0,34
ULTRAFABRICS HOLDINGS CO LTD	JPY	126.500	716.802,17	0,31
VRAIN SOLUTION INC	JPY	36.500	450.292,56	0,20
YONEX CO LTD	JPY	111.300	1.466.999,26	0,64
<b>Hong Kong</b>			<b>7.993.935,69</b>	<b>3,51</b>
CHERVON HOLDINGS LTD	HKD	573.300	1.229.291,99	0,54
CHINA OVERSEAS GRAND OCEANS	HKD	2.797.000	591.394,44	0,26
CHINA OVERSEAS LAND & INVEST	HKD	667.500	1.011.193,82	0,44
OSL GROUP LTD	HKD	977.500	972.618,67	0,43
PACIFIC BASIN SHIPPING LTD	HKD	10.614.000	2.138.601,89	0,94
VOBILE GROUP LTD	HKD	2.344.000	1.032.040,45	0,45
WH GROUP LTD	HKD	1.379.000	1.018.794,43	0,45
<b>India</b>			<b>3.168.715,96</b>	<b>1,39</b>
FIVE-STAR BUSINESS FINANCE L	INR	100.822	906.639,34	0,40
HOME FIRST FINANCE CO INDIA	INR	130.273	1.580.399,50	0,69
SWIGGY LTD	INR	108.583	681.677,12	0,30
<b>Indonesia</b>			<b>8.537.846,53</b>	<b>3,75</b>
BANK NEGARA INDONESIA PERSER	IDR	6.018.800	1.658.407,55	0,73
CLIPAN FINANCE INDONESIA PT	IDR	18.165.000	340.219,08	0,15
DHARMA POLIMETAL TBK PT	IDR	22.602.400	1.248.277,24	0,55
FASTFOOD INDONESIA TBK PT	IDR	28.963.200	507.689,36	0,22
INDOFOOD CBP SUKSES MAKMUR T	IDR	2.127.600	1.433.656,14	0,63
MAYORA INDAH TBK	IDR	4.221.700	704.532,18	0,31
SEMEN INDONESIA PERSERO TBK	IDR	11.040.200	2.173.799,35	0,95
SILOAM INTERNATIONAL HOSPITALS REG-S	IDR	2.582.400	471.265,63	0,21
<b>Irlanda</b>			<b>2.257.089,18</b>	<b>0,99</b>
ONEVIEW HEALTHCARE PLC-CDI	AUD	12.796.548	2.257.089,18	0,99
<b>Isole Cayman</b>			<b>24.339.338,01</b>	<b>10,69</b>
AIRTAC INTERNATIONAL GROUP	TWD	25.000	624.887,76	0,27
ANTA SPORTS PRODUCTS LTD	HKD	96.600	914.919,50	0,40
AUTOHOME INC-CLASS A	HKD	254.700	1.569.670,34	0,69
CHINA RENAISSANCE HOLDINGS L	HKD	1.356.100	475.638,14	0,21
GOODBABY INTERNATIONAL HOLDI	HKD	4.444.000	514.035,19	0,23
HAITIAN INTERNATIONAL HLDGS	HKD	521.000	1.351.075,54	0,59
HONMA GOLF LTD	HKD	2.025.500	836.384,89	0,37
HUTCHMED CHINA LTD	GBP	190.789	540.719,93	0,24
HUTCHMED CHINA LTD	HKD	170.500	496.222,09	0,22
LEXINFINTech HOLDINGS L-ADR	USD	729.239	4.071.215,90	1,79
MEDLIVE TECHNOLOGY CO LTD	HKD	2.435.500	2.941.326,34	1,29
NEXTEER AUTOMOTIVE GROUP LTD	HKD	4.659.000	1.836.909,76	0,81
NOAH HOLDINGS LTD-SPON ADS	USD	155.692	1.754.888,17	0,77
PEIJIA MEDICAL LTD	HKD	1.943.000	918.316,20	0,40

## NEF Pacific Equity

### Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
QIFU TECHNOLOGY INC	USD	48.313	1.784.823,31	0,78
REN Rui HUMAN RESOURCES TECHN	HKD	323.600	165.016,82	0,07
TUHU CAR INC	HKD	730.400	1.635.193,37	0,72
VSTECS HOLDINGS LTD	HKD	1.304.000	819.039,45	0,36
YADEA GROUP HOLDINGS LTD	HKD	606.705	958.334,55	0,42
ZEPP HEALTH CORP-ADR	USD	52.233	130.720,76	0,06
<b>Lussemburgo</b>			<b>747.311,53</b>	<b>0,33</b>
HEALIOS KK	JPY	685.500	747.311,53	0,33
<b>Malesia</b>			<b>2.532.196,02</b>	<b>1,11</b>
MUHIBBAH ENGINEERING (M) BHD	MYR	3.435.900	582.796,35	0,26
PENTAMASTER INTERNATIONAL LT	HKD	8.812.000	1.041.199,48	0,46
UMW OIL AND GAS CORPORATION BHD	MYR	27.117.100	908.200,19	0,40
<b>Nuova Zelanda</b>			<b>821.525,66</b>	<b>0,36</b>
FLETCHER BUILDING LTD	AUD	534.631	821.525,66	0,36
<b>Singapore</b>			<b>5.778.339,97</b>	<b>2,54</b>
BOC AVIATION LTD	HKD	134.400	976.220,59	0,43
CAPITALAND INDIA TRUST	SGD	2.678.266	2.047.009,86	0,90
FIRST RESOURCES LTD	SGD	1.417.500	1.464.597,86	0,64
GRAND VENTURE TECHNOLOGY LTD	SGD	1.446.100	844.296,03	0,37
UMS HOLDINGS LTD	SGD	600.500	446.215,63	0,20
<b>Sri Lanka</b>			<b>1.924.301,25</b>	<b>0,85</b>
CEYLON COLD STORES PLC	LKR	3.285.284	914.944,66	0,40
DIALOG AXIATA PLC	LKR	26.206.391	1.009.356,59	0,44
<b>Stati Uniti d'America</b>			<b>3.239.509,85</b>	<b>1,42</b>
GQG PARTNERS INC-CDI	AUD	982.189	1.209.751,47	0,53
WEBTOON ENTERTAINMENT INC	USD	155.281	2.029.758,38	0,89
<b>Tailandia</b>			<b>2.527.775,14</b>	<b>1,11</b>
AMATA CORP -FOREIGN REG-	THB	856.000	675.243,38	0,30
THAI BEVERAGE PCL	SGD	4.674.500	1.852.531,76	0,81
<b>Taiwan</b>			<b>11.259.725,33</b>	<b>4,94</b>
CHAILEASE HOLDING CO LTD	TWD	179.773	637.772,56	0,28
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC	TWD	230.000	7.211.602,16	3,17
UNIMICRON TECHNOLOGY CORP	TWD	530.000	2.293.757,60	1,01
YAGEO CORPORATION	TWD	70.495	1.116.593,01	0,49
<b>Warrants</b>			<b>5.016.275,07</b>	<b>2,20</b>
<b>Australia</b>			<b>17.305,52</b>	<b>0,01</b>
ADHERIUM (ADHERIUM LTD) CW 30-06-25	AUD	5.655.446	0,01	0,00
ARAFURA RESOURCES (ARAFURA RARE EARTHS LTD) CW 20-06-25	AUD	104.318	311,86	0,00
CYNATA THERAPEUTICS (CYNATA THERAPEUTICS LTD) CW 01-04-25	AUD	710.547	16.993,65	0,01
<b>Hong Kong</b>			<b>524.640,65</b>	<b>0,23</b>
PHU NHUAN JEWELRY JSC (PHU NHUAN JEWELRY JSC) CW 10-03-25	USD	141.866	524.640,65	0,23
<b>Paesi Bassi</b>			<b>1.178.750,21</b>	<b>0,52</b>
BNP PARIBAS IS (BEIJING OR) 14.02.25 WAR	USD	134.200	234.840,31	0,10
JP MORGAN STRUCTURED PRODUCTS (CHINA OILFIELD SERVICES-A) C	USD	469.200	943.909,90	0,41
<b>Regno Unito</b>			<b>3.151.551,25</b>	<b>1,38</b>
HSBC BK (FPT CORP) CW 30-10-25	USD	379.337	2.182.766,96	0,96
HSBC BK (MOBILE WORLD INVESTMENT CORP) CW 24-04-25	USD	422.000	968.784,29	0,43
<b>Stati Uniti d'America</b>			<b>144.027,44</b>	<b>0,06</b>
CITIGROUP GLOBAL MKTS (FOCUS MEDIA INFORMATION TE-A) CW 12-	USD	155.363	144.027,44	0,06

## NEF Pacific Equity

### Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
<b>Altri titoli negoziabili</b>			<b>3.662.917,98</b>	<b>1,61</b>
<b>Azioni</b>			<b>3.110,80</b>	<b>0,00</b>
<b>Australia</b>			<b>0,85</b>	<b>0,00</b>
LIVETILES LIMITED UNLST	AUD	14.063.087	0,84	0,00
SALT LAKE POTASH LTD	AUD	10	0,01	0,00
<b>Bermuda</b>			-	
CHINA ANIMAL HEALTHCARE LTD	HKD	404.000	-	
<b>Hong Kong</b>			<b>3.109,95</b>	<b>0,00</b>
3DG HOLDINGS INTERNATIONAL L	HKD	27.429	3.109,95	0,00
<b>Warrants</b>			<b>3.659.807,17</b>	<b>1,61</b>
<b>Australia</b>			<b>0,01</b>	<b>0,00</b>
TRIVARX WR 15.06.2027 WAR	AUD	94.349	0,01	0,00
<b>Paesi Bassi</b>			<b>1.055.053,42</b>	<b>0,46</b>
JP MORGAN STRUCTURED 05.02.2025 WAR	USD	136.500	1.055.053,42	0,46
<b>Regno Unito</b>			<b>2.604.753,74</b>	<b>1,14</b>
HSBC BK (SOUS JACENT INDETERMINE) WR 29-12-25	USD	242.840	892.961,18	0,39
UBS (BEIJIN) CW 30.06.2025 WAR	USD	151.600	259.743,96	0,11
UBS AG (ASIA COML) 13.04.26 WAR	USD	772.225	752.229,95	0,33
UBS AG 06.02.2025 WAR	USD	757.335	699.818,65	0,31
<b>Diritti</b>			<b>0,01</b>	<b>0,00</b>
<b>Australia</b>			<b>0,01</b>	<b>0,00</b>
MEDIBIO LTD RIGHT	AUD	2.534.513	0,01	0,00
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>227.413.582,59</b>	<b>99,87</b>

## **NEF Ethical Corporate Bond - Euro (ex NEF Euro Corporate Bond)**

# NEF Ethical Corporate Bond - Euro (ex NEF Euro Corporate Bond)

---

## Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

### Analisi di mercato

Il 2024 è stato un altro anno forte per le obbligazioni societarie, con un restringimento degli spread di oltre 25 punti base fino alla fine di novembre. I rendimenti governativi, invece, sono aumentati, soprattutto nella parte più lunga della curva. L'evento principale dell'anno è stato l'inizio del ciclo di allentamento dei tassi da parte della BCE nella seconda metà dell'anno. La BCE ha tagliato i tassi per un totale di 100 punti base nel 2024, il che ha portato a una curva dei rendimenti molto più ripida e non più invertita.

L'umore sul mercato corporate è stato abbastanza positivo, con afflussi record nella classe di attività che hanno portato a un restringimento degli spread, nonostante l'aumento dei livelli di nuove emissioni, soprattutto sul versante non finanziario. La compressione è stata ancora un tema dominante, con i titoli finanziari che hanno superato quelli non finanziari e le obbligazioni con rating più basso che hanno fatto meglio degli emittenti di alta qualità.

### Revisione del rendimento del Fondo

Il Fondo ha iniziato l'anno con una duration più difensiva, ma ha aumentato la duration quando i rendimenti sono diventati più interessanti. Il Fondo è stato inoltre piuttosto attivo sul mercato delle nuove emissioni in diversi settori. Nel complesso, il Fondo ha potuto registrare una performance positiva.

# NEF Ethical Corporate Bond - Euro (ex NEF Euro Corporate Bond)

## Stato patrimoniale al 31/12/24

	Nota	Valori espressi in EUR
<b>Attivo</b>		<b>340.109.913,93</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	315.794.910,01
<i>Prezzo d'acquisto</i>		313.421.335,35
Depositi bancari a vista e liquidità		19.366.956,19
Sottoscrizioni da regolare		148.953,20
Interessi maturati		4.799.094,53
<b>Passivo</b>		<b>3.696.295,13</b>
Debiti verso brokers per acquisto titoli		3.149.250,00
Rimborsi da regolare		302.854,94
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	177.220,53
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	13.187,74
Spese di Audit		834,09
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	27.335,26
Altre voci del passivo		25.612,57
<b>Patrimonio netto</b>		<b>336.413.618,80</b>

# NEF Ethical Corporate Bond - Euro (ex NEF Euro Corporate Bond)

## Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/24 al 31/12/24

	<i>Nota</i>	<i>Valori espressi in EUR</i>
<b>Proventi</b>		<b>9.485.299,30</b>
Dividendi netti sul portafoglio titoli		1,34
Cedole nette da obbligazioni		9.163.907,37
Interessi bancari su conti cassa		262.579,90
Proventi di prestiti di titoli	2.10,8	57.462,75
Altri proventi		1.347,94
<b>Spese</b>		<b>2.724.085,12</b>
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	2.148.579,80
Commissioni della banca depositaria	5	52.348,60
Spese amministrative		106.484,89
Onorari		7.094,66
Spese legali		36.859,22
Spese di transazione	2.11	3.679,40
Spese di banca corrispondente	6	193.798,88
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	105.586,48
Interessi su scoperti bancari		0,06
Altre spese		69.653,13
<b>Utile netto / (Perdita netta) da investimenti</b>		<b>6.761.214,18</b>
<b>Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:</b>		
- vendite di titoli	2.1,2,2	4.010.734,54
- future finanziari	2.6	-271.499,12
- cambi	2.3	8.589,95
<b>Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)</b>		<b>10.509.039,55</b>
<b>Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:</b>		
- investimenti	2.1	-243.863,31
- future finanziari	2.6	-39.200,00
<b>Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato</b>		<b>10.225.976,24</b>
Dividendi distribuiti	9	-3.578.990,02
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		71.929.882,53
Sottoscrizione di quote a distribuzione		86.079.806,95
Riscatto di quote a capitalizzazione		-225.675.926,95
Riscatto di quote a distribuzione		-70.133.338,14
<b>Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto</b>		<b>-131.152.589,39</b>
<b>Patrimonio netto all'inizio dell'anno</b>		<b>467.566.208,19</b>
<b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>		<b>336.413.618,80</b>

## NEF Ethical Corporate Bond - Euro (ex NEF Euro Corporate Bond)

### Dati principali

		31/12/24	31/12/23	31/12/22
<b>Patrimonio netto</b>	<b>EUR</b>	<b>336.413.618,80</b>	<b>467.566.208,19</b>	<b>361.871.182,07</b>
<b>Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		8.551.215,977	7.888.160,498	8.176.311,150
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	15,70	15,21	14,13
<b>Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		3.501.929,963	12.592.922,701	11.132.408,524
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	19,01	18,29	16,87
<b>Categoria D - Quote a distribuzione</b>				
Numero di quote		3.603.776,682	3.791.647,726	4.204.239,287
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	14,34	14,42	13,67
<b>Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		206.531,107	124.940,699	67.504,777
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	16,15	15,60	14,46
<b>Categoria ID - Quote a distribuzione</b>				
Numero di quote		4.345.266,078	3.338.060,512	-
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	18,54	18,18	-

## NEF Ethical Corporate Bond - Euro (ex NEF Euro Corporate Bond)

---

### Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/24 al 31/12/24

	Quote circolanti al 01/01/24	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/24
<b>Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>	7.888.160,498	2.064.669,370	1.401.613,891	8.551.215,977
<b>Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>	12.592.922,701	2.094.959,905	11.185.952,643	3.501.929,963
<b>Categoria D - Quote a distribuzione</b>	3.791.647,726	257.772,999	445.644,043	3.603.776,682
<b>Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>	124.940,699	100.553,926	18.963,518	206.531,107
<b>Categoria ID - Quote a distribuzione</b>	3.338.060,512	4.499.281,479	3.492.075,913	4.345.266,078

# NEF Ethical Corporate Bond - Euro (ex NEF Euro Corporate Bond)

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
<b>Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato</b>			<b>315.794.910,01</b>	<b>93,87</b>
<b>Obbligazioni</b>			<b>315.794.910,01</b>	<b>93,87</b>
<b>Australia</b>			<b>3.750.565,00</b>	<b>1,11</b>
MACQUARIE GROUP 4.7471% 23-01-30	EUR	3.500.000	3.750.565,00	1,11
<b>Austria</b>			<b>1.619.843,50</b>	<b>0,48</b>
ERSTE GR BK 0.875% 15-11-32	EUR	1.200.000	1.118.286,00	0,33
ERSTE GR BK 3.25% 27-08-32	EUR	500.000	501.557,50	0,15
<b>Belgio</b>			<b>2.647.619,42</b>	<b>0,79</b>
BELFIUS SANV 3.375% 20-02-31	EUR	1.500.000	1.498.279,42	0,45
PROXIMUS 4.0% 08-03-30 EMTN	EUR	900.000	938.295,00	0,28
PROXIMUS 4.125% 17-11-33 EMTN	EUR	200.000	211.045,00	0,06
<b>Canada</b>			<b>3.038.160,00</b>	<b>0,90</b>
TORONTO DOMINION BANK 3.563% 16-04-31	EUR	3.000.000	3.038.160,00	0,90
<b>Danimarca</b>			<b>9.961.269,50</b>	<b>2,96</b>
AP MOELLER MAERSK AS 1.75% 16-03-26	EUR	600.000	593.826,00	0,18
AP MOELLER MAERSK AS 4.125% 05-03-36	EUR	700.000	739.991,00	0,22
CARLSBERG BREWERIES AS 4.0% 05-10-28	EUR	900.000	935.986,50	0,28
ISS GLOBAL AS 0.875% 18-06-26	EUR	1.100.000	1.070.756,50	0,32
NOVO NORDISK FINANCE NETHERLANDS BV 3.375% 21-05-26	EUR	1.000.000	1.010.210,00	0,30
NYKREDIT 3.5% 10-07-31 EMTN	EUR	3.000.000	2.995.245,00	0,89
ORSTED 1.5% 26-11-29	EUR	900.000	835.681,50	0,25
ORSTED 2.25% 14-06-28 EMTN	EUR	1.200.000	1.170.132,00	0,35
VESTAS WIND SYSTEMS AS 4.125% 15-06-26	EUR	600.000	609.441,00	0,18
<b>Finlandia</b>			<b>2.870.781,00</b>	<b>0,85</b>
NESTE OYJ 4.25% 16-03-33 EMTN	EUR	700.000	719.512,50	0,21
NORDEA BKP 3.0% 28-10-31 EMTN	EUR	300.000	296.893,50	0,09
NORDEA BKP 3.375% 11-06-29	EUR	1.000.000	1.024.155,00	0,30
NORDEA BKP 4.125% 05-05-28	EUR	800.000	830.220,00	0,25
<b>Francia</b>			<b>64.658.852,00</b>	<b>19,22</b>
ADP 1.5% 02-07-32	EUR	500.000	440.270,00	0,13
ALSTOM 0.25% 14-10-26 EMTN	EUR	500.000	478.680,00	0,14
AXA 1.375% 07-10-41 EMTN	EUR	900.000	781.326,00	0,23
AXA 3.375% 31-05-34 EMTN	EUR	300.000	303.382,50	0,09
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 3.25% 17-10-31	EUR	2.400.000	2.395.944,00	0,71
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 4.125% 13-03-29	EUR	700.000	728.770,00	0,22
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 4.375% 02-05-30	EUR	3.000.000	3.134.505,00	0,93
BNP PAR 2.5% 31-03-32 EMTN	EUR	5.000.000	4.870.750,00	1,45
BNP PAR 4.159% 28-08-34 EMTN	EUR	600.000	605.499,00	0,18
BNP PAR 4.75% 13-11-32 EMTN	EUR	1.200.000	1.281.366,00	0,38
BOUYGUES 3.875% 17-07-31	EUR	1.500.000	1.558.560,00	0,46
BOUYGUES 5.375% 30-06-42	EUR	600.000	701.385,00	0,21
BPCE 4.125% 08-03-33 EMTN	EUR	400.000	409.552,00	0,12
BPCE 4.5% 13-01-33 EMTN	EUR	2.000.000	2.101.700,00	0,62
BQ POSTALE 3.5% 01-04-31 EMTN	EUR	500.000	496.660,00	0,15
BQ POSTALE 4.375% 17-01-30	EUR	2.000.000	2.082.760,00	0,62
CA 3.5% 26-09-34	EUR	700.000	689.629,50	0,20
CA 3.75% 23-01-31	EUR	1.100.000	1.117.248,00	0,33
CA 3.875% 20-04-31 EMTN	EUR	1.700.000	1.763.843,50	0,52
CA 4.375% 15-04-36	EUR	400.000	406.710,00	0,12
CARMILA 2.125% 07-03-28	EUR	3.000.000	2.931.225,00	0,87
CARMILA 3.875% 25-01-32 EMTN	EUR	2.000.000	2.013.290,00	0,60
CIE GEN DES ETS MICHELIN 0.875% 03-09-25	EUR	600.000	593.388,00	0,18
CIE GEN DES ETS MICHELIN 1.75% 03-09-30	EUR	500.000	469.985,00	0,14

# NEF Ethical Corporate Bond - Euro (ex NEF Euro Corporate Bond)

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
CIE GEN DES ETS MICHELIN 3.125% 16-05-31	EUR	500.000	501.945,00	0,15
CIE GEN DES ETS MICHELIN 3.375% 16-05-36	EUR	300.000	298.635,00	0,09
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN 3.75% 29-11-26	EUR	900.000	917.244,00	0,27
COVIVIO 4.625% 05-06-32 EMTN	EUR	600.000	637.998,00	0,19
CREDIT MUTUEL ARKEA 3.309% 25-10-34	EUR	300.000	297.076,50	0,09
CROWN EU HLD 4.5% 15-01-30	EUR	300.000	311.001,00	0,09
CROWN EU HLD 4.75% 15-03-29	EUR	600.000	627.984,00	0,19
DANONE 0.0% 01-12-25 EMTN	EUR	600.000	585.837,00	0,17
DASSAULT SYSTEMES 0.125% 16-09-26	EUR	400.000	383.062,00	0,11
ENGIE 0.375% 26-10-29 EMTN	EUR	700.000	618.919,00	0,18
ENGIE 3.75% 06-09-27 EMTN	EUR	600.000	613.602,00	0,18
ESSILORLUXOTTICA 2.875% 05-03-29	EUR	600.000	602.562,00	0,18
ESSILORLUXOTTICA 3.0% 05-03-32	EUR	1.700.000	1.697.475,50	0,50
KERING FINANCE 3.375% 11-03-32	EUR	500.000	497.587,50	0,15
LA POSTE 0.0% 18-07-29 EMTN	EUR	500.000	436.490,00	0,13
LA POSTE 3.75% 12-06-30 EMTN	EUR	1.200.000	1.235.016,00	0,37
L OREAL S A 2.875% 19-05-28	EUR	1.000.000	1.008.530,00	0,30
LVMH MOET HENNESSY 3.125% 07-11-32	EUR	700.000	704.343,50	0,21
LVMH MOET HENNESSY 3.5% 07-09-33	EUR	600.000	615.036,00	0,18
NEXANS 4.125% 29-05-29	EUR	3.000.000	3.076.920,00	0,91
ORANGE 0.625% 16-12-33 EMTN	EUR	400.000	321.480,00	0,10
ORANGE 1.25% 07-07-27 EMTN	EUR	500.000	484.222,50	0,14
ORANGE 3.25% 17-01-35 EMTN	EUR	1.000.000	995.015,00	0,30
PRAEMIA HEALTHCARE 0.875% 04-11-29	EUR	1.000.000	885.195,00	0,26
RCI BANQUE 3.875% 30-09-30	EUR	500.000	502.540,00	0,15
RTE EDF TRANSPORT 2.875% 02-10-28	EUR	1.000.000	997.445,00	0,30
SANOFI 0.875% 06-04-25	EUR	700.000	696.045,00	0,21
SCHNEIDER ELECTRIC SE 3.375% 03-09-36	EUR	800.000	804.132,00	0,24
SCHNEIDER ELECTRIC SE 3.5% 09-11-32	EUR	1.400.000	1.453.963,00	0,43
SG 4.125% 21-11-28 EMTN	EUR	400.000	415.780,00	0,12
SG 4.25% 28-09-26	EUR	600.000	614.112,00	0,18
SOCIETE DES AUTOROUTES DU SUD DE LA FRAN 3.25% 19-01-33	EUR	1.500.000	1.497.262,50	0,45
UNIBAIL RODAMCO SE 2.875% PERP	EUR	2.000.000	1.973.100,00	0,59
UNIBAIL RODAMCO SE 3.5% 11-09-29	EUR	700.000	705.792,50	0,21
UNIBAIL RODAMCO SE 7.25% PERP	EUR	2.000.000	2.188.660,00	0,65
VALEO 4.5% 11-04-30 EMTN	EUR	800.000	800.100,00	0,24
VERALLIA SASU 1.875% 10-11-31	EUR	100.000	89.779,00	0,03
VINCI 3.375% 17-10-32 EMTN	EUR	1.200.000	1.210.536,00	0,36
<b>Germania</b>			<b>45.026.003,70</b>	<b>13,38</b>
ALLIANZ SE 5.824% 25-07-53	EUR	1.000.000	1.132.580,00	0,34
BOSCH GMBH ROBERT 3.625% 02-06-27	EUR	300.000	305.529,00	0,09
BOSCH GMBH ROBERT 4.375% 02-06-43	EUR	300.000	313.974,00	0,09
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT 3.0% 14-09-27	EUR	2.000.000	2.004.800,00	0,60
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT 4.0% 16-07-32	EUR	500.000	509.302,50	0,15
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT 4.125% 20-02-37	EUR	1.500.000	1.494.855,00	0,44
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT 6.75% 05-10-33	EUR	3.600.000	3.938.382,00	1,17
CONTINENTAL 3.5% 01-10-29 EMTN	EUR	1.200.000	1.211.940,00	0,36
DEUTSCHE BAHN FINANCE 0.95% PERP	EUR	900.000	892.372,50	0,27
DEUTSCHE BAHN FINANCE 1.875% 24-05-30	EUR	1.500.000	1.435.200,00	0,43
DEUTSCHE BK 3.75% 15-01-30	EUR	700.000	718.014,50	0,21
DEUTSCHE BK 4.0% 24-06-32 EMTN	EUR	4.000.000	4.007.460,00	1,19
DEUTSCHE BK 4.125% 04-04-30	EUR	500.000	512.292,50	0,15
DEUTSCHE BK 4.5% 12-07-35 EMTN	EUR	1.200.000	1.242.150,00	0,37
DEUTSCHE BOERSE 2.0% 23-06-48	EUR	700.000	666.939,00	0,20
DEUTSCHE BOERSE 3.75% 28-09-29	EUR	5.000.000	5.207.402,70	1,55
DEUTSCHE BOERSE 3.875% 28-09-33	EUR	1.300.000	1.369.491,50	0,41
DEUTSCHE LUFTHANSA AG 3.625% 03-09-28	EUR	500.000	508.345,00	0,15

# NEF Ethical Corporate Bond - Euro (ex NEF Euro Corporate Bond)

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
DEUTSCHE LUFTHANSA AG 4.125% 03-09-32	EUR	2.000.000	2.056.690,00	0,61
DEUTSCHE TELEKOM AG 3.25% 20-03-36	EUR	400.000	400.800,00	0,12
EON SE 3.125% 05-03-30 EMTN	EUR	1.000.000	1.004.660,00	0,30
EON SE 3.5% 25-03-32 EMTN	EUR	1.300.000	1.319.363,50	0,39
EUROGRID GMBH 1 3.075% 18-10-27	EUR	400.000	402.608,00	0,12
EUROGRID GMBH 1 3.722% 27-04-30	EUR	600.000	614.841,00	0,18
FRESENIUS SE 5.125% 05-10-30	EUR	1.200.000	1.316.040,00	0,39
HOCHTIEF AG 4.25% 31-05-30	EUR	900.000	932.260,50	0,28
INFINEON TECHNOLOGIES AG 1.125% 24-06-26	EUR	600.000	586.236,00	0,17
INFINEON TECHNOLOGIES AG 1.625% 24-06-29	EUR	1.000.000	943.665,00	0,28
MERCK FINANCIAL SERVICES 1.875% 15-06-26	EUR	800.000	793.428,00	0,24
MERCK KGAA 3.875% 27-08-54	EUR	900.000	907.942,50	0,27
MUNICH RE 1.0% 26-05-42	EUR	1.000.000	834.855,00	0,25
MUNICH RE 4.25% 26-05-44	EUR	1.000.000	1.031.815,00	0,31
SAP SE 0.375% 18-05-29	EUR	1.300.000	1.190.442,50	0,35
TELEFONICA DEUTSCH FINANCE 1 1.75% 05-07-25	EUR	500.000	495.850,00	0,15
VOLKSWAGEN LEASING 3.875% 11-10-28	EUR	600.000	609.906,00	0,18
VOLKSWAGEN LEASING 4.75% 25-09-31	EUR	500.000	528.687,50	0,16
VONOVIA SE 4.25% 10-04-34 EMTN	EUR	800.000	824.900,00	0,25
VONOVIA SE 5.0% 23-11-30 EMTN	EUR	700.000	759.983,00	0,23
<b>Giappone</b>			<b>3.729.025,00</b>	<b>1,11</b>
MIZUHO FINANCIAL GROUP 4.157% 20-05-28	EUR	700.000	725.935,00	0,22
SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GROUP 3.318% 07-10-31	EUR	2.000.000	2.010.400,00	0,60
TAKEDA PHARMACEUTICAL 2.25% 21-11-26	EUR	1.000.000	992.690,00	0,30
<b>Irlanda</b>			<b>8.852.001,50</b>	<b>2,63</b>
ABBOT IRELAND FINANCING DAC 1.5% 27-09-26	EUR	1.000.000	983.150,00	0,29
BK IRELAND GROUP 5.0% 04-07-31	EUR	1.000.000	1.084.510,00	0,32
CRH SMW FINANCE DAC 4.0% 11-07-27	EUR	600.000	618.141,00	0,18
CRH SMW FINANCE DAC 4.25% 11-07-35	EUR	600.000	640.263,00	0,19
JOHNSON NTROLS INTL PLC TY 3.0% 15-09-28	EUR	1.300.000	1.303.588,00	0,39
KERRY GROUP FINANCIAL SERVICES 3.375% 05-03-33	EUR	1.900.000	1.897.872,00	0,56
SECURITAS TREASURY IRELAND DAC 4.25% 04-04-27	EUR	1.200.000	1.230.828,00	0,37
SMURFIT KAPPA TREASURY ULC 1.5% 15-09-27	EUR	700.000	679.829,50	0,20
VODAFONE INTL FINANCING DAC 4.0% 10-02-43	EUR	400.000	413.820,00	0,12
<b>Italia</b>			<b>14.096.150,50</b>	<b>4,19</b>
AUTOSTRADA PER L ITALILIA 4.625% 28-02-36	EUR	500.000	514.277,50	0,15
ENEL 4.75% PERP	EUR	600.000	614.997,00	0,18
INTE 4.271% 14-11-36 EMTN	EUR	4.200.000	4.209.324,00	1,25
INTE 5.125% 29-08-31 EMTN	EUR	600.000	662.898,00	0,20
MEDIOBANCABCA CREDITO FINANZ 3.875% 04-07-30	EUR	1.000.000	1.028.100,00	0,31
NEXI 2.125% 30-04-29	EUR	500.000	476.552,50	0,14
PRYSMIAN 3.625% 28-11-28 EMTN	EUR	2.000.000	2.018.540,00	0,60
PRYSMIAN 3.875% 28-11-31 EMTN	EUR	2.300.000	2.327.565,50	0,69
TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE 0.375% 25-09-30	EUR	700.000	600.719,00	0,18
TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE 3.5% 17-01-31	EUR	400.000	406.644,00	0,12
TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE 4.75% PERP	EUR	500.000	516.817,50	0,15
UNICREDIT 4.2% 11-06-34	EUR	700.000	719.715,50	0,21
<b>Liechtenstein</b>			<b>337.562,00</b>	<b>0,10</b>
SWISS LIFE FINANCE I 0.5% 15-09-31	EUR	400.000	337.562,00	0,10
<b>Lussemburgo</b>			<b>8.884.935,00</b>	<b>2,64</b>
CNH INDUSTRIAL FINANCE EUROPE 1.75% 25-03-27	EUR	1.200.000	1.172.814,00	0,35
DH EUROPE FINANCE II SARL 0.2% 18-03-26	EUR	1.800.000	1.748.889,00	0,52
JOHN DEERE BANK 2.5% 14-09-26	EUR	1.000.000	998.050,00	0,30
JOHN DEERE BANK 3.3% 15-10-29	EUR	600.000	613.551,00	0,18
MEDTRONIC GLOBAL HOLDINGS SCA 1.375% 15-10-40	EUR	500.000	366.690,00	0,11

# NEF Ethical Corporate Bond - Euro (ex NEF Euro Corporate Bond)

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
MEDTRONIC GLOBAL HOLDINGS SCA 3.0% 15-10-28	EUR	1.000.000	1.006.145,00	0,30
NESTLE FIN 3.125% 28-10-36	EUR	500.000	493.700,00	0,15
NESTLE FIN 3.75% 14-11-35	EUR	800.000	838.320,00	0,25
TRATON FINANCE LUXEMBOURG 4.25% 16-05-28	EUR	1.600.000	1.646.776,00	0,49
<b>Norvegia</b>			<b>2.312.976,00</b>	<b>0,69</b>
DNB BANK A 0.375% 18-01-28	EUR	1.200.000	1.144.548,00	0,34
TELENOR AS 0.75% 31-05-26 EMTN	EUR	1.200.000	1.168.428,00	0,35
<b>Paesi Bassi</b>			<b>52.826.498,45</b>	<b>15,70</b>
ABB FINANCE 3.375% 16-01-31	EUR	500.000	513.715,00	0,15
ABN AMRO BK 3.875% 21-12-26	EUR	900.000	920.826,00	0,27
ABN AMRO BK 4.375% 16-07-36	EUR	500.000	512.505,00	0,15
ADECCO INTL FINANCIAL 1.0% 21-03-82	EUR	1.500.000	1.393.395,00	0,41
ALLIANDER 3.25% 13-06-28 EMTN	EUR	800.000	814.540,00	0,24
AMERICAN MEDICAL SYSTEMS EUROPE BV 0.75% 08-03-25	EUR	800.000	796.540,00	0,24
ARGENTUM NETHERLANDS BV FOR GIVAUDAN 1.125% 17-09-25	EUR	1.500.000	1.483.305,00	0,44
ASML HOLDING NV 0.625% 07-05-29	EUR	900.000	826.938,00	0,25
ASML HOLDING NV 3.5% 06-12-25	EUR	1.700.000	1.711.866,00	0,51
BMW INTL INVESTMENT 3.0% 27-08-27	EUR	500.000	502.745,00	0,15
DAIMLER TRUCK INTL FINANCE BV 3.875% 19-06-29	EUR	1.600.000	1.658.416,00	0,49
DEUTSCHE TELEKOM INTERN FINANCE BV 1.5% 03-04-28	EUR	500.000	484.042,50	0,14
DEUTSCHE TELEKOM INTERN FINANCE BV 7.5% 24-01-33	EUR	1.000.000	1.307.840,00	0,39
DIGITAL DUTCH FINCO BV 1.0% 15-01-32	EUR	2.700.000	2.280.879,00	0,68
DIGITAL DUTCH FINCO BV 3.875% 13-09-33	EUR	200.000	202.602,00	0,06
DSV FINANCE BV 3.125% 06-11-28	EUR	800.000	808.896,00	0,24
DSV PANALPINA FINANCE BV 3.5% 26-06-29	EUR	600.000	614.985,00	0,18
ENEL FINANCE INTL NV 0.5% 17-11-25	EUR	1.100.000	1.080.222,00	0,32
ENEXIS HOLDING NV 0.375% 14-04-33	EUR	800.000	643.036,00	0,19
HEIMSTADEN BOSTAD TREASURY BV 1.0% 13-04-28	EUR	500.000	457.412,50	0,14
HEIMSTADEN BOSTAD TREASURY BV 1.625% 13-10-31	EUR	3.000.000	2.558.115,00	0,76
HEINEKEN NV 1.25% 17-03-27	EUR	1.000.000	970.760,00	0,29
ING GROEP NV 1.0% 13-11-30	EUR	400.000	391.538,00	0,12
ING GROEP NV 4.0% 12-02-35	EUR	600.000	619.617,00	0,18
ING GROEP NV 4.5% 23-05-29	EUR	800.000	835.876,00	0,25
KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV 3.375% 11-03-31	EUR	820.000	834.739,50	0,25
KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV 3.875% 11-03-36	EUR	300.000	307.834,50	0,09
KPN 0.875% 14-12-32 EMTN	EUR	1.500.000	1.255.575,00	0,37
KPN 3.875% 16-02-36 EMTN	EUR	400.000	409.692,00	0,12
MERCEDESBEZ INTL FINANCE BV 3.25% 10-01-32	EUR	1.300.000	1.306.025,50	0,39
MERCEDESBEZ INTL FINANCE BV 3.25% 15-11-30	EUR	900.000	908.041,50	0,27
MSD NETHERLANDS CAPITAL BV 3.75% 30-05-54	EUR	310.000	306.836,45	0,09
PROSUS NV 2.778% 19-01-34	EUR	800.000	720.176,00	0,21
RELX FINANCE BV 3.75% 12-06-31	EUR	1.000.000	1.035.600,00	0,31
ROCHE FINANCE EUROPE BV 3.312% 04-12-27	EUR	400.000	408.700,00	0,12
ROCHE FINANCE EUROPE BV 3.564% 03-05-44	EUR	800.000	807.772,00	0,24
SANDOZ FINANCE BV 3.25% 12-09-29	EUR	800.000	807.016,00	0,24
SIEMENS FINANCIERINGSMAATNV 0.375% 05-06-26	EUR	400.000	388.778,00	0,12
SIEMENS FINANCIERINGSMAATNV 3.375% 22-02-37	EUR	1.400.000	1.402.485,00	0,42
SIEMENS FINANCIERINGSMAATNV 3.375% 24-08-31	EUR	1.500.000	1.548.585,00	0,46
SIEMENS FINANCIERINGSMAATNV 3.625% 22-02-44	EUR	1.000.000	997.185,00	0,30
SIKA CAPITAL BV 3.75% 03-05-30	EUR	900.000	929.290,50	0,28
SIKA CAPITAL BV 3.75% 03-11-26	EUR	600.000	610.197,00	0,18
STELLANTIS NV 3.5% 19-09-30	EUR	900.000	897.237,00	0,27
SWISSCOM FINANCE BV 0.375% 14-11-28	EUR	1.300.000	1.189.753,50	0,35
SWISSCOM FINANCE BV 3.625% 29-11-36	EUR	300.000	305.881,50	0,09
TELEFONICA EUROPE BV 7.125% PERP	EUR	220.000	220.606,00	0,07
TENNET HOLDING BV 0.875% 16-06-35	EUR	300.000	241.321,50	0,07
TENNET HOLDING BV 2.125% 17-11-29	EUR	2.400.000	2.299.416,00	0,68

# NEF Ethical Corporate Bond - Euro (ex NEF Euro Corporate Bond)

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
TENNET HOLDING BV 4.5% 28-10-34	EUR	900.000	978.642,00	0,29
TENNET HOLDING BV 4.75% 28-10-42	EUR	400.000	448.970,00	0,13
UNILEVER FINANCE NETHERLANDS BV 1.25% 25-03-25	EUR	500.000	497.932,50	0,15
UNILEVER FINANCE NETHERLANDS BV 3.25% 23-02-31	EUR	700.000	715.764,00	0,21
VOLKSWAGEN INTL FIN FL.R 22-XX 28/03A3A	EUR	2.500.000	2.307.237,50	0,69
WOLTERS KLUWER NV 3.0% 23-09-26	EUR	500.000	502.485,00	0,15
WOLTERS KLUWER NV 3.25% 18-03-29	EUR	1.500.000	1.527.270,00	0,45
WOLTERS KLUWER NV 3.75% 03-04-31	EUR	800.000	831.676,00	0,25
ZF EUROPE FINANCE BV 4.75% 31-01-29	EUR	500.000	487.165,00	0,14
<b>Portogallo</b>			<b>421.238,00</b>	<b>0,13</b>
ENERGIAS DE PORTUGAL EDP 5.943% 23-04-83	EUR	400.000	421.238,00	0,13
<b>Regno Unito</b>			<b>13.390.856,00</b>	<b>3,98</b>
ASTRAZENECA 3.75% 03-03-32	EUR	800.000	836.648,00	0,25
BARCLAYS 3.941% 31-01-36	EUR	600.000	602.115,00	0,18
COMPASS 3.25% 06-02-31 EMTN	EUR	500.000	508.235,00	0,15
DS SMITH PLC 08750 1926 1209A 4.375% 27-07-27	EUR	200.000	206.812,00	0,06
DS SMITH PLC 08750 1926 1209A 4.5% 27-07-30	EUR	1.000.000	1.054.915,00	0,31
GSK CAP 1.25% 21-05-26 EMTN	EUR	1.700.000	1.671.601,50	0,50
GSK CAPITAL BV 3.0% 28-11-27	EUR	500.000	504.925,00	0,15
GSK CAPITAL BV 3.125% 28-11-32	EUR	1.000.000	1.006.735,00	0,30
HALEON NETHERLANDS CAPITAL BV 1.25% 29-03-26	EUR	1.200.000	1.181.148,00	0,35
HALEON UK CAPITAL 2.875% 18-09-28	EUR	700.000	701.529,50	0,21
HSBC 3.445% 25-09-30	EUR	1.800.000	1.812.114,00	0,54
LLOYDS BANKING GROUP 3.5% 06-11-30	EUR	500.000	506.170,00	0,15
NATWEST GROUP 4.771% 16-02-29	EUR	1.000.000	1.050.555,00	0,31
UBS AG LONDON BRANCH 0.01% 31-03-26	EUR	1.500.000	1.450.425,00	0,43
VODAFONE GROUP 2.625% 27-08-80	EUR	300.000	296.928,00	0,09
<b>Spagna</b>			<b>16.439.346,50</b>	<b>4,89</b>
BANCO DE BADELL 4.25% 13-09-30	EUR	2.000.000	2.076.920,00	0,62
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 3.25% 02-04-29	EUR	1.200.000	1.203.144,00	0,36
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 3.5% 02-10-32	EUR	500.000	498.002,50	0,15
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 3.5% 09-01-30	EUR	1.000.000	1.017.935,00	0,30
BBVA 4.125% 10-05-26	EUR	600.000	602.220,00	0,18
CAIXABANK 3.625% 19-09-32 EMTN	EUR	400.000	402.284,00	0,12
CAIXABANK 4.625% 16-05-27 EMTN	EUR	2.500.000	2.558.750,00	0,76
CAIXABANK 6.125% 30-05-34 EMTN	EUR	5.000.000	5.441.950,00	1,62
IBERDROLA FINANZAS SAU 0.875% 16-06-25	EUR	500.000	495.580,00	0,15
IBERDROLA FINANZAS SAU 3.125% 22-11-28	EUR	600.000	608.286,00	0,18
TELEFONICA EMISIONES SAU 3.698% 24-01-32	EUR	1.500.000	1.534.275,00	0,46
<b>Stati Uniti d'America</b>			<b>46.742.372,00</b>	<b>13,89</b>
ABBVIE 0.75% 18-11-27	EUR	1.500.000	1.424.685,00	0,42
AMERICAN HONDA FIN 3.65% 23-04-31	EUR	700.000	711.550,00	0,21
AMERICAN HONDA FIN 3.75% 25-10-27	EUR	400.000	409.556,00	0,12
AMERICAN TOWER 0.875% 21-05-29	EUR	300.000	273.556,50	0,08
AMERICAN TOWER 3.9% 16-05-30	EUR	600.000	618.885,00	0,18
AMERICAN TOWER 4.1% 16-05-34	EUR	300.000	310.473,00	0,09
APPLE 0.0% 15-11-25	EUR	1.400.000	1.369.585,00	0,41
APPLE 0.5% 15-11-31	EUR	800.000	694.176,00	0,21
ASTRAZENECA FINANCE LLC 3.121% 05-08-30	EUR	1.400.000	1.413.902,00	0,42
ASTRAZENECA FINANCE LLC 3.278% 05-08-33	EUR	400.000	401.332,00	0,12
ATT 1.6% 19-05-28	EUR	1.100.000	1.055.615,00	0,31
BK AMERICA 3.648% 31-03-29	EUR	3.000.000	3.067.830,00	0,91
BK AMERICA 4.134% 12-06-28	EUR	400.000	415.712,00	0,12
BMW US LLC 3.375% 02-02-34	EUR	1.000.000	993.265,00	0,30
BOOKING 3.75% 21-11-37	EUR	2.800.000	2.831.136,00	0,84
BOOKING 4.5% 15-11-31	EUR	600.000	646.197,00	0,19

# NEF Ethical Corporate Bond - Euro (ex NEF Euro Corporate Bond)

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
CITIGROUP 3.75% 14-05-32 EMTN	EUR	1.300.000	1.326.897,00	0,39
DISCOVERY COMMUNICATIONS LLC 1.9% 19-03-27	EUR	1.250.000	1.212.337,50	0,36
ELI LILY AND 0.625% 01-11-31	EUR	1.600.000	1.388.320,00	0,41
EQUINIX 1.0% 15-03-33	EUR	300.000	249.316,50	0,07
EQUINIX EUROPE 2 FINANCING CORPORATION 3.25% 15-03-31	EUR	3.000.000	2.989.920,00	0,89
GENERAL MOTORS FINANCIAL CO INC 4.5% 22-11-27	EUR	1.000.000	1.039.210,00	0,31
IBM INTL BUSINESS MACHINES 3.625% 06-02-31	EUR	1.000.000	1.030.045,00	0,31
IBM INTL BUSINESS MACHINES 4.0% 06-02-43	EUR	700.000	719.026,00	0,21
JOHNSON AND JOHNSON 3.35% 01-06-36	EUR	1.300.000	1.319.643,00	0,39
JPM CHASE 1.963% 23-03-30 EMTN	EUR	3.500.000	3.352.790,00	1,00
JPM CHASE 3.674% 06-06-28 EMTN	EUR	1.200.000	1.222.806,00	0,36
JPM CHASE 4.457% 13-11-31 EMTN	EUR	900.000	960.597,00	0,29
MEDTRONIC 4.15% 15-10-43	EUR	500.000	518.985,00	0,15
MICROSOFT 2.625% 02-05-33	EUR	300.000	299.650,50	0,09
MONDELEZ INTL 0.25% 17-03-28	EUR	900.000	828.387,00	0,25
MORGAN STANLEY 0.406% 29-10-27	EUR	800.000	765.508,00	0,23
MORGAN STANLEY 3.79% 21-03-30	EUR	800.000	821.136,00	0,24
NETFLIX 3.875% 15-11-29	EUR	700.000	728.892,50	0,22
PROCTER AND GAMBLE 3.25% 02-08-26	EUR	500.000	505.917,50	0,15
PROCTER AND GAMBLE 3.25% 02-08-31	EUR	2.700.000	2.771.023,50	0,82
PROLOGIS EURO FINANCE LLC 4.0% 05-05-34	EUR	500.000	515.332,50	0,15
TMOBILE U 3.7% 08-05-32	EUR	600.000	616.050,00	0,18
TOYOTA MOTOR CREDIT 3.625% 15-07-31	EUR	800.000	817.864,00	0,24
TOYOTA MOTOR CREDIT 3.85% 24-07-30	EUR	900.000	934.164,00	0,28
UNILEVER CAPITAL 3.4% 06-06-33	EUR	200.000	204.109,00	0,06
VERIZON COMMUNICATION 0.75% 22-03-32	EUR	1.200.000	1.013.172,00	0,30
VERIZON COMMUNICATION 3.5% 28-06-32	EUR	1.400.000	1.423.212,00	0,42
VERIZON COMMUNICATION 4.25% 31-10-30	EUR	500.000	530.605,00	0,16
<b>Svezia</b>			<b>12.247.455,94</b>	<b>3,64</b>
ASSA ABLOY AB 3.75% 13-09-26	EUR	500.000	509.207,50	0,15
ASSA ABLOY AB 3.875% 13-09-30	EUR	500.000	522.170,00	0,16
HEIMSTADEN BOSTAD AB 3.875% 05-11-29	EUR	3.000.000	2.978.895,00	0,89
SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB 4.125% 29-06-27	EUR	1.000.000	1.034.995,00	0,31
SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB 4.375% 06-11-28	EUR	3.000.000	3.156.523,44	0,94
SVENSKA HANDELSBANKEN AB 0.125% 03-11-26	EUR	900.000	859.545,00	0,26
SWEDBANK AB 4.125% 13-11-28	EUR	1.000.000	1.049.140,00	0,31
TELIA COMPANY AB 2.125% 20-02-34	EUR	600.000	551.484,00	0,16
VOLVO TREASURY AB 0.0% 18-05-26	EUR	600.000	578.241,00	0,17
VOLVO TREASURY AB 3.125% 26-08-27	EUR	1.000.000	1.007.255,00	0,30
<b>Svizzera</b>			<b>1.941.399,00</b>	<b>0,58</b>
UBS GROUP AG 4.75% 17-03-32	EUR	1.800.000	1.941.399,00	0,58
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>315.794.910,01</b>	<b>93,87</b>

## **NEF Ethical Total Return Bond (fuso il 01/07/24)**

# NEF Ethical Total Return Bond (fuso il 01/07/24)

---

## Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

### Analisi del mercato

I mercati globali del reddito fisso hanno registrato rendimenti contrastanti in un primo semestre 2024 volatile, con i titoli di Stato che hanno sottoperformato le obbligazioni societarie. I titoli sovrani hanno sofferto perché i mercati hanno risentito dei dati sull'inflazione più forti del previsto, che hanno ritardato di qualche mese le aspettative di taglio dei tassi d'interesse. Tuttavia, il sentiment è cambiato alla fine del secondo trimestre, quando il calo dei dati economici globali ha contribuito ad annullare alcune perdite nei titoli sovrani. Anche i rischi geopolitici, soprattutto in Medio Oriente, e le incertezze legate alle elezioni francesi hanno provocato episodi di volatilità. Nel frattempo, la stabilità dei fondamentali societari e i fattori tecnici positivi hanno portato a un restringimento degli spread che hanno sostenuto le obbligazioni societarie. Sul fronte della politica monetaria, la Federal Reserve (Fed) statunitense ha mantenuto fermi i tassi di interesse e ha posticipato l'inizio dei tagli ai tassi di interesse alla fine dell'anno. Anche la Banca d'Inghilterra (BoE) ha mantenuto i tassi d'interesse ai massimi di 16 anni (5,25%), ma alcuni responsabili politici hanno indicato che la loro decisione di non tagliare i tassi è ora finemente bilanciata. Mentre gli investitori prevedono un ciclo più graduale di tagli dei tassi, quattro banche centrali del Gruppo dei 10 (Banca nazionale svizzera, Riksbank, Banca del Canada e Banca centrale europea (BCE)) hanno abbassato i tassi d'interesse durante il periodo. Al contrario, la Banca del Giappone (BoJ) ha aumentato i tassi di interesse per la prima volta in 17 anni, ponendo fine alla sua politica di tassi negativi e fissando il tasso di riferimento tra lo 0 e lo 0,1%. Sul fronte economico, l'indice S&P Global US Purchasing Managers' Index (PMI) manifatturiero è migliorato a 51,6 a giugno da 47,9 a dicembre, grazie all'aumento dei nuovi ordini e della produzione. Nel frattempo, il PMI manifatturiero dell'eurozona è rimasto in territorio di contrazione a 45,8 a giugno. L'indice dei prezzi PCE (Personal Consumption Expenditure) core degli Stati Uniti si è moderato a maggio rispetto agli aumenti più rapidi registrati all'inizio dell'anno, mentre il tasso d'inflazione annuale negli Stati Uniti è sceso per il terzo mese consecutivo al 3% a giugno, il più basso dal giugno 2023. Anche il tasso d'inflazione annuale dell'Eurozona a giugno è sceso al 2,5%, dal 2,9% di dicembre.

### Revisione del rendimento del Fondo

Il Fondo ha registrato rendimenti positivi nel periodo in esame, sovraperformando i titoli di Stato globali e le obbligazioni investment grade, ma sottoperformando le obbligazioni high yield. L'esposizione al credito e il reddito da cedola stabile hanno contribuito alla performance, mentre il posizionamento della struttura a termine ha frenato i guadagni. Sul fronte del credito, gli spread si sono ristretti su tutta la linea, sostenuti da fondamentali societari stabili e da fattori tecnici di supporto. Nell'ambito delle obbligazioni societarie, i titoli high yield meno sensibili ai tassi hanno sovraperformato le obbligazioni investment grade, registrando rendimenti positivi. In particolare, le obbligazioni high yield europee e statunitensi sono andate meglio rispetto ad altre classi di attività e regioni. Anche le obbligazioni investment grade globali hanno registrato una performance positiva nel periodo in esame, ma i guadagni derivanti dalla compressione degli spread sono stati parzialmente compensati dall'aumento dei rendimenti dei titoli di Stato. L'unica eccezione è rappresentata dalle obbligazioni investment grade della sterlina, che hanno registrato rendimenti leggermente negativi a causa del sell-off dei titoli di Stato britannici (Gilts). A livello settoriale, il settore finanziario ha registrato una buona performance, nonostante la debolezza delle banche francesi nel secondo trimestre.

Anche i settori immobiliare e dei consumi hanno generato rendimenti positivi e hanno sovraperformato i settori dei beni strumentali e dell'industria di base. Dal punto di vista degli emittenti, i nomi europei del settore immobiliare come CPI Property Group, Aroundtown e Heimstaden Bostad sono stati tra i principali contributori. Anche l'allocazione a titoli del settore dei consumi con sede nel Regno Unito, come AA Bond Co e RAC Bond Co, ha apportato un valore significativo. Al contrario, le partecipazioni in società energetiche e di servizi pubblici con sede nel Regno Unito, come Thames Water e Petrofac, hanno ridotto i rendimenti. Anche la piccola esposizione a Garfunkelux Holdco ha frenato i guadagni. Nel frattempo, le posizioni di duration in dollari, euro e sterline del fondo hanno pesato sulla performance, in quanto i rendimenti dei titoli sovrani, compresi i Treasury statunitensi, i Bund tedeschi e i Gilt britannici, sono aumentati nel periodo. Tuttavia, queste perdite sono state parzialmente compensate dall'esposizione tattica alle posizioni di duration in dollari canadesi e yen giapponesi.

## NEF Ethical Total Return Bond (fuso il 01/07/24)

### Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/24 al 01/07/24

	<i>Nota</i>	<i>Valori espressi in EUR</i>
<b>Proventi</b>		<b>5.086.682,17</b>
Dividendi netti sul portafoglio titoli		2.715,12
Cedole nette da obbligazioni e strumenti del mercato monetario		3.570.752,41
Interessi ricevuti su swaps		1.327.461,07
Interessi bancari su conti cassa		161.324,81
Proventi di prestiti di titoli	2.10,8	17.162,31
Altri proventi		7.266,45
<b>Spese</b>		<b>2.610.481,58</b>
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	765.345,28
Commissioni della banca depositaria	5	15.343,02
Spese amministrative		61.531,61
Onorari		1.455,28
Spese legali		9.466,36
Spese di transazione	2.11	11.824,37
Spese di banca corrispondente	6	96.001,11
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	47.851,14
Interessi su scoperti bancari		4.019,46
Interessi pagati su swaps		1.537.130,58
Altre spese		60.513,37
<b>Utile netto / (Perdita netta) da investimenti</b>		<b>2.476.200,59</b>
<b>Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:</b>		
- vendite di titoli	2.1,2,2	-1.982.041,13
- contratti a termine su divise	2.5	-1.224.196,58
- future finanziari	2.6	672.383,76
- swaps	2.8	-2.387.843,21
- cambi	2.3	453.237,17
<b>Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)</b>		<b>-1.992.259,40</b>
<b>Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:</b>		
- investimenti	2.1	3.329.863,76
- contratti a termine su divise	2.5	-525.767,08
- future finanziari	2.6	-1.661.736,40
- swaps	2.8	1.675.680,57
<b>Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato</b>		<b>825.781,45</b>
Dividendi distribuiti	9	-1.785.691,11
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		11.364.627,24
Sottoscrizione di quote a distribuzione		2.042.738,26
Riscatto di quote a capitalizzazione		-125.407.134,60
Riscatto di quote a distribuzione		-88.417.768,49
<b>Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto</b>		<b>-201.377.447,25</b>
<b>Patrimonio netto all'inizio dell'anno</b>		<b>201.377.447,25</b>
<b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>		<b>-</b>

## NEF Ethical Total Return Bond (fuso il 01/07/24)

### Dati principali

		01/07/24	31/12/23	31/12/22
<b>Patrimonio netto</b>	<b>EUR</b>	-	<b>201.377.447,25</b>	<b>222.610.408,64</b>
<b>Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		-	11.031.991,644	11.839.728,487
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	-	9,33	8,92
<b>Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		-	359.207,784	1.178.485,108
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	-	9,99	9,50
<b>Categoria D - Quote a distribuzione</b>				
Numero di quote		-	11.187.948,183	12.981.507,695
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	-	7,85	7,67
<b>Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		-	731.421,591	691.757,316
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	-	9,56	9,10

## NEF Ethical Total Return Bond (fuso il 01/07/24)

---

### Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/24 al 01/07/24

	Quote circolanti al 01/01/24	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 01/07/24
<b>Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>	11.031.991,644	1.187.678,582	12.219.670,226	0,000
<b>Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>	359.207,784	10.060,362	369.268,146	0,000
<b>Categoria D - Quote a distribuzione</b>	11.187.948,183	265.976,394	11.453.924,577	0,000
<b>Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>	731.421,591	22.171,518	753.593,109	0,000

## **NEF Ethical Balanced Dynamic**

# NEF Ethical Balanced Dynamic

---

## Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

### Analisi del mercato e revisione del rendimento del Fondo

Nel corso dell'anno, il Fondo ha attuato una strategia bilanciata, in linea con i principi di investimento ESG e mirata ad aumentare il valore del portafoglio nel medio-lungo termine. La strategia del Fondo è implementata attraverso una gestione attiva del portafoglio, basata principalmente sull'asset allocation (allocazione dei rischi tra azioni, duration, posizionamento delle curve dei tassi, esposizione governativa e societaria), strategie di selezione di azioni e obbligazioni e un overlay forex.

Il Fondo ha registrato una performance annuale assoluta positiva nel 2024, trainata dal rally dei mercati azionari globali e sostenuta dai rendimenti positivi dei titoli di credito e dei titoli di Stato. In termini relativi, il fondo ha sottoperformato il benchmark. I principali fattori negativi sono stati la selezione dei titoli azionari statunitensi, l'esposizione sottopesata ai titoli di Stato europei (Italia esclusa) e l'esposizione sottopesata ai mercati azionari globali (Stati Uniti ed Europa esclusi), mentre i principali fattori positivi sono stati l'esposizione sovrappesata al debito pubblico italiano rispetto al Bund tedesco, la strategia di crescita della curva dei tassi statunitensi e il sovrappeso dell'esposizione al credito. Il contributo relativo complessivo della componente azionaria è stato negativo, principalmente a causa della selezione dei titoli azionari statunitensi, mentre la selezione dei titoli azionari europei è stata piatta. Le azioni europee hanno registrato una performance in linea con il benchmark, poiché il contributo leggermente positivo della selezione dei titoli è stato compensato da un contributo negativo dell'allocazione settoriale. Per quanto riguarda l'allocazione settoriale, i principali contributi positivi sono stati il sovrappeso nei servizi di comunicazione, nella sanità (gradualmente ridotto nel corso dell'anno) e il sottopeso nell'energia, nei beni di consumo voluttuari e nel settore immobiliare, che sono stati più che compensati dal contributo negativo del sovrappeso nei beni di consumo primari, nei servizi di pubblica utilità, nei materiali e dal sottopeso nel settore finanziario. A livello di selezione dei titoli, i principali contributi positivi sono stati Unilever, Essity, Adidas, Lonza, Danone, Kerry, DSM, Firmenich, Novonesis, Schneider, Richemont, Fineco, Kbc, National Grid e il sottopeso in Bayer, L'Oreal, Bnp, UMG, LVMH, E. ON, EDP e la sottopesatura nei sottosettori delle bevande, dell'auto e del lusso, mentre un contributo negativo è venuto da Vestas, Orsted, Sandvik, Cap Gemini, Burberry, Kering, Merck, Prudential, Dassault Systemes, Barrat, Norsk Hydro e dalla sottopesatura in SAP, Siemens Energy, Unicredit, UCB, Argenx, Essilor, Ahold, Heidelberg Material, Ferrari ed Hermes. La selezione dei titoli statunitensi ha sottoperformato il benchmark principalmente a causa del sottopeso nel settore tecnologico, guidato da Nvidia, Accenture, Intel, Microsoft, CDW, Adobe, Broadcom, Hewlett Packard e Keysight, mentre Salesforce, Apple e Cisco hanno compensato parzialmente. Nel settore industriale, l'esposizione a Union Pacific, ITW e Rockwell Automation ha dato un contributo negativo. Nel settore sanitario, Humana, Waters ed Eli Lilly sono stati i principali fattori negativi. Nel settore dei beni di consumo voluttuari, Tesla, Home Depot e Amazon hanno più che compensato Lululemon/Nike. Nel settore dei beni di consumo non voluttuari, Walmart, Pepsi e Costco hanno penalizzato la performance. Sul versante positivo, il settore finanziario ha dato un contributo positivo grazie ad American Express, Progressive, State Street e Paypal, mentre nel settore dei materiali, Air Products ha dato il contributo maggiore.

Il contributo relativo complessivo del reddito fisso è stato positivo, con i principali contributi provenienti dall'esposizione sovrappesata ai BTP, dalla strategia di crescita della curva dei tassi statunitensi, dall'esposizione sovrappesata al credito e dalla selezione del credito, che hanno più che compensato i contributi negativi derivanti dall'esposizione sottopesata ai titoli di Stato in euro, Italia esclusa.

Il Fondo ha mantenuto una visione costruttiva sui tassi di interesse, aumentando progressivamente la duration nel corso dell'anno, principalmente sui tassi di interesse in euro e in dollari. In particolare, nel segmento dei tassi di interesse statunitensi, il Fondo ha attuato una strategia di crescita, favorendo i titoli del Tesoro statunitensi principalmente nel segmento a breve termine e nella parte centrale della curva. Nel segmento dei titoli di Stato in euro, il Fondo ha mantenuto un'esposizione sovrappesata ai titoli periferici, con una preferenza per il debito pubblico italiano, che offre un interessante rialzo rispetto al Bund tedesco e una curva ripida.

Nell'ambito del credito, il Fondo ha iniziato l'anno con un'esposizione sovrappesata alle obbligazioni societarie e finanziarie in euro. Nel corso dell'anno, il fondo ha continuato a migliorare l'esposizione al credito, principalmente attraverso acquisti sul mercato primario, per beneficiare del premio di nuova emissione. Il fondo ha colto l'opportunità di partecipare a diverse nuove emissioni di obbligazioni green, sociali, sostenibili e legate alla sostenibilità, rafforzando il profilo ESG del portafoglio obbligazionario. Nella seconda parte dell'anno, il Fondo ha partecipato a nuove emissioni anche nel caso di obbligazioni non ESG, al fine di migliorare la diversificazione della componente creditizia, pur continuando a privilegiare gli emittenti con un elevato rating ESG.

L'overlay sul forex ha dato un contributo positivo, principalmente grazie all'esposizione sottopesata allo yen giapponese, all'esposizione sovrappesata al dollaro statunitense e all'esposizione sottopesata alla sterlina britannica.

# NEF Ethical Balanced Dynamic

## Stato patrimoniale al 31/12/24

	Nota	Valori espressi in EUR
<b>Attivo</b>		<b>930.979.885,58</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	908.733.493,68
<i>Prezzo d'acquisto</i>		907.161.881,75
Depositi bancari a vista e liquidità		16.515.176,75
Sottoscrizioni da regolare		321.340,98
Dividendi netti da incassare		274.606,08
Interessi maturati		5.135.268,09
<b>Passivo</b>		<b>10.467.885,73</b>
Debiti bancari a vista		7.140.078,40
Rimborsi da regolare		1.191.573,57
Minusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	2.5	995.408,56
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	929.770,28
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	57.965,57
Spese di Audit		1.712,03
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	106.854,45
Interessi da regolare		128,46
Altre voci del passivo		44.394,41
<b>Patrimonio netto</b>		<b>920.511.999,85</b>

# NEF Ethical Balanced Dynamic

## Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/24 al 31/12/24

	<i>Nota</i>	<i>Valori espressi in EUR</i>
<b>Proventi</b>		<b>21.290.702,29</b>
Dividendi netti sul portafoglio titoli		6.675.016,83
Cedole nette da obbligazioni		14.077.656,76
Interessi bancari su conti cassa		320.862,08
Proventi di prestiti di titoli	2.10,8	215.786,53
Altri proventi		1.380,09
<b>Spese</b>		<b>13.154.670,15</b>
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	10.654.098,52
Commissioni della banca depositaria	5	222.238,92
Spese amministrative		277.707,32
Oonorari		19.019,76
Spese legali		63.632,06
Spese di transazione	2.11	249.090,91
Spese di banca corrispondente	6	1.079.145,59
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	415.278,07
Interessi su scoperti bancari		10.791,51
Altre spese		163.667,49
<b>Utile netto / (Perdita netta) da investimenti</b>		<b>8.136.032,14</b>
<b>Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:</b>		
- vendite di titoli	2.1,2,2	6.100.573,11
- contratti a termine su divise	2.5	-2.625.812,51
- cambi	2.3	-391.037,54
<b>Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)</b>		<b>11.219.755,20</b>
<b>Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:</b>		
- investimenti	2.1	33.769.069,65
- contratti a termine su divise	2.5	-943.379,40
<b>Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato</b>		<b>44.045.445,45</b>
Dividendi distribuiti	9	-3.638.128,09
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		152.804.653,08
Sottoscrizione di quote a distribuzione		90.084.653,91
Riscatto di quote a capitalizzazione		-147.322.952,37
Riscatto di quote a distribuzione		-46.472.758,78
<b>Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto</b>		<b>89.500.913,20</b>
<b>Patrimonio netto all'inizio dell'anno</b>		<b>831.011.086,65</b>
<b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>		<b>920.511.999,85</b>

# NEF Ethical Balanced Dynamic

## Dati principali

		31/12/24	31/12/23	31/12/22
<b>Patrimonio netto</b>	<b>EUR</b>	<b>920.511.999,85</b>	<b>831.011.086,65</b>	<b>700.648.364,72</b>
<b>Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		64.307.701,693	63.152.794,745	56.560.883,455
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	11,97	11,36	10,83
<b>Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		121.306,550	573.838,401	1.960.689,828
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	13,20	12,39	11,68
<b>Categoria D - Quote a distribuzione</b>				
Numero di quote		5.345.238,495	5.333.189,597	5.192.205,834
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	10,79	10,67	10,30
<b>Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		846.411,375	1.015.092,872	1.012.043,890
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	12,70	11,97	11,32
<b>Categoria ID - Quote a distribuzione</b>				
Numero di quote		6.443.603,393	3.016.223,973	-
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	12,49	12,33	-

## NEF Ethical Balanced Dynamic

---

### Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/24 al 31/12/24

	Quote circolanti al 01/01/24	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/24
<b>Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>	63.152.794,745	12.970.607,693	11.815.700,745	64.307.701,693
<b>Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>	573.838,401	51.245,572	503.777,423	121.306,550
<b>Categoria D - Quote a distribuzione</b>	5.333.189,597	699.407,534	687.358,636	5.345.238,495
<b>Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>	1.015.092,872	99.060,480	267.741,977	846.411,375
<b>Categoria ID - Quote a distribuzione</b>	3.016.223,973	6.532.027,830	3.104.648,410	6.443.603,393

# NEF Ethical Balanced Dynamic

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
<b>Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato</b>			<b>908.131.378,68</b>	<b>98,66</b>
<b>Azioni</b>			<b>333.920.829,30</b>	<b>36,28</b>
<b>Belgio</b>			<b>7.546.280,52</b>	<b>0,82</b>
KBC GROUP NV	EUR	101.238	7.546.280,52	0,82
<b>Danimarca</b>			<b>14.426.979,71</b>	<b>1,57</b>
GN STORE NORD A/S	DKK	185.361	3.324.309,28	0,36
NOVONESIS (NOVOZYMES) B	DKK	141.823	7.753.122,52	0,84
ORSTED A/S	DKK	77.052	3.349.547,91	0,36
<b>Finlandia</b>			<b>5.674.733,00</b>	<b>0,62</b>
KONE OYJ-B	EUR	120.739	5.674.733,00	0,62
<b>Francia</b>			<b>41.771.934,30</b>	<b>4,54</b>
BUREAU VERITAS SA	EUR	70.109	2.056.998,06	0,22
CAPGEMINI SE	EUR	31.800	5.029.170,00	0,55
DANONE	EUR	134.579	8.763.784,48	0,95
DASSAULT SYSTEMES SE	EUR	145.254	4.866.009,00	0,53
KERING	EUR	9.262	2.206.671,50	0,24
LEGRAND SA	EUR	39.783	3.741.193,32	0,41
SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	33.524	8.075.931,60	0,88
VEOLIA ENVIRONNEMENT	EUR	127.900	3.467.369,00	0,38
VINCI SA	EUR	35.741	3.564.807,34	0,39
<b>Germania</b>			<b>35.987.840,06</b>	<b>3,91</b>
ADIDAS AG	EUR	19.347	4.581.369,60	0,50
ALLIANZ SE-REG	EUR	10.230	3.027.057,00	0,33
CARL ZEISS MEDITEC AG - BR	EUR	32.328	1.471.570,56	0,16
DAIMLER TRUCK HOLDING AG	EUR	101.350	3.734.747,50	0,41
DEUTSCHE BOERSE AG	EUR	42.720	9.500.928,00	1,03
DWS GROUP GMBH & CO KGAA	EUR	51.104	2.033.939,20	0,22
INFINEON TECHNOLOGIES AG	EUR	161.914	5.084.099,60	0,55
MERCK KGAA	EUR	35.324	4.941.827,60	0,54
MUENCHENER RUECKVER AG-REG	EUR	3.310	1.612.301,00	0,18
<b>Irlanda</b>			<b>6.283.391,32</b>	<b>0,68</b>
ACCENTURE PLC-CL A	USD	18.556	6.283.391,32	0,68
<b>Italia</b>			<b>16.543.458,13</b>	<b>1,80</b>
ENEL SPA	EUR	622.149	4.284.118,01	0,47
FINCOBANK SPA	EUR	477.438	8.016.184,02	0,87
SNAM SPA	EUR	992.087	4.243.156,10	0,46
<b>Paesi Bassi</b>			<b>18.771.829,43</b>	<b>2,04</b>
ASML HOLDING NV	EUR	17.264	11.717.076,80	1,27
KONINKLIJKE KPN NV	EUR	2.007.042	7.054.752,63	0,77
<b>Regno Unito</b>			<b>35.722.000,41</b>	<b>3,88</b>
BARRATT REDROW PLC	GBP	1.123.197	5.961.540,32	0,65
BURBERRY GROUP PLC	GBP	256.260	3.028.712,70	0,33
INFORMA PLC	GBP	604.786	5.823.357,32	0,63
NATIONAL GRID PLC	GBP	902.821	10.343.712,46	1,12
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	GBP	78.560	4.578.987,43	0,50
WHITBREAD PLC	GBP	168.473	5.985.690,18	0,65
<b>Spagna</b>			<b>4.579.332,01</b>	<b>0,50</b>
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	EUR	42.026	2.086.170,64	0,23
REPSOL SA	EUR	213.273	2.493.161,37	0,27

# NEF Ethical Balanced Dynamic

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
<b>Stati Uniti d'America</b>			<b>116.578.746,25</b>	<b>12,66</b>
ADVANCED MICRO DEVICES	USD	11.609	1.349.745,99	0,15
AIR PRODUCTS & CHEMICALS INC	USD	13.424	3.747.711,00	0,41
ALPHABET INC-CL C	USD	60.517	11.093.327,06	1,21
AMERICAN EXPRESS CO	USD	18.256	5.215.322,21	0,57
AMERICAN TOWER CORP	USD	17.807	3.143.692,24	0,34
BAKER HUGHES CO	USD	113.047	4.463.555,63	0,48
BANK OF AMERICA CORP	USD	75.810	3.207.093,56	0,35
BANK OF NEW YORK MELLON CORP	USD	24.037	1.777.613,54	0,19
BEST BUY CO INC	USD	26.159	2.160.402,54	0,23
CDW CORP/DE	USD	9.679	1.621.458,43	0,18
CISCO SYSTEMS INC	USD	117.095	6.672.465,11	0,72
COCA-COLA CO/THE	USD	77.045	4.617.212,15	0,50
DANAHER CORP	USD	12.226	2.701.394,07	0,29
ESTEE LAUDER COMPANIES-CL A	USD	13.340	962.781,02	0,10
GILEAD SCIENCES INC	USD	71.972	6.399.127,58	0,70
HOME DEPOT INC	USD	11.437	4.282.297,27	0,47
HUMANA INC	USD	5.170	1.262.566,85	0,14
ILLINOIS TOOL WORKS	USD	18.416	4.494.716,49	0,49
INTERCONTINENTAL EXCHANGE IN	USD	12.703	1.821.998,30	0,20
JOHNSON & JOHNSON	USD	18.547	2.581.833,80	0,28
KEYSIGHT TECHNOLOGIES IN	USD	32.507	5.026.084,71	0,55
LULULEMON ATHLETICA INC	USD	7.763	2.857.492,38	0,31
MICROSOFT CORP	USD	25.581	10.378.661,57	1,13
PAYPAL HOLDINGS INC	USD	34.098	2.801.293,96	0,30
PFIZER INC	USD	61.204	1.562.943,61	0,17
PROGRESSIVE CORP	USD	10.166	2.344.667,69	0,25
PURE STORAGE INC - CLASS A	USD	40.463	2.392.571,08	0,26
ROCKWELL AUTOMATION INC	USD	7.953	2.187.783,11	0,24
SALESFORCE INC	USD	6.869	2.210.523,41	0,24
SCHLUMBERGER LTD	USD	52.847	1.950.287,79	0,21
ULTA BEAUTY INC	USD	4.052	1.696.348,41	0,18
UNION PACIFIC CORP	USD	21.357	4.687.891,31	0,51
WALT DISNEY CO/THE	USD	27.112	2.905.882,38	0,32
<b>Svezia</b>			<b>10.467.067,96</b>	<b>1,14</b>
EPIROC AB-B	SEK	260.593	3.920.606,79	0,43
SANDVIK AB	SEK	378.295	6.546.461,17	0,71
<b>Svizzera</b>			<b>19.567.236,20</b>	<b>2,13</b>
CIE FINANCIERE RICHEMO-A REG	CHF	26.030	3.813.787,72	0,41
DSM-FIRMENICH AG	EUR	59.012	5.766.652,64	0,63
LONZA GROUP AG-REG	CHF	3.294	1.875.186,15	0,20
SGS SA-REG	CHF	84.008	8.111.609,69	0,88
<b>Obbligazioni</b>			<b>567.225.554,38</b>	<b>61,62</b>
<b>Australia</b>			<b>4.053.161,44</b>	<b>0,44</b>
AUSTRALIA GOVERNMENT BOND 3.0% 21-11-33	AUD	7.500.000	4.053.161,44	0,44
<b>Austria</b>			<b>640.689,00</b>	<b>0,07</b>
RAIFFEISEN BANK INTL AG 1.375% 17-06-33	EUR	700.000	640.689,00	0,07
<b>Belgio</b>			<b>5.019.611,50</b>	<b>0,55</b>
KBC GROUPE 0.25% 01-03-27 EMTN	EUR	2.600.000	2.527.499,00	0,27
KBC GROUPE 3.0% 25-08-30 EMTN	EUR	2.500.000	2.492.112,50	0,27
<b>Finlandia</b>			<b>1.455.387,00</b>	<b>0,16</b>
NORDEA BKP 0.5% 19-03-31 EMTN	EUR	1.700.000	1.455.387,00	0,16

# NEF Ethical Balanced Dynamic

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
<b>Francia</b>			<b>52.321.752,02</b>	<b>5,68</b>
AIR LIQ FIN 0.375% 27-05-31	EUR	1.300.000	1.106.046,50	0,12
AXA 1.375% 07-10-41 EMTN	EUR	1.700.000	1.475.838,00	0,16
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 0.25% 29-06-28	EUR	4.100.000	3.735.961,00	0,41
BNP PAR 0.5% 30-05-28 EMTN	EUR	3.600.000	3.384.036,00	0,37
BNP PAR 4.25% 13-04-31 EMTN	EUR	2.100.000	2.190.804,00	0,24
BNP PAR 4.375% 13-01-29 EMTN	EUR	1.300.000	1.346.507,50	0,15
BPCE 0.5% 14-01-28 EMTN	EUR	2.800.000	2.657.578,00	0,29
BPCE 5.75% 01-06-33 EMTN	EUR	200.000	212.440,00	0,02
BQ POSTALE 0.75% 23-06-31 EMTN	EUR	3.700.000	3.093.847,50	0,34
BQ POSTALE 1.375% 24-04-29	EUR	300.000	276.591,00	0,03
CA 0.5% 21-09-29 EMTN	EUR	2.800.000	2.540.678,00	0,28
CA 4.0% 12-10-26 EMTN	EUR	1.200.000	1.209.852,00	0,13
CAISSE AMORTISSEMENT DETTE SOCIALE FR 1.75% 25-11-27	EUR	3.000.000	2.936.440,02	0,32
CAISSE AMORTISSEMENT DETTE SOCIALE FR 2.75% 25-11-32	EUR	2.600.000	2.541.656,00	0,28
CARREFOUR S A 4.125% 12-10-28	EUR	600.000	622.749,00	0,07
CNP ASSURANCES 2.0% 27-07-50	EUR	600.000	545.397,00	0,06
COVIVIO 1.125% 17-09-31	EUR	1.500.000	1.307.842,50	0,14
EDF 1.0% 13-10-26 EMTN	EUR	800.000	776.388,00	0,08
EDF 1.0% 29-11-33 EMTN	EUR	2.300.000	1.864.702,00	0,20
ENGIE 0.375% 26-10-29 EMTN	EUR	1.600.000	1.414.672,00	0,15
ENGIE 1.0% 26-10-36 EMTN	EUR	1.600.000	1.199.664,00	0,13
ENGIE 3.875% 06-12-33 EMTN	EUR	500.000	514.872,50	0,06
FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 1.25% 25-05-38	EUR	4.800.000	3.703.008,00	0,40
KERING 3.625% 21-11-34 EMTN	EUR	1.400.000	1.390.970,00	0,15
L OREAL S A 0.875% 29-06-26	EUR	1.400.000	1.366.813,00	0,15
L OREAL S A 2.881% 06-11-31	EUR	700.000	701.183,00	0,08
ORANGE 2.375% 18-05-32 EMTN	EUR	900.000	861.939,00	0,09
SG 0.625% 02-12-27	EUR	3.300.000	3.141.567,00	0,34
SG 3.625% 13-11-30	EUR	900.000	898.042,50	0,10
SG 4.125% 21-11-28 EMTN	EUR	800.000	831.560,00	0,09
SNCF RESEAU 2.25% 20-12-47	EUR	1.000.000	746.425,00	0,08
VALEO 1.0% 03-08-28 EMTN	EUR	1.100.000	996.149,00	0,11
VALEO 5.375% 28-05-27 EMTN	EUR	700.000	729.533,00	0,08
<b>Germania</b>			<b>7.642.180,50</b>	<b>0,83</b>
EON SE 0.6% 01-10-32 EMTN	EUR	3.000.000	2.494.530,00	0,27
MERCEDESBENZ GROUP AG 0.75% 10-09-30	EUR	1.100.000	968.610,50	0,11
MUNICH RE 1.25% 26-05-41	EUR	800.000	697.544,00	0,08
REPUBLIQUE FEDERALE D GERMANY 0.0% 15-05-35	EUR	2.400.000	1.875.084,00	0,20
VONOVIA SE 0.625% 24-03-31	EUR	1.900.000	1.606.412,00	0,17
<b>Irlanda</b>			<b>5.238.456,00</b>	<b>0,57</b>
AIB GROUP 0.5% 17-11-27 EMTN	EUR	1.600.000	1.531.992,00	0,17
BK IRELAND GROUP 5.0% 04-07-31	EUR	700.000	759.157,00	0,08
KERRY GROUP FINANCIAL SERVICES 0.875% 01-12-31	EUR	3.400.000	2.947.307,00	0,32
<b>Italia</b>			<b>151.095.348,58</b>	<b>16,41</b>
A2A EX AEM 1.5% 16-03-28 EMTN	EUR	800.000	771.012,00	0,08
A2A EX AEM 4.375% 03-02-34	EUR	600.000	635.967,00	0,07
ACEA 0.25% 28-07-30 EMTN	EUR	900.000	774.229,50	0,08
ASS GENERALI 1.713% 30-06-32	EUR	2.200.000	1.934.493,00	0,21
ASS GENERALI 2.429% 14-07-31	EUR	800.000	752.748,00	0,08
ASS GENERALI 4.1562% 03-01-35	EUR	1.650.000	1.682.414,25	0,18
ASS GENERALI 5.399% 20-04-33	EUR	400.000	445.320,00	0,05
ASS GENERALI 5.8% 06-07-32	EUR	800.000	903.776,00	0,10
CASSA DEP 0.75% 30-06-29 EMTN	EUR	2.000.000	1.807.520,00	0,20
CASSA DEP 1.0% 11-02-30 EMTN	EUR	1.800.000	1.618.218,00	0,18
CASSA DEP 1.0% 21-09-28	EUR	2.600.000	2.419.625,00	0,26

# NEF Ethical Balanced Dynamic

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
CASSA DEP 3.5% 19-09-27 EMTN	EUR	8.600.000	8.740.782,00	0,95
CASSA DEP 3.625% 13-01-30 EMTN	EUR	2.400.000	2.447.832,00	0,27
CASSA DEP 3.875% 13-02-29	EUR	1.000.000	1.033.400,00	0,11
ERG 0.875% 15-09-31 EMTN	EUR	1.700.000	1.437.868,50	0,16
FERROVIE DELLO STATO ITALIANE 0.375% 25-03-28	EUR	3.700.000	3.433.674,00	0,37
FERROVIE DELLO STATO ITALIANE 1.125% 09-07-26	EUR	400.000	391.694,00	0,04
HERA 1.0% 25-04-34 EMTN	EUR	2.100.000	1.686.961,50	0,18
HERA 2.5% 25-05-29 EMTN	EUR	1.400.000	1.375.864,00	0,15
INTE 0.75% 16-03-28 EMTN	EUR	3.700.000	3.460.591,50	0,38
INTE 3.625% 16-10-30 EMTN	EUR	800.000	817.988,00	0,09
INTE 4.271% 14-11-36 EMTN	EUR	1.200.000	1.202.664,00	0,13
INTE 4.875% 19-05-30 EMTN	EUR	500.000	539.555,00	0,06
IREN 0.25% 17-01-31 EMTN	EUR	2.000.000	1.691.050,00	0,18
IREN 0.875% 14-10-29 EMTN	EUR	800.000	725.860,00	0,08
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 0.25% 15-03-28	EUR	200.000	186.043,00	0,02
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 0.6% 01-08-31	EUR	4.000.000	3.418.460,00	0,37
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 0.95% 01-12-31	EUR	1.000.000	867.195,00	0,09
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 1.25% 15-09-32	EUR	3.300.000	4.122.668,18	0,45
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 1.35% 01-04-30	EUR	4.500.000	4.169.925,00	0,45
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 1.45% 15-05-25	EUR	1.000.000	996.360,00	0,11
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 1.5% 30-04-45	EUR	2.700.000	1.819.859,19	0,20
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 1.65% 01-03-32	EUR	6.000.000	5.440.740,00	0,59
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 2.45% 01-09-33	EUR	1.000.000	937.810,00	0,10
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 2.45% 01-09-50	EUR	1.200.000	911.496,00	0,10
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 2.5% 01-12-32	EUR	3.000.000	2.851.665,00	0,31
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 2.55% 15-09-41	EUR	250.000	368.206,80	0,04
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 2.65% 01-12-27	EUR	5.000.000	5.020.725,00	0,55
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.0% 01-08-29	EUR	2.300.000	2.326.875,50	0,25
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.1% 15-09-26	EUR	1.720.000	2.398.860,78	0,26
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.15% 15-11-31	EUR	3.000.000	2.997.720,00	0,33
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.25% 01-03-38	EUR	8.000.000	7.623.000,00	0,83
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.5% 01-03-30	EUR	3.000.000	3.099.720,00	0,34
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.0% 30-10-31	EUR	8.000.000	8.467.800,00	0,92
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.05% 30-10-37	EUR	3.550.000	3.697.733,25	0,40
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.15% 01-10-39	EUR	3.150.000	3.264.423,75	0,35
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.5% 01-10-53	EUR	1.085.000	1.157.939,13	0,13
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.75% 01-09-28	EUR	3.000.000	3.223.215,00	0,35
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.75% 01-09-44	EUR	1.000.000	1.111.290,00	0,12
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 5.0% 01-08-34	EUR	500.000	564.570,00	0,06
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 5.0% 01-09-40	EUR	1.500.000	1.701.787,50	0,18
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 5.25% 01-11-29	EUR	4.300.000	4.786.609,50	0,52
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 5.75% 01-02-33	EUR	1.000.000	1.174.250,00	0,13
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 6.0% 01-05-31	EUR	3.200.000	3.754.560,00	0,41
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 6.5% 01-11-27	EUR	7.700.000	8.537.028,50	0,93
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 7.25% 01-11-26	EUR	4.000.000	4.352.520,00	0,47
MEDIOBANCABCA CREDITO FINANZ 3.0% 15-01-31	EUR	1.300.000	1.281.462,00	0,14
MEDIOBANCABCA CREDITO FINANZ 4.625% 07-02-29	EUR	1.200.000	1.258.380,00	0,14
MEDIOBANCABCA CREDITO FINANZ 4.875% 13-09-27	EUR	1.350.000	1.394.745,75	0,15
SNAM 0.75% 20-06-29 EMTN	EUR	1.400.000	1.271.396,00	0,14
SNAM 1.25% 20-06-34 EMTN	EUR	1.500.000	1.239.720,00	0,13
TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE 0.375% 23-06-29	EUR	2.400.000	2.146.284,00	0,23
TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE 0.75% 24-07-32	EUR	1.200.000	1.005.828,00	0,11
UNICREDIT 0.8% 05-07-29 EMTN	EUR	2.200.000	2.043.382,00	0,22
UNICREDIT 4.6% 14-02-30 EMTN	EUR	1.300.000	1.371.987,50	0,15
<b>Norvegia</b>			<b>3.145.948,50</b>	<b>0,34</b>
DNB BANK A 3.0% 29-11-30 EMTN	EUR	1.600.000	1.592.376,00	0,17
DNB BANK A 4.0% 14-03-29 EMTN	EUR	1.500.000	1.553.572,50	0,17

# NEF Ethical Balanced Dynamic

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
<b>Paesi Bassi</b>			<b>44.142.828,10</b>	<b>4,80</b>
ABN AMRO BK 0.5% 23-09-29 EMTN	EUR	1.600.000	1.415.712,00	0,15
ABN AMRO BK 2.375% 01-06-27	EUR	1.200.000	1.189.104,00	0,13
ABN AMRO BK 3.0% 01-06-32 EMTN	EUR	1.400.000	1.369.886,00	0,15
ABN AMRO BK 3.0% 01-10-31	EUR	1.000.000	996.940,00	0,11
ABN AMRO BK 4.0% 16-01-28 EMTN	EUR	800.000	825.308,00	0,09
ABN AMRO BK 4.25% 21-02-30	EUR	2.500.000	2.618.837,50	0,28
ACHMEA BV 3.625% 29-11-25	EUR	200.000	200.969,00	0,02
ASML HOLDING NV 2.25% 17-05-32	EUR	950.000	921.960,75	0,10
CTP NV 0.5% 21-06-25 EMTN	EUR	1.100.000	1.086.602,00	0,12
EDP FIN 0.375% 16-09-26 EMTN	EUR	2.100.000	2.020.084,50	0,22
EDP FIN 1.875% 21-09-29 EMTN	EUR	800.000	761.072,00	0,08
ENEL FINANCE INTL NV 0.5% 17-11-25	EUR	1.500.000	1.473.030,00	0,16
ENEL FINANCE INTL NV 0.75% 17-06-30	EUR	2.700.000	2.384.208,00	0,26
ENEL FINANCE INTL NV 0.875% 17-01-31	EUR	1.100.000	963.545,00	0,10
ENEL FINANCE INTL NV 0.875% 28-09-34	EUR	2.300.000	1.806.788,00	0,20
ENEL FINANCE INTL NV 1.125% 16-09-26	EUR	1.000.000	975.985,00	0,11
ENEL FINANCE INTL NV 1.25% 17-01-35	EUR	2.000.000	1.621.020,00	0,18
ENEL FINANCE INTL NV 1.5% 21-07-25	EUR	400.000	397.038,00	0,04
EON INTL FINANCE BV 1.25% 19-10-27	EUR	950.000	914.873,75	0,10
IBERDROLA INTL BV 0.375% 15-09-25	EUR	900.000	885.757,50	0,10
ING GROEP NV 2.125% 23-05-26	EUR	2.100.000	2.092.996,50	0,23
ING GROEP NV 3.375% 19-11-32	EUR	500.000	498.390,00	0,05
ING GROEP NV 4.125% 24-08-33	EUR	1.100.000	1.121.950,50	0,12
KONINKLIJKE PHILIPS NV 2.125% 05-11-29	EUR	840.000	809.793,60	0,09
KONINKLIJKE PHILIPS NV 2.625% 05-05-33	EUR	1.100.000	1.032.790,00	0,11
LEASEPLAN CORPORATION NV 0.25% 07-09-26	EUR	3.300.000	3.161.928,00	0,34
LEASEPLAN CORPORATION NV 0.25% 23-02-26	EUR	2.000.000	1.941.180,00	0,21
MONDELEZ INTL HLDINGS NE 0.625% 09-09-32	EUR	3.300.000	2.722.021,50	0,30
NATURGY FINANCE BV 0.875% 15-05-25	EUR	2.000.000	1.986.520,00	0,22
TENNET HOLDING BV 0.875% 16-06-35	EUR	3.200.000	2.574.096,00	0,28
TENNET HOLDING BV 1.625% 17-11-26	EUR	1.400.000	1.372.441,00	0,15
<b>Portogallo</b>			<b>1.102.644,00</b>	<b>0,12</b>
ENERGIAS DE PORTUGAL EDP 1.625% 15-04-27	EUR	600.000	586.599,00	0,06
ENERGIAS DE PORTUGAL EDP 3.875% 26-06-28	EUR	500.000	516.045,00	0,06
<b>Regno Unito</b>			<b>27.710.971,81</b>	<b>3,01</b>
LLOYDS BANKING GROUP 3.875% 14-05-32	EUR	900.000	919.989,00	0,10
NATWEST GROUP 3.673% 05-08-31	EUR	500.000	510.657,50	0,06
NATWEST GROUP 4.699% 14-03-28	EUR	1.200.000	1.244.910,00	0,14
STANDARD CHARTERED 0.8% 17-11-29	EUR	1.350.000	1.232.901,00	0,13
UNITED KINGDOM GILT 3.25% 31-01-33	GBP	6.000.000	6.630.840,10	0,72
UNITED KINGDOM GILT 3.75% 22-10-53	GBP	4.000.000	3.829.494,20	0,42
UNITED KINGDOM GILT 4.25% 07-09-39	GBP	4.005.494	4.516.578,21	0,49
UNITED KINGDOM GILT 4.25% 31-07-34	GBP	7.500.000	8.825.601,80	0,96
<b>Spagna</b>			<b>27.407.105,97</b>	<b>2,98</b>
ABERTIS INFRA 4.125% 07-08-29	EUR	400.000	416.584,00	0,05
BANCO DE BADELL 3.5% 27-05-31	EUR	800.000	802.356,00	0,09
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 0.625% 24-06-29	EUR	2.800.000	2.583.882,00	0,28
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 1.125% 23-06-27	EUR	1.300.000	1.249.339,00	0,14
BBVA 1.0% 21-06-26	EUR	500.000	487.515,00	0,05
BBVA 3.5% 26-03-31 EMTN	EUR	600.000	613.956,00	0,07
CAIXABANK 0.5% 09-02-29 EMTN	EUR	1.500.000	1.387.095,00	0,15
CAIXABANK 0.75% 26-05-28 EMTN	EUR	2.100.000	1.999.147,50	0,22
CAIXABANK 3.75% 07-09-29 EMTN	EUR	2.200.000	2.285.879,97	0,25
CAIXABANK 4.125% 09-02-32 EMTN	EUR	900.000	934.776,00	0,10
IBERDROLA FINANZAS SAU 0.875% 16-06-25	EUR	300.000	297.348,00	0,03

# NEF Ethical Balanced Dynamic

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
IBERDROLA FINANZAS SAU 1.0% 07-03-25	EUR	1.300.000	1.295.177,00	0,14
IBERDROLA FINANZAS SAU 1.375% 11-03-32	EUR	1.200.000	1.068.144,00	0,12
IBERDROLA FINANZAS SAU 3.625% 18-07-34	EUR	1.400.000	1.432.991,00	0,16
RED ELECTRICA FINANCIACIONES 0.375% 24-07-28	EUR	600.000	556.383,00	0,06
RED ELECTRICA FINANCIACIONES 0.5% 24-05-33	EUR	3.200.000	2.620.128,00	0,28
SPAIN GOVERNMENT BOND 0.85% 30-07-37	EUR	3.400.000	2.559.384,00	0,28
SPAIN GOVERNMENT BOND 1.2% 31-10-40	EUR	500.000	365.035,00	0,04
SPAIN GOVERNMENT BOND 1.9% 31-10-52	EUR	900.000	630.585,00	0,07
SPAIN GOVERNMENT BOND 2.35% 30-07-33	EUR	1.000.000	957.370,00	0,10
SPAIN GOVERNMENT BOND 4.2% 31-01-37	EUR	500.000	549.362,50	0,06
SPAIN GOVERNMENT BOND 5.15% 31-10-44	EUR	700.000	862.270,50	0,09
TELEFONICA EMISIONES SAU 2.592% 25-05-31	EUR	1.500.000	1.452.397,50	0,16
<b>Stati Uniti d'America</b>			<b>231.225.175,96</b>	<b>25,12</b>
CITIGROUP 3.713% 22-09-28	EUR	1.600.000	1.633.632,00	0,18
FEDEX 0.45% 04-05-29	EUR	1.900.000	1.706.722,50	0,19
UNITED STATES TREASURY NOTE BOND 0.375% 30-11-25	USD	3.000.000	2.788.800,81	0,30
UNITED STATES TREASURY NOTE BOND 0.625% 15-08-30	USD	21.000.000	16.429.148,37	1,78
UNITED STATES TREASURY NOTE BOND 1.375% 15-08-50	USD	20.000.000	9.405.982,29	1,02
UNITED STATES TREASURY NOTE BOND 1.5% 15-02-30	USD	21.300.000	17.810.706,53	1,93
UNITED STATES TREASURY NOTE BOND 1.75% 15-03-25	USD	2.000.000	1.915.412,34	0,21
UNITED STATES TREASURY NOTE BOND 1.75% 15-08-41	USD	6.500.000	4.057.514,30	0,44
UNITED STATES TREASURY NOTE BOND 1.875% 28-02-27	USD	25.000.000	22.901.137,99	2,49
UNITED STATES TREASURY NOTE BOND 2.375% 15-02-42	USD	15.300.000	10.495.370,70	1,14
UNITED STATES TREASURY NOTE BOND 2.75% 15-08-32	USD	37.200.000	31.781.602,11	3,45
UNITED STATES TREASURY NOTE BOND 2.75% 30-04-27	USD	13.000.000	12.101.178,20	1,31
UNITED STATES TREASURY NOTE BOND 2.875% 15-05-52	USD	4.000.000	2.697.865,55	0,29
UNITED STATES TREASURY NOTE BOND 2.875% 15-08-28	USD	21.000.000	19.237.745,45	2,09
UNITED STATES TREASURY NOTE BOND 2.875% 30-04-29	USD	6.000.000	5.438.519,72	0,59
UNITED STATES TREASURY NOTE BOND 2.875% 31-05-25	USD	2.500.000	2.392.902,43	0,26
UNITED STATES TREASURY NOTE BOND 3.125% 31-08-27	USD	15.000.000	14.026.065,70	1,52
UNITED STATES TREASURY NOTE BOND 3.375% 15-11-48	USD	1.500.000	1.129.575,15	0,12
UNITED STATES TREASURY NOTE BOND 3.625% 30-09-31	USD	4.900.000	4.484.754,02	0,49
UNITED STATES TREASURY NOTE BOND 3.75% 15-04-26	USD	10.500.000	10.044.465,65	1,09
UNITED STATES TREASURY NOTE BOND 3.875% 15-08-34	USD	8.000.000	7.287.154,72	0,79
UNITED STATES TREASURY NOTE BOND 4.125% 15-08-44	USD	2.300.000	2.005.809,94	0,22
UNITED STATES TREASURY NOTE BOND 4.125% 15-08-53	USD	3.500.000	3.006.259,62	0,33
UNITED STATES TREASURY NOTE BOND 4.125% 30-11-29	USD	5.700.000	5.426.777,25	0,59
UNITED STATES TREASURY NOTE BOND 4.25% 28-02-29	USD	10.500.000	10.064.995,18	1,09
UNITED STATES TREASURY NOTE BOND 4.25% 30-11-26	USD	6.000.000	5.775.452,09	0,63
UNITED STATES TREASURY NOTE BOND 4.375% 15-08-43	USD	3.000.000	2.719.823,85	0,30
VF 0.25% 25-02-28	EUR	1.300.000	1.158.521,00	0,13
VF 4.25% 07-03-29 EMTN	EUR	1.300.000	1.301.280,50	0,14
<b>Svezia</b>			<b>5.024.294,00</b>	<b>0,55</b>
SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB 0.75% 09-08-27	EUR	2.800.000	2.651.852,00	0,29
SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB 3.125% 05-11-31	EUR	1.400.000	1.391.782,00	0,15
VATTENFALL AB 0.05% 15-10-25	EUR	1.000.000	980.660,00	0,11
<b>Obbligazioni a tasso variabile</b>			<b>6.984.995,00</b>	<b>0,76</b>
<b>Italia</b>			<b>6.984.995,00</b>	<b>0,76</b>
ITALY CERT DI CREDITO DEL TESOROCCT E6R+0.65% 15-04-29	EUR	1.000.000	1.002.635,00	0,11
ITALY CERT DI CREDITO DEL TESOROCCT E6R+0.75% 15-10-30	EUR	6.000.000	5.982.360,00	0,65
<b>Altri titoli negoziabili</b>			<b>602.115,00</b>	<b>0,07</b>
<b>Obbligazioni</b>			<b>602.115,00</b>	<b>0,07</b>
<b>Regno Unito</b>			<b>602.115,00</b>	<b>0,07</b>
BARCLAYS 3.941% 31-01-36	EUR	600.000	602.115,00	0,07
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>908.733.493,68</b>	<b>98,72</b>

## **NEF Ethical Balanced Conservative**

## Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

### Analisi del mercato

All'inizio del 2024 il contesto del mercato dei capitali si è rasserenato. L'economia statunitense, in particolare, si è confermata solida, a fronte invece di un ristagno dell'Eurozona. Dopo un inizio d'anno modesto, i mercati azionari mondiali hanno guadagnato per lunghi periodi, sulla scia dei dati positivi provenienti dagli Stati Uniti e dei buoni risultati dei bilanci societari americani. Sul fronte societario, la stagione dei bilanci del primo trimestre 2024 è stata complessivamente incoraggiante e il mercato nel suo complesso ne ha beneficiato. Anche i risultati pubblicati per il secondo e terzo trimestre sono stati ampiamente positivi. Dopo i significativi rialzi delle quotazioni, ad aprile si è verificato un consolidamento, innescato dalla crescente incertezza sugli sviluppi della politica monetaria. La continua e robusta crescita economica negli Stati Uniti, accompagnata anche dai sull'inflazione inaspettatamente elevati, ha alimentato nuovi timori sui tassi di interesse. Come risultato, i rendimenti sui mercati obbligazionari sono aumentati notevolmente. Fatto che è stato colto dagli investitori azionari come opportunità di profitto. Da maggio a settembre, i mercati azionari hanno proseguito il trend a rialzo grazie alla graduale riduzione dell'inflazione negli Stati Uniti e ai segnali di un moderato rallentamento dell'economia provenienti dagli indicatori economici, che facevano ben sperare in vista dell'auspicato taglio dei tassi d'interesse statunitensi a settembre. Nell'Eurozona, la Banca Centrale Europea (BCE) ha effettuato a giugno un cauto taglio iniziale dei tassi di interesse di 25 punti base, esattamente come previsto dagli operatori di mercato. Tuttavia, l'annuncio inaspettato del Presidente francese Macron di voler indire rapidamente nuove elezioni sulla scia delle elezioni europee ha causato incertezza sul breve termine. A luglio, la situazione in Francia è migliorata, non essendosi verificata la temuta virata a destra in occasione delle elezioni parlamentari. Negli Stati Uniti gli eventi si sono susseguiti rapidamente. Dopo il dibattito televisivo e l'attentato a Donald Trump, le sue probabilità di vittoria sono aumentate notevolmente. Il suo programma di politica economica ha determinato una rotazione, spingendo rapidamente al rialzo la domanda di small cap statunitensi, mentre le grandi azioni tecnologiche sono andate sotto pressione. Con il ritiro di Joe Biden come candidato alla presidenza, i mercati si sono calmati. All'inizio di agosto, i mercati azionari hanno avuto un crollo temporaneo a causa dei dati deboli del mercato del lavoro statunitense che hanno innescato timori sulla crescita. L'apprezzamento dello yen giapponese a seguito del rialzo dei tassi d'interesse in Giappone ha aumentato la pressione ribassistica, in quanto gli investitori che avevano preso a prestito in valuta yen hanno dovuto annullare i cosiddetti carry trade. Il recupero è iniziato con la pubblicazione di buoni dati economici statunitensi. Dopo che a metà settembre la BCE ha abbassato i tassi di interesse di riferimento, con la Federal Reserve statunitense che ha seguito l'esempio pochi giorni dopo, molti indici hanno toccato nuovi massimi. Alla fine di ottobre i mercati azionari sono passati in negativo, soprattutto a causa del crescente nervosismo in vista delle elezioni statunitensi. Dopo la netta vittoria di Donald Trump, il sentiment è notevolmente migliorato in previsione di tagli delle tasse. A dicembre, i mercati azionari statunitensi sono scesi sensibilmente in conseguenza della maggiore cautela della Fed sul futuro programma di riduzione dei tassi d'interesse. Tuttavia, molti altri mercati azionari, soprattutto in Asia e nell'Eurozona, hanno segnato dei rialzi. Nell'anno di riferimento 2024, l'indice MSCI World ha guadagnato il 19,7% in valuta locale. Negli Stati Uniti, l'indice S&P 500 è cresciuto del 23,8%. L'indice industriale Dow Jones Industrial Average, ha registrato una crescita del 13,0%. La maggior parte dei mercati azionari europei non è riuscita a tenere il passo con gli Stati Uniti. L'indice EURO STOXX 50 è salito solo del 7,7%, mentre il principale indice tedesco DAX 40, ha guadagnato il 18,8%. In Giappone, l'indice Nikkei 225 è salito del 19,2% in valuta locale. I mercati azionari dei paesi emergenti sono cresciuti del 10,7% (sulla base dell'indice MSCI mercati emergenti in valuta locale).

### Revisione del rendimento del Fondo

Il Fondo ha iniziato l'anno con un'allocazione sull'azionario di circa il 22%, cresciuta fino al 23% a marzo. Successivamente, l'allocazione sull'azionario è rimasta relativamente costante per il resto dell'anno. Alla fine dell'anno, l'allocazione sull'azionario era di circa il 21%. Il fondo è stato quindi sovrappesato sull'azionario rispetto al benchmark durante tutto l'anno. In termini di selezione dei titoli individuali, sono stati effettuati aggiustamenti in tutti i settori e tutte le regioni, in linea con l'approccio di selezione attiva. Il fondo continua a essere investito principalmente in obbligazioni societarie, ma le partecipazioni in titoli di Stato sono state leggermente aumentate, ad esempio acquistando titoli di Stato irlandesi e belgi, in particolare nella prima metà dello scorso anno. Per contro, il peso delle obbligazioni societarie è stato leggermente ridotto. Per tutto il periodo di riferimento sono stati acquistati per il portafoglio diretto bonds green, social e sustainability.

### Outlook e posizionamento

Il contesto del mercato dei capitali rimane complessivamente promettente su scala globale, benché stia diventando sempre più un gioco di equilibri tra i fondamentali positivi e le incertezze politiche. La crescita economica globale rimane un importante fattore di sostegno. Grazie ai programmi di stimoli pubblici degli ultimi anni, gli Stati Uniti continuano a essere il motore economico. Si prevede tuttavia che il nuovo corso della nuova amministrazione Trump, con una politica più restrittiva sull'immigrazione, una politica commerciale più dura e una crescita del debito, dovrebbe frenare la crescita nell'orizzonte della legislatura. I cambiamenti del quadro politico (economico) stanno modificando anche le prospettive delle singole classi di asset. Per i titoli di Stato, l'aumento del debito pubblico negli Stati Uniti farà probabilmente salire i rendimenti nel lungo periodo, soprattutto per le scadenze più lunghe. Allo stesso tempo, la dinamica di rallentamento della crescita favorisce il mercato obbligazionario. Con un'economia globale in crescita, tassi d'interesse di riferimento in calo e una crescita prevista degli utili societari a due cifre, ci sono buoni elementi a favore di ulteriori rialzi delle quotazioni nei mercati azionari. Allo stesso tempo, gli aumenti degli utili dovrebbero interessare più settori e imprese. Per contro, è probabile che venga a mancare il contributo positivo delle valutazioni, per cui nel 2025 dovrebbe essere possibile realizzare un rialzo dei prezzi delle azioni globali di pochi punti percentuali. Nel complesso, dopo un anno molto positivo per i mercati dei capitali nel 2024, ci sono buone probabilità che anche il 2025 sia un anno favorevole per il fixed income. La crescita del mercato azionario dovrebbe invece rallentare leggermente, con un aumento della volatilità. Per investire nel 2025 probabilmente occorrerà trovare equilibrio tra minimizzare il rischio e orientarsi al rendimento, che potrebbe rivelarsi proficuo data la leggera crescita delle opportunità.

# NEF Ethical Balanced Conservative

## Stato patrimoniale al 31/12/24

	Nota	Valori espressi in EUR
<b>Attivo</b>		<b>440.114.744,10</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	424.838.449,41
<i>Prezzo d'acquisto</i>		<i>400.995.057,84</i>
Depositi bancari a vista e liquidità		11.891.237,64
Sottoscrizioni da regolare		403.069,73
Dividendi netti da incassare		29.217,16
Interessi maturati		2.952.770,16
<b>Passivo</b>		<b>906.992,58</b>
Rimborsi da regolare		408.350,15
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	397.302,53
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	28.040,54
Spese di Audit		812,38
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	48.781,70
Altre voci del passivo		23.705,28
<b>Patrimonio netto</b>		<b>439.207.751,52</b>

# NEF Ethical Balanced Conservative

## Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/24 al 31/12/24

	<i>Nota</i>	<i>Valori espressi in EUR</i>
<b>Proventi</b>		<b>8.495.978,44</b>
Dividendi netti sul portafoglio titoli		1.560.639,96
Cedole nette da obbligazioni		6.402.911,63
Interessi bancari su conti cassa		456.830,61
Proventi di prestiti di titoli	2.10,8	74.983,51
Altri proventi		612,73
<b>Spese</b>		<b>5.528.804,53</b>
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	4.536.755,68
Commissioni della banca depositaria	5	107.234,89
Spese amministrative		107.184,95
Onorari		9.053,31
Spese legali		35.223,52
Spese di transazione	2.11	49.960,67
Spese di banca corrispondente	6	409.332,24
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	189.054,47
Interessi su scoperti bancari		67,47
Altre spese		84.937,33
<b>Utile netto / (Perdita netta) da investimenti</b>		<b>2.967.173,91</b>
<b>Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:</b>		
- vendite di titoli	2.1,2,2	3.834.399,79
- future finanziari	2.6	541,92
- cambi	2.3	232.220,83
<b>Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)</b>		<b>7.034.336,45</b>
<b>Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:</b>		
- investimenti	2.1	19.898.894,90
- future finanziari	2.6	-58.376,70
<b>Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato</b>		<b>26.874.854,65</b>
Dividendi distribuiti	9	-1.818.167,81
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		107.044.198,26
Sottoscrizione di quote a distribuzione		4.814.300,42
Riscatto di quote a capitalizzazione		-70.461.855,81
Riscatto di quote a distribuzione		-6.805.576,87
<b>Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto</b>		<b>59.647.752,84</b>
<b>Patrimonio netto all'inizio dell'anno</b>		<b>379.559.998,68</b>
<b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>		<b>439.207.751,52</b>

# NEF Ethical Balanced Conservative

## Dati principali

		31/12/24	31/12/23	31/12/22
<b>Patrimonio netto</b>	<b>EUR</b>	<b>439.207.751,52</b>	<b>379.559.998,68</b>	<b>341.337.708,44</b>
<b>Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		28.463.240,776	27.664.342,335	26.757.629,243
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	11,07	10,39	9,68
<b>Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		5.153.101,632	2.761.569,439	2.435.582,301
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	11,87	11,04	10,19
<b>Categoria D - Quote a distribuzione</b>				
Numero di quote		4.985.253,471	5.184.731,245	5.203.637,563
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	10,24	9,95	9,35
<b>Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		1.021.575,635	937.372,336	888.785,131
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	11,64	10,85	10,05

## NEF Ethical Balanced Conservative

---

### Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/24 al 31/12/24

	Quote circolanti al 01/01/24	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/24
<b>Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>	27.664.342,335	6.119.307,601	5.320.409,160	28.463.240,776
<b>Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>	2.761.569,439	3.402.379,193	1.010.847,000	5.153.101,632
<b>Categoria D - Quote a distribuzione</b>	5.184.731,245	483.156,060	682.633,834	4.985.253,471
<b>Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>	937.372,336	226.854,429	142.651,130	1.021.575,635

# NEF Ethical Balanced Conservative

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
<b>Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato</b>			<b>424.838.449,41</b>	<b>96,73</b>
<b>Azioni</b>			<b>94.100.873,05</b>	<b>21,43</b>
<b>Danimarca</b>			<b>1.606.479,12</b>	<b>0,37</b>
NOVO NORDISK A/S-B	DKK	14.000	1.171.766,47	0,27
ORSTED A/S	DKK	10.000	434.712,65	0,10
<b>Francia</b>			<b>18.328.435,00</b>	<b>4,17</b>
AXA SA	EUR	95.000	3.260.400,00	0,74
BNP PARIBAS	EUR	55.000	3.257.100,00	0,74
DASSAULT SYSTEMES SE	EUR	55.000	1.842.500,00	0,42
HERMES INTERNATIONAL	EUR	775	1.799.550,00	0,41
L'OREAL	EUR	3.500	1.196.475,00	0,27
ORANGE	EUR	95.000	914.660,00	0,21
SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	18.500	4.456.650,00	1,01
TOTALENERGIES SE	EUR	30.000	1.601.100,00	0,36
<b>Germania</b>			<b>8.904.600,00</b>	<b>2,03</b>
ADIDAS AG	EUR	17.250	4.084.800,00	0,93
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	EUR	15.000	1.184.700,00	0,27
BEIERSDORF AG	EUR	2.500	310.000,00	0,07
DEUTSCHE BOERSE AG	EUR	4.000	889.600,00	0,20
MUENCHENER RUECKVER AG-REG	EUR	5.000	2.435.500,00	0,55
<b>Giappone</b>			<b>5.821.361,49</b>	<b>1,33</b>
HOYA CORP	JPY	11.250	1.372.990,58	0,31
SHIN-ETSU CHEMICAL CO LTD	JPY	37.500	1.223.207,69	0,28
SONY GROUP CORP	JPY	52.500	1.089.384,70	0,25
SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GR	JPY	60.000	1.390.983,00	0,32
TOKYO ELECTRON LTD	JPY	5.000	744.795,52	0,17
<b>Irlanda</b>			<b>2.554.478,31</b>	<b>0,58</b>
ACCENTURE PLC-CL A	USD	3.000	1.015.853,31	0,23
KERRY GROUP PLC-A	EUR	16.500	1.538.625,00	0,35
<b>Norvegia</b>			<b>968.291,65</b>	<b>0,22</b>
TELENOR ASA	NOK	90.000	968.291,65	0,22
<b>Paesi Bassi</b>			<b>6.263.900,00</b>	<b>1,43</b>
ASML HOLDING NV	EUR	7.000	4.750.900,00	1,08
ING GROEP NV	EUR	100.000	1.513.000,00	0,34
<b>Regno Unito</b>			<b>7.275.867,63</b>	<b>1,66</b>
ASTRAZENECA PLC	GBP	18.500	2.335.536,31	0,53
NATIONAL GRID PLC	GBP	130.000	1.489.423,29	0,34
RELX PLC	GBP	35.000	1.531.814,56	0,35
UNILEVER PLC	GBP	35.000	1.919.093,47	0,44
<b>Stati Uniti d'America</b>			<b>36.339.974,98</b>	<b>8,27</b>
ALPHABET INC-CL C	USD	12.500	2.291.365,87	0,52
AMERICAN EXPRESS CO	USD	7.000	1.999.740,11	0,46
APPLIED MATERIALS INC	USD	5.500	860.973,14	0,20
AUTOZONE INC	USD	850	2.619.790,16	0,60
CINTAS CORP	USD	2.000	351.718,16	0,08
COCA-COLA CO/THE	USD	7.500	449.465,78	0,10
DANAHER CORP	USD	4.000	883.819,42	0,20
EATON CORP PLC	USD	8.000	2.555.549,14	0,58
ECOLAB INC	USD	4.500	1.014.958,13	0,23
ELI LILLY & CO	USD	2.750	2.043.507,56	0,47
FISERV INC	USD	3.500	692.049,28	0,16
LOWE'S COS INC	USD	7.000	1.662.912,70	0,38

# NEF Ethical Balanced Conservative

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
MICROSOFT CORP	USD	7.500	3.042.881,89	0,69
NVIDIA CORP	USD	35.000	4.524.160,17	1,03
PROCTER & GAMBLE CO/THE	USD	17.500	2.824.020,60	0,64
PROGRESSIVE CORP	USD	8.500	1.960.424,49	0,45
QUANTA SERVICES INC	USD	5.500	1.673.187,99	0,38
SCHWAB (CHARLES) CORP	USD	20.000	1.424.776,21	0,32
SERVICENOW INC	USD	2.750	2.806.169,99	0,64
UNION PACIFIC CORP	USD	3.000	658.504,19	0,15
<b>Svezia</b>			<b>3.006.566,89</b>	<b>0,68</b>
ALFA LAVAL AB	SEK	32.500	1.312.025,48	0,30
ATLAS COPCO AB-A SHS	SEK	115.000	1.694.541,41	0,39
<b>Svizzera</b>			<b>3.030.917,98</b>	<b>0,69</b>
GIVAUDAN-REG	CHF	450	1.896.196,35	0,43
LONZA GROUP AG-REG	CHF	1.000	569.273,27	0,13
NOVARTIS AG-REG	CHF	6.000	565.448,36	0,13
<b>Obbligazioni</b>			<b>330.737.576,36</b>	<b>75,30</b>
<b>Belgio</b>			<b>20.995.963,50</b>	<b>4,78</b>
BELFIUS SANV 0.375% 08-06-27	EUR	1.000.000	943.750,00	0,21
BELFIUS SANV 3.875% 12-06-28	EUR	2.500.000	2.581.987,50	0,59
BELGIUM GOVERNMENT BOND 1.25% 22-04-33	EUR	15.000.000	13.304.325,00	3,03
COFINIMMO 1.0% 24-01-28	EUR	1.600.000	1.495.576,00	0,34
KBC GROUPE 4.375% 06-12-31	EUR	2.500.000	2.670.325,00	0,61
<b>Canada</b>			<b>2.137.233,00</b>	<b>0,49</b>
BANK OF NOVA SCOTIA 3.5% 17-04-29	EUR	2.100.000	2.137.233,00	0,49
<b>Danimarca</b>			<b>7.319.584,71</b>	<b>1,67</b>
ORSTED 1.5% 26-11-29	EUR	2.000.000	1.857.070,00	0,42
ORSTED 2.25% 14-06-28 EMTN	EUR	2.500.000	2.437.775,00	0,56
ORSTED 3.625% 01-03-26 EMTN	EUR	3.000.000	3.024.739,71	0,69
<b>Francia</b>			<b>28.258.962,50</b>	<b>6,43</b>
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 0.25% 29-06-28	EUR	2.500.000	2.278.025,00	0,52
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 3.5% 15-05-31	EUR	2.500.000	2.534.725,00	0,58
BNP PAR 0.5% 04-06-26	EUR	2.200.000	2.177.406,00	0,50
BNP PAR 0.5% 30-05-28 EMTN	EUR	2.500.000	2.350.025,00	0,54
BPCE 4.125% 10-07-28 EMTN	EUR	2.000.000	2.080.380,00	0,47
BPCE SFH 0.125% 03-12-30	EUR	3.600.000	3.073.464,00	0,70
BPCE SFH 3.375% 27-06-33	EUR	3.500.000	3.594.972,50	0,82
CA 0.375% 21-10-25 EMTN	EUR	3.000.000	2.945.070,00	0,67
CA 4.375% 27-11-33 EMTN	EUR	2.500.000	2.641.825,00	0,60
CA HOME LOAN 0.05% 06-12-29	EUR	1.000.000	876.900,00	0,20
ICADE PROMOTION 1.0% 19-01-30	EUR	1.500.000	1.319.632,50	0,30
SG SFH 0.01% 02-12-26 EMTN	EUR	2.500.000	2.386.537,50	0,54
<b>Germania</b>			<b>48.173.683,46</b>	<b>10,97</b>
BAYER LAND BK 4.25% 21-06-27	EUR	2.800.000	2.892.512,00	0,66
BERLIN HYP AG 0.375% 25-01-27	EUR	1.900.000	1.819.706,00	0,41
BERLIN HYP AG 0.5% 05-11-29	EUR	1.900.000	1.692.073,50	0,39
BERLIN HYP AG 1.125% 25-10-27	EUR	2.000.000	1.911.390,00	0,44
BERLIN HYP AG 2.875% 24-05-30	EUR	4.000.000	4.044.340,00	0,92
DEUTSCHE BK 1.375% 10-06-26	EUR	2.000.000	1.985.280,00	0,45
DEUTSCHE KREDITBANK AG 0.01% 23-02-26	EUR	2.800.000	2.713.382,00	0,62
EVONIK INDUSTRIES 2.25% 25-09-27	EUR	2.000.000	1.975.060,00	0,45
KREDITANSTALT FUER WIEDERAUFBAU KFW 0.75% 30-09-30	USD	12.000.000	9.403.407,45	2,14
KREDITANSTALT FUER WIEDERAUFBAU KFW 1.75% 14-09-29	USD	10.000.000	8.538.406,01	1,94
LANDESBANK HESSENTHUERINGEN GIROZENTRAL 0.375% 04-06-29	EUR	1.500.000	1.329.997,50	0,30
LANDESBANK HESSENTHUERINGEN GIROZENTRAL 4.0% 04-02-30	EUR	2.200.000	2.279.398,00	0,52

## NEF Ethical Balanced Conservative

### Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
LANDESBANK LAND BADEN WUERT 0.375% 18-02-27	EUR	2.200.000	2.081.156,00	0,47
LANDESBANK LAND BADEN WUERT 0.375% 29-07-26	EUR	1.600.000	1.542.520,00	0,35
NORDDEUTSCHE LANDESBANK GIROZENTRALE 2.25% 20-09-27	EUR	3.000.000	2.979.930,00	0,68
VONOVIA SE 1.375% 28-01-26	EUR	1.000.000	985.125,00	0,22
<b>Giappone</b>			<b>5.342.458,50</b>	<b>1,22</b>
MIZUHO FINANCIAL GROUP 0.214% 07-10-25	EUR	2.500.000	2.455.200,00	0,56
MIZUHO FINANCIAL GROUP 4.608% 28-08-30	EUR	2.700.000	2.887.258,50	0,66
<b>Irlanda</b>			<b>19.260.215,55</b>	<b>4,39</b>
AIB GROUP 5.25% 23-10-31 EMTN	EUR	1.800.000	1.979.208,00	0,45
AIB GROUP 5.75% 16-02-29	EUR	2.000.000	2.158.960,00	0,49
BK IRELAND GROUP 0.375% 10-05-27	EUR	2.500.000	2.421.824,55	0,55
BK IRELAND GROUP 4.875% 16-07-28	EUR	3.000.000	3.144.450,00	0,72
BK IRELAND GROUP 5.0% 04-07-31	EUR	2.300.000	2.494.373,00	0,57
IRELAND GOVERNMENT BOND 1.35% 18-03-31	EUR	7.500.000	7.061.400,00	1,61
<b>Italia</b>			<b>58.573.331,00</b>	<b>13,34</b>
ACEA 0.25% 28-07-30 EMTN	EUR	2.000.000	1.720.510,00	0,39
ACEA 3.875% 24-01-31 EMTN	EUR	2.700.000	2.799.049,50	0,64
CASSA DEP 1.0% 11-02-30 EMTN	EUR	5.000.000	4.495.050,00	1,02
FERROVIE DELLO STATO ITALIANE 0.375% 25-03-28	EUR	700.000	649.614,00	0,15
FERROVIE DELLO STATO ITALIANE 4.125% 23-05-29	EUR	2.200.000	2.291.740,00	0,52
INTE 0.75% 16-03-28 EMTN	EUR	2.600.000	2.431.767,00	0,55
INTE 4.0% 19-05-26 EMTN	EUR	2.200.000	2.238.214,00	0,51
INTE 4.875% 19-05-30 EMTN	EUR	2.000.000	2.158.220,00	0,49
INTE 5.25% 13-01-30 EMTN	EUR	1.500.000	1.647.637,50	0,38
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.0% 30-04-35	EUR	15.000.000	15.759.825,00	3,59
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.0% 30-10-31	EUR	15.000.000	15.877.125,00	3,61
TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE 0.75% 24-07-32	EUR	2.000.000	1.676.380,00	0,38
TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE 1.0% 10-04-26	EUR	2.500.000	2.449.700,00	0,56
TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE 3.875% 24-07-33	EUR	2.300.000	2.378.499,00	0,54
<b>Lussemburgo</b>			<b>42.371.034,46</b>	<b>9,65</b>
BANQUE EUROPEAN D INVESTISSEMENT BEI 0.625% 21-10-27	USD	7.500.000	6.520.285,88	1,48
BANQUE EUROPEAN D INVESTISSEMENT BEI 2.125% 13-04-26	USD	14.996.000	14.039.786,67	3,20
BANQUE EUROPEAN D INVESTISSEMENT BEI 2.375% 24-05-27	USD	13.739.000	12.643.543,19	2,88
BANQUE EUROPEAN D INVESTISSEMENT BEI 3.25% 15-11-27	USD	6.500.000	6.076.176,72	1,38
PROLOGIS INTL FUND II 1.625% 17-06-32	EUR	2.500.000	2.206.987,50	0,50
SEGRO CAPITAL SARL 1.25% 23-03-26	EUR	900.000	884.254,50	0,20
<b>Norvegia</b>			<b>10.454.839,00</b>	<b>2,38</b>
DNB BANK A 0.375% 18-01-28	EUR	2.500.000	2.384.475,00	0,54
DNB BANK A 4.625% 01-11-29	EUR	1.600.000	1.690.512,00	0,38
SPAREBANK 1 BOLIGKREDITT 0.01% 22-09-27	EUR	2.500.000	2.338.000,00	0,53
SPAREBANK 1 BOLIGKREDITT 3.0% 19-05-30	EUR	1.200.000	1.217.622,00	0,28
STATKRAFT AS 3.125% 13-12-31	EUR	2.000.000	2.007.490,00	0,46
STATKRAFT AS 3.5% 09-06-33	EUR	800.000	816.740,00	0,19
<b>Paesi Bassi</b>			<b>28.688.234,03</b>	<b>6,53</b>
ALLIANDER 0.375% 10-06-30 EMTN	EUR	1.900.000	1.669.729,50	0,38
ALLIANDER 3.25% 13-06-28 EMTN	EUR	2.100.000	2.138.167,50	0,49
COOPERATIEVE RABOBANK UA 1.106% 24-02-27	USD	3.000.000	2.765.333,53	0,63
EDP FIN 1.875% 21-09-29 EMTN	EUR	2.500.000	2.378.350,00	0,54
EDP FIN 3.875% 11-03-30 EMTN	EUR	2.000.000	2.068.790,00	0,47
LEASEPLAN CORPORATION NV 0.25% 07-09-26	EUR	1.700.000	1.628.872,00	0,37
LEASEPLAN CORPORATION NV 0.25% 23-02-26	EUR	2.100.000	2.038.239,00	0,46
LEASEPLAN CORPORATION NV 3.5% 09-04-25	EUR	2.000.000	2.001.940,00	0,46
STEDIN HOLDING NV 0.0% 16-11-26	EUR	3.000.000	2.856.300,00	0,65
STEDIN HOLDING NV 2.375% 03-06-30	EUR	2.500.000	2.417.987,50	0,55
SWISSCOM FINANCE BV 0.375% 14-11-28	EUR	2.000.000	1.830.390,00	0,42

## NEF Ethical Balanced Conservative

### Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
TENNET HOLDING BV 1.625% 17-11-26	EUR	2.000.000	1.960.630,00	0,45
THERMO FISHER SCIENTIFIC FINANCE I BV 0.0% 18-11-25	EUR	3.000.000	2.933.505,00	0,67
<b>Portogallo</b>			<b>1.548.135,00</b>	<b>0,35</b>
ENERGIAS DE PORTUGAL EDP 3.875% 26-06-28	EUR	1.500.000	1.548.135,00	0,35
<b>Regno Unito</b>			<b>9.550.460,00</b>	<b>2,17</b>
NATL GRID 3.875% 16-01-29 EMTN	EUR	2.200.000	2.269.718,00	0,52
SSE 4.0% 05-09-31 EMTN	EUR	1.400.000	1.465.618,00	0,33
STANDARD CHARTERED 0.8% 17-11-29	EUR	3.000.000	2.739.780,00	0,62
UBS AG LONDON BRANCH 0.01% 29-06-26	EUR	3.200.000	3.075.344,00	0,70
<b>Spagna</b>			<b>27.873.061,50</b>	<b>6,35</b>
ADIF ALTA VELOCIDAD 0.55% 30-04-30	EUR	3.500.000	3.079.737,50	0,70
ADIF ALTA VELOCIDAD 0.55% 31-10-31	EUR	2.500.000	2.103.750,00	0,48
ADIF ALTA VELOCIDAD 3.9% 30-04-33	EUR	2.500.000	2.610.325,00	0,59
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 0.3% 04-10-26	EUR	2.300.000	2.206.700,50	0,50
BANKINTER 0.625% 06-10-27	EUR	3.000.000	2.833.560,00	0,65
BBVA 1.0% 21-06-26	EUR	3.200.000	3.120.096,00	0,71
BBVA 1.375% 14-05-25 EMTN	EUR	2.500.000	2.486.262,50	0,57
BBVA 4.375% 14-10-29 EMTN	EUR	2.000.000	2.133.930,00	0,49
CAIXABANK 0.375% 18-11-26 EMTN	EUR	2.500.000	2.446.687,50	0,56
CAIXABANK 0.625% 21-01-28 EMTN	EUR	2.500.000	2.395.612,50	0,55
CAIXABANK 4.625% 16-05-27 EMTN	EUR	2.400.000	2.456.400,00	0,56
<b>Stati Uniti d'America</b>			<b>16.964.716,17</b>	<b>3,86</b>
APPLE 3.0% 20-06-27	USD	2.500.000	2.333.694,29	0,53
BK AMERICA 4.134% 12-06-28	EUR	2.200.000	2.286.416,00	0,52
INTL BANK FOR RECONSTRUCTION AN 1.625% 03-11-31	USD	10.000.000	7.975.695,45	1,82
MERCK AND 1.9% 10-12-28	USD	3.000.000	2.605.168,93	0,59
PROLOGIS EURO FINANCE LLC 0.375% 06-02-28	EUR	1.900.000	1.763.741,50	0,40
<b>Svezia</b>			<b>3.225.663,98</b>	<b>0,73</b>
SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB 4.125% 29-06-27	EUR	2.100.000	2.173.489,50	0,49
SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB 4.375% 06-11-28	EUR	1.000.000	1.052.174,48	0,24
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>424.838.449,41</b>	<b>96,73</b>

# NEF Target 2025

# NEF Target 2025

## Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

### Analisi del mercato

Negli Stati Uniti, l'economia è rimasta solida e dinamica nel 2024, trainata dai consumi privati e dagli investimenti. Dopo un rallentamento nel primo trimestre del 2024 (+0,4% contro +0,8% nel quarto trimestre del 2023), il PIL ha ripreso a crescere nel secondo trimestre (+0,7%), mantenendo sostanzialmente lo stesso ritmo nel terzo trimestre (+0,8%). Ad Atlanta, l'indicatore di crescita in tempo reale della Fed prevede una crescita robusta per gli ultimi tre mesi del 2024, pari a circa il 2,5% su base annua.

Il Fondo Monetario Internazionale (FMI) prevede per il prossimo anno una crescita media superiore al +2,0%. Sul fronte della politica monetaria, il raffreddamento del mercato del lavoro e il ritorno dell'inflazione - anche se con un percorso un po' accidentato - verso il 2% hanno permesso alla Federal Reserve (Fed) di avviare il suo ciclo di tagli dei tassi di interesse. I tassi di riferimento statunitensi, che erano rimasti invariati dal luglio 2023, sono ora compresi tra il 4,25% e il 4,50%, pari a 100 punti base di tagli cumulativi dei tassi dal settembre 2024. Tuttavia, la tenuta dell'economia statunitense e il riemergere del rischio inflazionistico legato alla politica economica promessa dal presidente eletto Donald Trump (dazi più alti, politica di immigrazione, tagli alle tasse), con un'inflazione che rimane persistente al 2,7%, dovrebbero indurre la Fed a rallentare l'allentamento della politica monetaria nei prossimi mesi. Questa tendenza si è già riflessa nelle recenti aspettative di taglio dei tassi da parte dei membri del Comitato Monetario (FOMC), che sono scese da quattro a due tagli di 25 punti base il prossimo anno.

Nell'Eurozona, anche la Banca Centrale Europea (BCE) ha iniziato il suo ciclo di riduzione dei tassi di interesse a fronte di un processo di disinflazione ben avviato. Il tasso d'inflazione annuo si è attestato al 2,2% a novembre (dopo il 2,9% a fine 2023), dati gli effetti base sull'energia. Allo stesso tempo, l'inflazione di fondo (al netto di cibo ed energia) si è stabilizzata al 2,7% (dopo il 3,4% di dicembre 2023), trainata dall'inflazione dei servizi (al 3,9%). La BCE è anche preoccupata per i rischi che gravano sulla crescita europea (probabile aumento dei dazi sui prodotti europei esportati negli Stati Uniti da parte della nuova amministrazione Trump, incertezza sull'economia cinese), in particolare per le persistenti difficoltà dell'industria nelle due economie primarie della regione (Francia e Germania), che potrebbero influenzare al ribasso le prospettive dell'inflazione. In questo contesto, la BCE ha effettuato quattro tagli dei tassi di 25 pb nel 2024 (a giugno, settembre, ottobre e dicembre), portando il suo tasso di riferimento (il tasso di deposito) al 3,0%. Tuttavia, sebbene l'istituzione non si impegni più a mantenere una politica restrittiva per tutto il tempo necessario, la BCE continua a indicare che il percorso dei tassi (sebbene chiaramente inclinato verso il basso) non è predeterminato. A seconda dei dati, risponderà "riunione per riunione". In termini di crescita, dopo un inaspettato rimbalzo nel terzo trimestre del 2024 (+0,4% rispetto al trimestre precedente), la crescita dell'Eurozona è rallentata nel quarto trimestre del 2024. In media, il settore privato e le istituzioni internazionali si aspettano una ripresa dell'Eurozona nel prossimo anno di circa l'1% grazie ai tagli dei tassi della BCE e all'aumento dei redditi reali delle famiglie, ma con differenze tra gli Stati membri che rimangono significative.

In Cina, la crescita del PIL è rallentata nel terzo trimestre (+4,6% su base annua dopo il +4,7% del secondo trimestre), ma ha accelerato su base sequenziale (+0,9% dopo il +0,5% del trimestre precedente). I consumi privati continuano ad essere frenati dalla crisi del settore immobiliare e dalla debolezza della fiducia dei consumatori. In questo contesto, da settembre 2024, dopo mesi di dati economici deludenti, le istituzioni monetarie e fiscali hanno intensificato significativamente le misure di stimolo per sostenere l'attività e contrastare le pressioni deflazionistiche: sostegno monetario (taglio dei tassi e iniezione di liquidità attraverso la riduzione del coefficiente di riserva obbligatoria delle principali banche), sostegno al settore immobiliare (riduzione dei tassi ipotecari per gli oneri esistenti), sostegno alle azioni cinesi per 500 miliardi di CNY e un piano di rifinanziamento del debito delle amministrazioni locali per 10.000 miliardi di CNY.

La Cina deve affrontare sfide strutturali come l'invecchiamento della popolazione e le crescenti tensioni globali. Dopo una crescita che dovrebbe raggiungere l'obiettivo del 5% fissato dal governo per il 2024, il FMI prevede un rallentamento della crescita al 4,5% nel 2025 e al di sotto del 4,0% nel 2026.

### Revisione del rendimento del Fondo

La performance annuale del Fondo è stata positiva.

Le performance peggiori dell'anno sono state Dish Dbs Corp 5,25 % 01/12/2026, Ardagh Pkg FIN/HLDGS Usa 2,13 % 15/08/2026 e Sherwood Financing Plc 6,00 % 15/11/2026. Le migliori performance sono state Etat Usa 2,00 % 15/02/2025, Gatwick Airport Finance 4,38 % 07/04/2026 e Avolon Holdings Fndg Ltd 4,375 % 01/05/2026.

Nel corso dell'anno sono state richiamate o rimborsate diverse posizioni come Adevinta 2,63% 2025, Bellis Acquisition 3,25% 2026, Unicredit 1,25% 2025, Permanent Tsb Plc 5,25% 30/06/2025, Constellium 4,25% 2026, Smurfit Kappa 2,75% 2025, Crown Euro Holdings Sa 3,38% 15/05/2025, Playtech Plc 4,25% 07/03/2026, Dobank Spa 5,00% 04/08/2025 o Deutsche Bank 1,00% 19/11/2025. Abbiamo inoltre ridotto la nostra esposizione a Sherwood Financing 6,00% 2026. Abbiamo ridotto la nostra esposizione su Ford 2,386% 2026, Avantor 2,625% 2025, VW 3,75% 2026, Ineos 2,875% 2026, Constellium Nv 4,25% 15/02/2026 e Loxam 3,75% 2026.

La liquidità disponibile è stata utilizzata per

- Avvio di nuove posizioni su Konink Ahold EUR003M + 30bps 11/03/2026, Playtech 4,25% 2026, Iss Global A/S 0,88% 18/06/2026 e Crédit Agricole Sa 2,85% 27/04/2026
- Rafforzamento delle posizioni su linee esistenti come Huntsman 4,25% 2025, Constellium 4,25% 2026, Securitas 1,25% 2025, Hamburg Commercial Bank FRN 2025, Optics Bidco Spa 2,88% 28/01/2026 o Iqvia Inc 1,75% 15/03/2026;
- Partecipare a nuove emissioni come VW Financial Service 3,75% 2026;
- Rafforzare la posizione su Etat USA 6,00% 2026.

Infine, per ottimizzare il rendimento del portafoglio, sono state vendute le posizioni su Fnac 1,875% 2024, Orange SA 1,125% 2024, Intesa Sanpaolo Spa 3,93% 15/09/2026 e Lq 3,75% 2024, 75% 2024, mentre sono state vendute Teva 4,5% 2025, Warner Bros Discovery 6,41% 2026, Intesa Sanpaolo Spa 3,93% 15/09/2026 e Fédération des Caisses Desjardins Du Québec 4,478% 2026.

# NEF Target 2025

---

## Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

### **Outlook e posizionamento**

Le banche centrali stanno avviando un ciclo di riduzione dei tassi, ma le incertezze sulla tempistica, il ritmo e l'entità rimangono importanti. La volatilità continuerà a essere determinata dalle incertezze sul fronte geopolitico. Pertanto, continuiamo a privilegiare i nomi di alta qualità che sono molto più immuni dall'inasprimento delle condizioni di credito e dalle minori prospettive di crescita economica. Inoltre, manteniamo una forte diversificazione nel portafoglio per gestire al meglio l'impatto di qualsiasi situazione idiosincronica che potrebbe verificarsi.

# NEF Target 2025

## Stato patrimoniale al 31/12/24

	Nota	Valori espressi in EUR
<b>Attivo</b>		<b>202.641.094,05</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	197.394.194,49
<i>Prezzo d'acquisto</i>		194.937.122,59
Depositi bancari a vista e liquidità		3.087.931,97
Interessi maturati		2.158.967,59
<b>Passivo</b>		<b>947.958,70</b>
Rimborsi da regolare		130.938,22
Minusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	2.5	592.767,46
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	166.880,98
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	13.136,07
Spese di Audit		648,67
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	25.211,63
Altre voci del passivo		18.375,67
<b>Patrimonio netto</b>		<b>201.693.135,35</b>

## NEF Target 2025

### Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/24 al 31/12/24

	<i>Nota</i>	<i>Valori espressi in EUR</i>
<b>Proventi</b>		<b>6.471.930,92</b>
Cedole nette da obbligazioni		6.351.093,39
Interessi bancari su conti cassa		50.842,33
Proventi di prestiti di titoli	2.10,8	69.516,72
Altri proventi		478,48
<b>Spese</b>		<b>2.543.093,00</b>
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	2.093.694,90
Commissioni della banca depositaria	5	54.072,20
Spese amministrative		62.257,58
Onorari		4.334,84
Spese legali		9.908,53
Spese di transazione	2.11	0,01
Spese di banca corrispondente	6	150.480,14
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	104.101,91
Interessi su scoperti bancari		8.180,74
Altre spese		56.062,15
<b>Utile netto / (Perdita netta) da investimenti</b>		<b>3.928.837,92</b>
<b>Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:</b>		
- vendite di titoli	2.1,2,2	-346.594,31
- contratti a termine su divise	2.5	-1.786.686,00
- cambi	2.3	-227.217,77
<b>Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)</b>		<b>1.568.339,84</b>
<b>Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:</b>		
- investimenti	2.1	5.578.072,16
- contratti a termine su divise	2.5	-624.243,97
<b>Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato</b>		<b>6.522.168,03</b>
Dividendi distribuiti	9	-4.681.452,25
Riscatto di quote a distribuzione		-24.401.640,09
<b>Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto</b>		<b>-22.560.924,31</b>
<b>Patrimonio netto all'inizio dell'anno</b>		<b>224.254.059,66</b>
<b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>		<b>201.693.135,35</b>

# NEF Target 2025

---

## Dati principali

---

		31/12/24	31/12/23	31/12/22
<b>Patrimonio netto</b>	<b>EUR</b>	<b>201.693.135,35</b>	<b>224.254.059,66</b>	<b>225.204.613,64</b>
<b>Categoria D - Quote a distribuzione</b>				
Numero di quote		19.870.047,538	22.342.242,631	23.478.094,315
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	10,15	10,04	9,59

## NEF Target 2025

---

### Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/24 al 31/12/24

	Quote circolanti al 01/01/24	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/24
<b>Categoria D - Quote a distribuzione</b>	22.342.242,631	0,000	2.472.195,093	19.870.047,538

# NEF Target 2025

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
<b>Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato</b>			<b>183.593.370,87</b>	<b>91,03</b>
<b>Obbligazioni</b>			<b>175.294.186,27</b>	<b>86,91</b>
<b>Austria</b>				
WIENERBERGER AG 2.75% 04-06-25	EUR	400.000	399.842,00	0,20
<b>Belgio</b>				
BELFIUS SANV 3.125% 11-05-26	EUR	1.200.000	1.201.152,00	0,60
<b>Canada</b>				
AIR CANADA 3.875% 15-08-26	USD	1.850.000	1.732.623,21	0,86
<b>Danimarca</b>				
ISS GLOBAL AS 0.875% 18-06-26	EUR	2.200.000	2.141.513,00	1,06
<b>Finlandia</b>				
STORA ENSO OYJ 4.0% 01-06-26	EUR	746.000	756.417,89	0,38
<b>Francia</b>				
ACCOR 1.75% 04-02-26	EUR	3.000.000	2.967.210,00	1,47
ARVAL SERVICE LEASE SAFRANCE COMPANY 4.25% 11-11-25	EUR	1.100.000	1.112.034,00	0,55
AYVENS 4.75% 13-10-25 EMTN	EUR	1.000.000	1.014.920,00	0,50
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 3.0% 11-09-25	EUR	2.000.000	2.000.540,00	0,99
BNP PAR 2.375% 17-02-25 EMTN	EUR	1.500.000	1.497.645,00	0,74
BPCE 1.0% 01-04-25 EMTN	EUR	1.000.000	994.850,00	0,49
CA 2.7% 15-07-25	EUR	1.000.000	997.700,00	0,49
CREDIT AGRICOLE 2.85 16-26 27/04Q	EUR	1.500.000	1.497.907,50	0,74
ELIS EX HOLDELIS 1.0% 03-04-25	EUR	2.000.000	1.988.890,00	0,99
ELO 2.875% 29-01-26 EMTN	EUR	2.000.000	1.893.050,00	0,94
FORVIA 3.125% 15-06-26	EUR	2.000.000	1.976.190,00	0,98
GETLINK 3.5% 30-10-25	EUR	1.950.000	1.948.235,25	0,97
KAPLA 3.375% 15-12-26	EUR	1.064.000	1.056.833,96	0,52
LOXAM SAS 3.75% 15-07-26	EUR	1.400.000	1.396.668,00	0,69
ORANO 3.375% 23-04-26 EMTN	EUR	2.400.000	2.408.040,00	1,19
PSA BANQUE FRANCE 3.875% 19-01-26	EUR	1.500.000	1.513.860,00	0,75
RENAULT 1.0% 28-11-25 EMTN	EUR	700.000	685.104,00	0,34
RENAULT 2.375% 25-05-26 EMTN	EUR	600.000	593.139,00	0,29
SG 2.625% 27-02-25 EMTN	EUR	1.000.000	998.700,00	0,50
SPCM 2.0% 01-02-26	EUR	1.988.000	1.969.471,84	0,98
SPIE 2.625% 18-06-26	EUR	1.800.000	1.793.718,00	0,89
<b>Germania</b>				
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT 1.125% 19-09-25	EUR	1.600.000	1.582.216,00	0,78
DEUTSCHE BK 4.0% 24-06-26	GBP	1.000.000	1.199.064,14	0,59
DEUTSCHE LUFTHANSA AG 3.0% 29-05-26	EUR	2.200.000	2.197.723,00	1,09
GRUENENTHAL 3.625% 15-11-26	EUR	1.200.000	1.200.642,00	0,60
HAMBURG COMMERCIAL BANK AG E 4.875% 17-03-25	EUR	1.533.000	1.538.748,75	0,76
LANDESBANK LAND BADEN WUERT 3.625% 16-06-25	EUR	1.750.000	1.756.020,00	0,87
TECHEM VERWALTUNGSGESELLSCHAFT 675 MBH 2.0% 15-07-25	EUR	2.000.000	1.987.900,00	0,99
VOLKSWAGEN LEASING 1.375% 20-01-25	EUR	450.000	449.631,00	0,22
<b>Irlanda</b>				
AERCAP IRELAND CAP LTDA 6.5% 15-07-25	USD	1.900.000	1.841.705,17	0,91
AIB GROUP 3.625% 04-07-26	EUR	2.000.000	2.006.040,00	0,99
AVOLON HOLDINGS FUNDING 4.375% 01-05-26	USD	2.300.000	2.190.999,61	1,09
EIRCOM FINANCE 3.5% 15-05-26	EUR	1.900.000	1.893.293,00	0,94
RYANAIR 2.875% 15-09-25 EMTN	EUR	1.750.000	1.751.190,00	0,87
<b>Isola di Man</b>				
PLAYTECH 4.25% 07-03-26	EUR	857.000	855.478,83	0,42

## NEF Target 2025

### Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
<b>Italia</b>			<b>11.385.389,41</b>	<b>5,64</b>
AUTOSTRAD PER L ITALILIA 1.875% 04-11-25	EUR	1.500.000	1.488.060,00	0,74
CASSA DEP 5.75% 05-05-26	USD	1.150.000	1.114.616,66	0,55
INFRASTRUTTURE WIRELESS ITALIANE 1.875% 08-07-26	EUR	1.529.000	1.506.363,15	0,75
INTE 5.71% 15-01-26	USD	1.300.000	1.252.124,36	0,62
INTE 7.0% 21-11-25	USD	1.000.000	980.113,59	0,49
MEDIOBANCABCA CREDITO FINANZ 1.125% 15-07-25	EUR	1.000.000	991.800,00	0,49
NEXI 1.625% 30-04-26	EUR	1.990.000	1.947.782,15	0,97
OPTICS BID 2.875% 28-01-26	EUR	200.000	199.124,00	0,10
TELECOM ITALIA SPA EX OLIVETTI 2.875% 28-01-26	EUR	1.900.000	1.905.405,50	0,94
<b>Lussemburgo</b>			<b>4.708.836,20</b>	<b>2,33</b>
ARAMARK INTL FINANCE SARL 3.125% 01-04-25	EUR	1.540.000	1.538.737,20	0,76
ARCELLOR MITTAL 1.75% 19-11-25	EUR	1.500.000	1.485.607,50	0,74
CNH INDUSTRIAL FINANCE EUROPE 1.875% 19-01-26	EUR	1.200.000	1.187.904,00	0,59
TRATON FINANCE LUXEMBOURG 0.125% 24-03-25	EUR	500.000	496.587,50	0,25
<b>Paesi Bassi</b>			<b>15.418.009,21</b>	<b>7,64</b>
ABN AMRO BK 4.75% 28-07-25	USD	2.100.000	2.015.830,20	1,00
ACHMEA BV 3.625% 29-11-25	EUR	487.000	489.359,51	0,24
COCA COLA HBC FINANCE BV 2.75% 23-09-25	EUR	500.000	500.135,00	0,25
DUFYR ONE BV 3.625% 15-04-26	CHF	1.800.000	1.930.534,42	0,96
ENEL FINANCE INTL NV 1.5% 21-07-25	EUR	1.464.000	1.453.159,08	0,72
ING GROEP NV 2.125% 10-01-26	EUR	1.200.000	1.193.436,00	0,59
LEASEPLAN CORPORATION NV 2.125% 06-05-25	EUR	1.800.000	1.793.943,00	0,89
NIBC BANK NV 0.875% 08-07-25	EUR	1.800.000	1.781.379,00	0,88
STELLANTIS NV 3.875% 05-01-26	EUR	1.100.000	1.108.107,00	0,55
TEVA PHARMACEUTICAL FINANCE II BV 4.5% 01-03-25	EUR	1.200.000	1.201.026,00	0,60
ZF EUROPE FINANCE BV 2.0% 23-02-26	EUR	2.000.000	1.951.100,00	0,97
<b>Portogallo</b>			<b>1.056.560,00</b>	<b>0,52</b>
CAIXA ECONOMICA MONTEPIO GERAL CEMG 10.0% 30-10-26	EUR	1.000.000	1.056.560,00	0,52
<b>Regno Unito</b>			<b>20.573.805,19</b>	<b>10,20</b>
BRITISH TEL 1.75% 10-03-26	EUR	1.300.000	1.284.770,50	0,64
CANARY WHARF GROUP INVESTMENT 2.625% 23-04-25	GBP	600.000	715.418,85	0,35
CASA LONDON 1.375% 13-03-25	EUR	1.500.000	1.495.020,00	0,74
EASYJET 0.875% 11-06-25 EMTN	EUR	2.000.000	1.982.710,00	0,98
EC FINANCE 3.0% 15-10-26	EUR	1.300.000	1.240.089,50	0,61
GATWICK AIRPORT FINANCE 4.375% 07-04-26	GBP	1.600.000	1.899.505,54	0,94
HSBC 3.0% 30-06-25 EMTN	EUR	1.300.000	1.298.869,00	0,64
INTL CONSOLIDATED AIRLINES GROU 2.75% 25-03-25	EUR	2.100.000	2.097.417,00	1,04
INVESTEC BANK 1.25% 11-08-26	EUR	1.802.000	1.778.438,85	0,88
JAGUAR LAND ROVER AUTOMOTIVE 4.5% 15-01-26	EUR	1.900.000	1.916.178,50	0,95
NATL WESTMINSTER BANK 2.0% 27-08-25	EUR	2.300.000	2.289.811,00	1,14
PEOPLECERT WISDOM ISSUER 5.75% 15-09-26	EUR	800.000	807.028,00	0,40
PREMIER FOODS FINANCE 3.5% 15-10-26	GBP	1.500.000	1.768.548,45	0,88
<b>Spagna</b>			<b>12.590.630,69</b>	<b>6,24</b>
ALMIRALL 2.125% 30-09-26	EUR	1.598.000	1.582.267,69	0,78
BANCO DE BADELL 0.875% 22-07-25	EUR	1.900.000	1.878.378,00	0,93
BANCO DE BADELL 5.375% 08-09-26	EUR	800.000	812.436,00	0,40
BANCO DE CREDITO SOCIAL 8.0% 22-09-26	EUR	1.800.000	1.864.152,00	0,92
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 2.5% 18-03-25	EUR	2.500.000	2.495.375,00	1,24
BANKINTER 0.875% 08-07-26 EMTN	EUR	1.100.000	1.068.028,50	0,53
CAIXABANK 1.625% 13-04-26 EMTN	EUR	1.000.000	995.685,00	0,49
CELLNEX FINANCE COMPANY SAU 2.25% 12-04-26	EUR	700.000	694.998,50	0,34
CELLNEX TELECOM 2.875% 18-04-25	EUR	1.200.000	1.199.310,00	0,59

# NEF Target 2025

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
<b>Stati Uniti d'America</b>			<b>42.156.570,37</b>	<b>20,90</b>
ABBVIE 3.8% 15-03-25	USD	1.150.000	1.104.947,54	0,55
AIR LEASE 3.25% 01-03-25	USD	1.450.000	1.391.268,65	0,69
ALBERTSONS COMPANIES INCSAFEWAY INCNEW 3.25% 15-03-26	USD	2.100.000	1.973.543,17	0,98
AVANTOR FUNDING 2.625% 01-11-25	EUR	1.950.000	1.937.812,50	0,96
BERRY GLOBAL 1.0% 15-01-25	EUR	1.950.000	1.946.373,00	0,97
BOOKING 0.1% 08-03-25	EUR	1.500.000	1.492.071,28	0,74
CELANESE US HOLDINGS LLC 1.25% 11-02-25	EUR	1.000.000	997.640,00	0,49
CELANESE US HOLDINGS LLC 6.05% 15-03-25	USD	1.000.000	963.562,42	0,48
DELTA AIR LINES 7.0% 01-05-25	USD	1.645.000	1.591.441,30	0,79
FORD MOTOR CREDIT 2.386% 17-02-26	EUR	1.600.000	1.586.160,00	0,79
FORD MOTOR CREDIT 6.95% 06-03-26	USD	400.000	391.949,18	0,19
GENERAL MOTORS FINANCIAL CO INC 2.35% 03-09-25	GBP	2.000.000	2.365.059,46	1,17
GEN MILLS 0.125% 15-11-25	EUR	2.750.000	2.691.631,25	1,33
GOLD SACH GR 3.375% 27-03-25	EUR	905.000	905.384,63	0,45
HCA 5.375% 01-02-25	USD	1.200.000	1.155.223,79	0,57
HUNTSMAN INTL LLC 4.25% 01-04-25	EUR	2.150.000	2.158.707,50	1,07
INTL GAME TECHNOLOGY 3.5% 15-06-26	EUR	2.000.000	1.999.810,00	0,99
IQVIA 1.75% 15-03-26	EUR	1.850.000	1.821.861,50	0,90
KOHL S 4.25% 17-07-25	USD	1.221.000	1.162.379,38	0,58
NETFLIX 3.0% 15-06-25	EUR	1.176.000	1.176.258,72	0,58
PRIME SECSRVC BRW FINANCE 5.75% 15-04-26	USD	2.080.000	2.002.397,92	0,99
PTC 3.625% 15-02-25	USD	1.000.000	959.664,07	0,48
SILGAN 3.25% 15-03-25	EUR	1.000.000	997.750,00	0,49
SIRIUS SATELLITE RADIO 3.125% 01-09-26	USD	1.750.000	1.617.431,90	0,80
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 2.0% 15-02-25	USD	3.850.000	3.695.275,28	1,83
WARNERMEDIA HOLDINGS INCORPORATION 6.412% 15-03-26	USD	2.150.000	2.070.965,93	1,03
<b>Svezia</b>			<b>6.417.479,05</b>	<b>3,18</b>
DOMETIC GROUP AB 3.0% 08-05-26	EUR	1.950.000	1.936.691,25	0,96
SECURITAS AB 1.25% 06-03-25	EUR	2.800.000	2.790.256,00	1,38
VATTENFALL AB 0.5% 24-06-26	EUR	1.740.000	1.690.531,80	0,84
<b>Obbligazioni a tasso variabile</b>			<b>8.299.184,60</b>	<b>4,11</b>
<b>Canada</b>			<b>3.210.672,00</b>	<b>1,59</b>
FEDERATION DES CAISSES DESJARDINS QUEBEC E3R+0.55% 17-01-26	EUR	3.200.000	3.210.672,00	1,59
<b>Germania</b>			<b>1.208.256,00</b>	<b>0,60</b>
HAMBURG COMMERCIAL BANK AG E E3R+1.6% 05-12-25	EUR	1.200.000	1.208.256,00	0,60
<b>Lussemburgo</b>			<b>1.809.567,00</b>	<b>0,90</b>
TRATON FINANCE LUXEMBOURG E3R+1.0% 21-01-26	EUR	1.800.000	1.809.567,00	0,90
<b>Paesi Bassi</b>			<b>2.070.689,60</b>	<b>1,03</b>
KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV E3R+0.3% 11-03-26	EUR	2.067.000	2.070.689,60	1,03
<b>Organismi d'Investimento Collettivo</b>			<b>13.800.823,62</b>	<b>6,84</b>
<b>Azioni/Quote di fondi di investimento</b>			<b>13.800.823,62</b>	<b>6,84</b>
<b>Francia</b>			<b>13.800.823,62</b>	<b>6,84</b>
AVIVA INVESTORS MONET.F	EUR	0	0,33	0,00
LA FRANCAISE TRESORERIE FCP-I	EUR	120	13.800.823,29	6,84
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>197.394.194,49</b>	<b>97,87</b>

**NEF Ethical Global Trends (ex NEF Ethical Global Trends SDG)**

# NEF Ethical Global Trends (ex NEF Ethical Global Trends SDG)

---

## Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

### Analisi del mercato e revisione del rendimento del Fondo

Nel corso del 2024, il Fondo ha registrato una performance positiva, sebbene inferiore al benchmark.

Il fondo si caratterizza per investire in società:

- Che adottano buone pratiche in termini di ESG, con particolare attenzione alla dinamica della qualità delle pratiche;
- La cui attività contribuisce al raggiungimento degli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile;
- Che presentano una valutazione interessante in base al loro patrimonio netto e/o alle loro opportunità di guadagno a medio-lungo termine.

Dal punto di vista geografico, i principali contributori sono stati Regno Unito, Germania, Giappone e Stati Uniti, mentre il principale contributore negativo è stato la Corea del Sud.

Da un punto di vista settoriale, i titoli finanziari sono stati i migliori contributori del portafoglio quest'anno. Altri settori che hanno contribuito in modo sostanzialmente positivo sono stati gli Industriali, i Beni di consumo discrezionali e i Servizi di comunicazione. Gli unici settori che hanno contribuito negativamente al portafoglio nel 2024 sono stati Healthcare e Consumer Staples.

Per quanto riguarda i singoli titoli, i principali contributori positivi sono stati Siemens Energy, la cui esposizione alle tecnologie per rendere più sostenibili le infrastrutture energetiche fossili è stata sostenuta dai nuovi scenari geopolitici; Barclays e Citigroup, che hanno beneficiato della dinamica dei tassi d'interesse e dell'atteso processo di deregolamentazione del settore bancario statunitense; BT, che ha avviato un processo di re-rating legato alla sua esclusiva infrastruttura a banda larga. Tra i contributori negativi figurano Walgreen, catena farmaceutica internazionale, soggetta a una crescente concorrenza e a cambiamenti normativi negli Stati Uniti; Bayer, che continua a soffrire dei problemi legati all'acquisizione del leader americano nel settore degli erbicidi Monsanto; Intel che ha registrato un calo della fiducia degli investitori nella sua capacità di attuare l'ambizioso business plan.

Nel corso dell'anno il Fondo ha mantenuto un sovrappeso su Europa e Asia, sottopesando gli Stati Uniti. Ciò è dovuto alla valutazione relativa dei mercati e al peso significativo degli Stati Uniti nel benchmark, che non riflette il peso dell'area in termini di PIL. Di conseguenza, anche l'esposizione al dollaro è stata molto inferiore rispetto al benchmark. L'obiettivo del Fondo è sempre quello di fornire all'investitore un'esposizione equilibrata e diversificata agli investimenti azionari globali, comprese le valute.

Nel corso dell'estate un'ondata di volatilità ha colpito il mercato e il Fondo, a causa dell'inatteso aumento dei tassi d'interesse in Giappone; ciò ha portato a un forte apprezzamento dello yen e all'improvvisa chiusura di ingenti posizioni di carry trade finanziate con questa valuta. Un'ulteriore volatilità si è registrata alla fine dell'anno, quando in Corea del Sud è stato tentato un colpo di stato da parte del Presidente. Questo tentativo è stato respinto dall'opinione pubblica e dall'insubordinazione dell'esercito, rafforzando nel mercato la percezione di solidità di questa democrazia relativamente giovane. Si apre ora per il Paese una fase di maggiore coesione politica che non mancherà di giovare alla crescita economica.

### Outlook e posizionamento

Il 2024 ha visto ancora una volta grandi guadagni nei titoli megatech americani e nei titoli growth in generale. Al di fuori di quest'area, il mercato è ancora depresso e gli investitori rimangono generalmente negativi. Riteniamo che in futuro il calo dei tassi e gli investimenti infrastrutturali legati alla transizione energetica e alla deglobalizzazione possano riportare una crescita sana e allargata in Occidente, a beneficio dei settori più tradizionali, quelli che oggi sono value, ossia depressi su molte metriche di valutazione.

L'elezione di Donald Trump negli Stati Uniti alla fine del 2024 ha depresso i titoli europei e dei mercati emergenti, enfatizzando ulteriormente la sovraperformance dei titoli statunitensi e la forza del dollaro. La nuova amministrazione statunitense crea sia rischi che opportunità, sia a livello geopolitico che economico.

## NEF Ethical Global Trends (ex NEF Ethical Global Trends SDG)

### Stato patrimoniale al 31/12/24

	Nota	Valori espressi in EUR
<b>Attivo</b>		<b>849.038.525,92</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	820.375.533,37
<i>Prezzo d'acquisto</i>		<i>828.813.414,87</i>
Depositi bancari a vista e liquidità		25.229.500,37
Sottoscrizioni da regolare		251.720,37
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	2.5	1.917.509,05
Dividendi netti da incassare		1.221.879,25
Interessi maturati		42.383,51
<b>Passivo</b>		<b>27.587.652,98</b>
Debiti bancari a vista		24.642.545,25
Debiti verso brokers per acquisto titoli		168.391,41
Rimborsi da regolare		1.664.590,67
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	927.526,67
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	52.941,99
Spese di Audit		1.382,99
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	86.773,03
Altre voci del passivo		43.500,97
<b>Patrimonio netto</b>		<b>821.450.872,94</b>

## NEF Ethical Global Trends (ex NEF Ethical Global Trends SDG)

### Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/24 al 31/12/24

	<i>Nota</i>	<i>Valori espressi in EUR</i>
<b>Proventi</b>		<b>24.480.741,86</b>
Dividendi netti sul portafoglio titoli		23.222.893,16
Interessi bancari su conti cassa		698.492,88
Proventi di prestiti di titoli	2.10,8	556.899,97
Altri proventi		2.455,85
<b>Spese</b>		<b>13.066.792,09</b>
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	10.261.574,53
Commissioni della banca depositaria	5	199.657,08
Spese amministrative		233.397,61
Onorari		17.330,44
Spese legali		45.603,53
Spese di transazione	2.11	548.858,10
Spese di banca corrispondente	6	927.661,10
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	328.943,97
Interessi su scoperti bancari		378.775,13
Altre spese		124.990,60
<b>Utile netto / (Perdita netta) da investimenti</b>		<b>11.413.949,77</b>
<b>Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:</b>		
- vendite di titoli	2.1,2,2	47.191.891,97
- contratti a termine su divise	2.5	13.918.019,79
- cambi	2.3	-3.683.426,81
<b>Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)</b>		<b>68.840.434,72</b>
<b>Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:</b>		
- investimenti	2.1	4.040.625,19
- contratti a termine su divise	2.5	4.343.743,67
<b>Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato</b>		<b>77.224.803,58</b>
Dividendi distribuiti	9	-17.532,50
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		210.837.898,75
Sottoscrizione di quote a distribuzione		1.258.027,68
Riscatto di quote a capitalizzazione		-197.788.603,17
Riscatto di quote a distribuzione		-202.256,19
<b>Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto</b>		<b>91.312.338,15</b>
<b>Patrimonio netto all'inizio dell'anno</b>		<b>730.138.534,79</b>
<b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>		<b>821.450.872,94</b>

## NEF Ethical Global Trends (ex NEF Ethical Global Trends SDG)

### Dati principali

		31/12/24	31/12/23	31/12/22
<b>Patrimonio netto</b>	<b>EUR</b>	<b>821.450.872,94</b>	<b>730.138.534,79</b>	<b>521.873.807,57</b>
<b>Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		44.540.046,754	41.969.299,613	31.477.011,856
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	14,80	13,43	11,80
<b>Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		9.757.516,754	11.175.469,633	11.806.929,859
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	15,82	14,17	12,29
<b>Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		370.279,785	510.437,259	430.304,593
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	15,50	13,95	12,15
<b>Categoria D - Quote a distribuzione</b>				
Numero di quote		140.026,277	63.088,700	-
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	14,32	13,31	-

## NEF Ethical Global Trends (ex NEF Ethical Global Trends SDG)

---

### Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/24 al 31/12/24

	Quote circolanti al 01/01/24	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/24
<b>Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>	41.969.299,613	12.743.564,325	10.172.817,184	44.540.046,754
<b>Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>	11.175.469,633	1.986.727,149	3.404.680,028	9.757.516,754
<b>Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>	510.437,259	82.318,619	222.476,093	370.279,785
<b>Categoria D - Quote a distribuzione</b>	63.088,700	91.468,598	14.531,021	140.026,277

# NEF Ethical Global Trends (ex NEF Ethical Global Trends SDG)

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
<b>Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato</b>			<b>815.921.474,94</b>	<b>99,33</b>
<b>Azioni</b>			<b>815.921.474,94</b>	<b>99,33</b>
<b>Australia</b>			<b>1.630.229,51</b>	<b>0,20</b>
IGO LTD	AUD	252.000	732.269,06	0,09
SYRAH RESOURCES LTD	AUD	6.985.297	897.960,45	0,11
<b>Austria</b>			<b>4.506.016,92</b>	<b>0,55</b>
ANDRITZ AG	EUR	9.200	450.616,00	0,05
LENZING AG	EUR	53.815	1.587.542,50	0,19
PORR AG	EUR	94.735	1.680.598,90	0,20
UNIQA INSURANCE GROUP AG	EUR	100.544	787.259,52	0,10
<b>Belgio</b>			<b>12.727.409,49</b>	<b>1,55</b>
AGFA-GEVAERT NV	EUR	551.826	398.970,20	0,05
BPOST SA	EUR	942.000	1.855.740,00	0,23
ION BEAM APPLICATIONS	EUR	145.845	1.957.239,90	0,24
ORANGE BELGIUM	EUR	214.394	3.181.606,96	0,39
PROXIMUS	EUR	471.097	2.367.262,43	0,29
UMICORE	EUR	298.000	2.966.590,00	0,36
<b>Bermuda</b>			<b>675.822,18</b>	<b>0,08</b>
COSCO SHIPPING PORTS LTD	HKD	1.188.996	675.822,18	0,08
<b>Brasile</b>			<b>1.989.325,25</b>	<b>0,24</b>
VALE SA-SP ADR	USD	233.000	1.989.325,25	0,24
<b>Canada</b>			<b>7.626.216,33</b>	<b>0,93</b>
INTERFOR CORP	CAD	211.000	2.370.009,37	0,29
MAPLE LEAF FOODS INC	CAD	332.524	4.524.711,11	0,55
NUTRIEN LTD	CAD	17.000	731.495,85	0,09
<b>Cile</b>			<b>6.098.758,30</b>	<b>0,74</b>
ENEL CHILE SA-ADR	USD	2.200.000	6.098.758,30	0,74
<b>Corea del Sud</b>			<b>92.785.546,60</b>	<b>11,30</b>
BNK FINANCIAL GROUP INC	KRW	452.000	3.104.935,33	0,38
CJ CHEILJEDANG CORP	KRW	19.200	3.105.902,65	0,38
CJ CHEILJEDANG CORP-PREF	KRW	9.662	793.173,29	0,10
COWAY CO LTD	KRW	23.068	1.010.173,92	0,12
DGB FINANCIAL GROUP INC	KRW	142.000	758.266,39	0,09
DL E&C CO LTD	KRW	29.029	582.481,13	0,07
DL HOLDINGS CO LTD	KRW	22.055	447.589,69	0,05
DONGWON INDUSTRIES CO LTD	KRW	45.895	1.088.888,49	0,13
E-MART INC	KRW	67.000	2.719.429,54	0,33
HANA FINANCIAL GROUP	KRW	42.000	1.559.225,88	0,19
HANWHA LIFE INSURANCE CO LTD	KRW	500.906	800.472,66	0,10
HANWHA SOLUTIONS CORP	KRW	291.000	3.071.686,74	0,37
HL MANDO CO LTD	KRW	33.000	910.202,03	0,11
HYUNDAI ENGINEERING & CONST	KRW	257.996	4.291.530,14	0,52
HYUNDAI MARINE & FIRE INS CO	KRW	167.000	2.728.776,01	0,33
HYUNDAI MOBIS CO LTD	KRW	14.200	2.310.995,50	0,28
INDUSTRIAL BANK OF KOREA	KRW	167.000	1.569.591,96	0,19
KOREA ELECTRIC POWER CORP	KRW	111.000	1.419.068,10	0,17
KOREAN AIR LINES CO LTD	KRW	91.000	1.400.695,43	0,17
KT CORP	KRW	44.000	1.263.929,83	0,15
KT CORP-SP ADR	USD	442.000	6.602.983,93	0,80
LG CHEM LTD	KRW	24.200	3.835.645,98	0,47
LG CHEM LTD-PREFERENCE	KRW	20.000	2.010.470,66	0,24
LG ELECTRONICS INC	KRW	28.700	1.575.696,57	0,19

## NEF Ethical Global Trends (ex NEF Ethical Global Trends SDG)

### Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
LG ELECTRONICS-PREF	KRW	55.664	1.480.744,84	0,18
LG UPLUS CORP	KRW	730.518	4.956.095,69	0,60
SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	367.000	12.809.103,33	1,56
SAMSUNG ELECTRONICS-PREF	KRW	67.000	1.957.463,77	0,24
SAMSUNG FIRE & MARINE INS-PF	KRW	4.200	745.298,99	0,09
SAMSUNG LIFE INSURANCE CO LT	KRW	42.000	2.511.781,12	0,31
SAMSUNG SDI CO LTD	KRW	14.200	2.222.824,99	0,27
SAMSUNG SDS CO LTD	KRW	22.000	1.790.207,78	0,22
SHINHAN FINANCIAL GROUP-ADR	USD	42.000	1.329.252,09	0,16
SHINHAN FINANCIAL GROUP LTD	KRW	69.000	2.153.445,45	0,26
SK HYNIX INC	KRW	11.000	1.230.857,72	0,15
SK INNOVATION CO LTD	KRW	37.300	2.706.096,12	0,33
SK INNOVATION CO LTD-PFD	KRW	14.200	678.448,88	0,08
SK SQUARE CO LTD	KRW	33.000	1.695.305,20	0,21
SK TELECOM	KRW	17.000	623.337,41	0,08
SK TELECOM CO LTD-SPON ADR	EUR	136.000	2.747.200,00	0,33
SK TELECOM CO LTD-SPON ADR	USD	73.904	1.496.717,84	0,18
WOORI FINANCIAL GROUP INC	KRW	69.000	689.553,53	0,08
<b>Danimarca</b>			<b>3.493.966,76</b>	<b>0,43</b>
H LUNDBECK A/S	DKK	257.531	1.426.852,55	0,17
H LUNDBECK A/S-A SHS	DKK	76.749	343.722,89	0,04
ISS A/S	DKK	16.406	288.839,58	0,04
ORSTED A/S	DKK	33.000	1.434.551,74	0,17
<b>Finlandia</b>			<b>20.752.300,46</b>	<b>2,53</b>
FINNAIR OYJ	EUR	559.527	1.237.393,96	0,15
NESTE OYJ	EUR	89.000	1.079.125,00	0,13
NOKIA OYJ	EUR	2.767.000	11.827.541,50	1,44
STORA ENSO OYJ-R SHS	EUR	680.000	6.608.240,00	0,80
<b>Francia</b>			<b>123.392.229,20</b>	<b>15,02</b>
AIR FRANCE-KLM	EUR	600.000	4.874.400,00	0,59
ALSTOM	EUR	142.000	3.061.520,00	0,37
AXA SA	EUR	311.000	10.673.520,00	1,30
AYVENS SA	EUR	369.000	2.415.105,00	0,29
BNP PARIBAS	EUR	278.700	16.504.614,00	2,01
BOUYGUES SA	EUR	222.000	6.335.880,00	0,77
CARREFOUR SA	EUR	167.000	2.292.910,00	0,28
CLARIANE SE	EUR	567.000	1.183.896,00	0,14
CREDIT AGRICOLE SA	EUR	377.000	5.010.330,00	0,61
EMEIS SA	EUR	667.000	4.042.687,00	0,49
ENGIE	EUR	533.000	8.160.230,00	0,99
ERAMET	EUR	37.142	2.011.239,30	0,24
EUROAPI SASU	EUR	1.267.000	3.648.960,00	0,44
IMERYS SA	EUR	48.291	1.361.806,20	0,17
M6-METROPOLE TELEVISION	EUR	23.000	258.520,00	0,03
ORANGE	EUR	742.000	7.143.976,00	0,87
RENAULT SA	EUR	53.300	2.507.765,00	0,31
SANOFI	EUR	42.000	3.937.080,00	0,48
SCOR SE	EUR	122.000	2.884.080,00	0,35
SOCIETE GENERALE SA	EUR	869.000	23.602.040,00	2,87
TELEPERFORMANCE	EUR	26.700	2.219.304,00	0,27
TELEVISION FRANCAISE (T.F.1)	EUR	168.580	1.233.162,70	0,15
VALEO	EUR	542.000	5.047.104,00	0,61
VEOLIA ENVIRONNEMENT	EUR	110.000	2.982.100,00	0,36
<b>Germania</b>			<b>78.789.913,57</b>	<b>9,59</b>
ALLIANZ SE-REG	EUR	8.800	2.603.920,00	0,32
BASF SE	EUR	11.000	467.060,00	0,06

## NEF Ethical Global Trends (ex NEF Ethical Global Trends SDG)

### Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
BAYER AG-REG	EUR	442.000	8.536.788,00	1,04
COMMERZBANK AG	EUR	242.000	3.805.450,00	0,46
CONTINENTAL AG	EUR	70.300	4.556.846,00	0,55
DEUTSCHE BANK AG-REGISTERED	EUR	323.000	5.374.720,00	0,65
DEUTSCHE LUFTHANSA-REG	EUR	1.267.000	7.824.992,00	0,95
DHL GROUP	EUR	45.900	1.559.682,00	0,19
DUERR AG	EUR	122.000	2.615.680,00	0,32
DWS GROUP GMBH & CO KGAA	EUR	16.928	673.734,40	0,08
E.ON SE	EUR	242.000	2.721.290,00	0,33
FRESENIUS SE & CO KGAA	EUR	122.000	4.091.880,00	0,50
K+S AG-REG	EUR	242.000	2.531.320,00	0,31
METRO AG	EUR	122.694	508.566,63	0,06
NORDEX SE	EUR	189.000	2.130.030,00	0,26
NORMA GROUP SE	EUR	74.845	1.118.184,30	0,14
PROSIEBENSAT.1 MEDIA SE	EUR	400.000	1.982.400,00	0,24
SIEMENS AG-REG	EUR	11.000	2.074.160,00	0,25
SMA SOLAR TECHNOLOGY AG	EUR	188.379	2.554.419,24	0,31
THYSSENKRUPP AG	EUR	2.067.000	8.104.707,00	0,99
TUI AG	EUR	867.000	7.237.716,00	0,88
VOLKSWAGEN AG-PREF	EUR	64.200	5.716.368,00	0,70
<b>Giappone</b>			<b>87.610.633,35</b>	<b>10,67</b>
AGC INC	JPY	69.000	1.965.539,54	0,24
ANA HOLDINGS INC	JPY	67.000	1.182.486,45	0,14
ASAHI KASEI CORP	JPY	167.000	1.123.721,98	0,14
CANON INC	JPY	66.930	2.127.529,75	0,26
DAIWA HOUSE INDUSTRY CO LTD	JPY	100.000	2.992.116,28	0,36
DOWA HOLDINGS CO LTD	JPY	65.000	1.783.936,93	0,22
FURUKAWA CO LTD	JPY	115.500	1.142.479,67	0,14
FURUKAWA ELECTRIC CO LTD	JPY	69.000	2.841.001,48	0,35
JAPAN AIRLINES CO LTD	JPY	122.000	1.872.905,89	0,23
JAPAN POST HOLDINGS CO LTD	JPY	267.000	2.451.117,89	0,30
KANEKA CORP	JPY	133.000	3.075.153,98	0,37
KOBE STEEL LTD	JPY	67.000	651.595,22	0,08
KURARAY CO LTD	JPY	142.000	1.994.524,51	0,24
MEIJI HOLDINGS CO LTD	JPY	42.000	828.048,78	0,10
mitsubishi materials corp	JPY	150.000	2.222.376,20	0,27
NIKON CORP	JPY	211.000	2.130.663,34	0,26
NIPPON ELECTRIC GLASS CO LTD	JPY	67.000	1.391.087,71	0,17
NIPPON PAPER INDUSTRIES CO L	JPY	111.000	595.473,02	0,07
OJI HOLDINGS	JPY	769.000	2.861.252,16	0,35
ONO PHARMACEUTICAL CO LTD	JPY	342.000	3.442.960,09	0,42
PANASONIC HOLDINGS CORP	JPY	2.011.000	20.350.289,48	2,48
RAKUTEN GROUP INC	JPY	422.000	2.232.420,55	0,27
SONY GROUP CORP	JPY	55.000	1.141.260,16	0,14
SUMITOMO ELECTRIC INDUSTRIES	JPY	233.000	4.095.008,01	0,50
SUMITOMO HEAVY INDUSTRIES	JPY	142.000	2.838.075,88	0,35
SUMITOMO METAL MINING CO LTD	JPY	242.000	5.385.230,35	0,66
SUMITOMO RUBBER INDUSTRIES LTD	JPY	69.000	757.954,55	0,09
TEIJIN LTD	JPY	669.000	5.513.192,90	0,67
TOPCON CORP	JPY	269.000	4.702.860,93	0,57
TORAY INDUSTRIES INC	JPY	311.000	1.918.369,67	0,23
<b>Hong Kong</b>			<b>1.892.312,95</b>	<b>0,23</b>
FIRST PACIFIC CO	HKD	2.504.000	1.370.322,69	0,17
HANG LUNG GROUP LTD	HKD	402.000	521.990,26	0,06
<b>Indonesia</b>			<b>17.609.983,15</b>	<b>2,14</b>
BANK DANAMON INDONESIA TBK	IDR	11.671.200	1.835.631,37	0,22

# NEF Ethical Global Trends (ex NEF Ethical Global Trends SDG)

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
BANK TABUNGAN NEGARA PERSERO	IDR	24.871.066	1.776.683,34	0,22
BUKALAPAK.COM PT TBK	IDR	178.281.300	1.337.779,31	0,16
BUMI SERPONG DAMAI PT	IDR	14.200.000	809.805,31	0,10
CIKARANG LISTRINDO TBK PT	IDR	24.200.000	1.009.645,33	0,12
INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA	IDR	1.433.300	632.401,82	0,08
INDOFOOD SUKSES MAKMUR TBK P	IDR	8.343.100	3.743.754,10	0,46
PRODIA WIDYAHUSADA TBK PT	IDR	3.028.800	485.456,73	0,06
PT BANK TABUNGAN PENSIUNAN NASIONAL SYAR	IDR	25.424.000	1.427.000,61	0,17
PT XL AXIATA TBK	IDR	12.999.904	1.755.865,85	0,21
SEMEN INDONESIA PERSERO TBK	IDR	14.200.000	2.795.959,38	0,34
<b>Isole Cayman</b>			<b>4.281.561,45</b>	<b>0,52</b>
FRESH DEL MONTE PRODUCE INC	USD	133.939	4.281.561,45	0,52
<b>Italia</b>			<b>29.306.298,87</b>	<b>3,57</b>
BIESSE SPA	EUR	225.762	1.655.964,27	0,20
DANIELI & CO-RSP	EUR	64.204	1.230.148,64	0,15
ENEL SPA	EUR	367.000	2.527.162,00	0,31
FNM SPA	EUR	2.169.216	943.608,96	0,11
ILLIMITY BANK SPA	EUR	1.091.128	3.587.628,86	0,44
IL SOLE 24 ORE	EUR	1.107.062	679.736,07	0,08
MFE-MEDIAFOREUROPE NV-CL A	EUR	398.000	1.174.100,00	0,14
RCS MEDIAGROUP SPA	EUR	4.200.000	3.729.600,00	0,45
TELECOM ITALIA-RSP	EUR	20.122.000	5.825.319,00	0,71
TELECOM ITALIA SPA	EUR	26.667.000	6.576.082,20	0,80
WEBUILD SPA	EUR	483.819	1.376.948,87	0,17
<b>Lussemburgo</b>			<b>5.653.553,53</b>	<b>0,69</b>
ARCELORMITTAL	EUR	212.771	4.772.453,53	0,58
RTL GROUP	EUR	33.000	881.100,00	0,11
<b>Malesia</b>			<b>1.042.005,19</b>	<b>0,13</b>
AMMB HOLDINGS BHD	MYR	880.000	1.042.005,19	0,13
<b>Norvegia</b>			<b>5.847.893,17</b>	<b>0,71</b>
GRIEG SEAFOOD ASA	NOK	622.000	3.272.157,69	0,40
YARA INTERNATIONAL ASA	NOK	101.000	2.575.735,48	0,31
<b>Nuova Zelanda</b>			<b>327.275,03</b>	<b>0,04</b>
AIR NEW ZEALAND LTD	NZD	1.009.098	327.275,03	0,04
<b>Paesi Bassi</b>			<b>12.975.528,26</b>	<b>1,58</b>
ASR NEDERLAND NV	EUR	33.000	1.510.740,00	0,18
KONINKLIJKE PHILIPS NV	EUR	69.000	1.683.600,00	0,20
NN GROUP NV	EUR	67.000	2.818.690,00	0,34
POSTNL NV	EUR	1.889.338	1.968.690,20	0,24
RANDSTAD NV	EUR	14.200	578.082,00	0,07
SIGNIFY NV	EUR	50.000	1.079.000,00	0,13
VEON LTD	USD	86.447	3.336.726,06	0,41
<b>Regno Unito</b>			<b>118.293.826,38</b>	<b>14,40</b>
ABRDN PLC	GBP	1.667.000	2.837.707,74	0,35
ASSOCIATED BRITISH FOODS PLC	GBP	100.993	2.488.346,31	0,30
AVIVA PLC	GBP	467.610	2.643.763,33	0,32
BARCLAYS PLC	GBP	7.269.000	23.507.348,83	2,86
BARRATT REDROW PLC	GBP	569.699	3.023.764,80	0,37
BT GROUP PLC	GBP	12.220.000	21.229.298,83	2,58
CENTRICA PLC	GBP	1.742.000	2.806.763,31	0,34
CREST NICHOLSON HOLDINGS	GBP	566.877	1.154.701,33	0,14
EASYJET PLC	GBP	1.511.000	10.204.780,63	1,24
FERREXPO PLC	GBP	288.654	368.310,78	0,04
FIRSTGROUP PLC	GBP	607.000	1.176.401,99	0,14

## NEF Ethical Global Trends (ex NEF Ethical Global Trends SDG)

### Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
GSK PLC	GBP	969.000	15.735.527,87	1,92
INTL CONSOLIDATED AIRLINE-DI	GBP	542.000	1.973.392,99	0,24
ITV PLC	GBP	2.466.706	2.189.507,25	0,27
MOBICO GROUP PLC	GBP	3.552.097	3.397.106,68	0,41
MONDI PLC	GBP	71.984	1.034.816,66	0,13
PEARSON PLC	GBP	67.000	1.035.890,88	0,13
REACH PLC	GBP	572.554	575.191,73	0,07
RENEWI PLC	GBP	132.000	1.287.874,77	0,16
SAINSBURY (J) PLC	GBP	2.022.226	6.672.628,79	0,81
TATE & LYLE PLC	GBP	197.568	1.547.558,02	0,19
VISTRY GROUP PLC	GBP	142.000	979.570,18	0,12
VODAFONE GROUP PLC	GBP	9.420.000	7.759.304,37	0,94
WPP PLC	GBP	267.000	2.664.268,31	0,32
<b>Singapore</b>			<b>1.232.794,31</b>	<b>0,15</b>
GOLDEN AGRI-RESOURCES LTD	SGD	6.700.000	1.232.794,31	0,15
<b>Spagna</b>			<b>11.810.102,07</b>	<b>1,44</b>
ATRESMEDIA CORP DE MEDIOS DE	EUR	98.711	431.367,07	0,05
GRIFOLS SA	EUR	111.000	1.015.428,00	0,12
MAPFRE SA	EUR	1.000.000	2.446.000,00	0,30
TELEFONICA SA	EUR	2.011.000	7.917.307,00	0,96
<b>Stati Uniti d'America</b>			<b>126.809.968,44</b>	<b>15,44</b>
ALBEMARLE CORP	USD	35.600	2.949.704,50	0,36
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP	USD	33.000	2.312.445,86	0,28
AMGEN INC	USD	4.200	1.053.699,10	0,13
AT&T INC	USD	217.000	4.756.078,54	0,58
BAXTER INTERNATIONAL INC	USD	22.000	617.499,28	0,08
BIOGEN INC	USD	11.000	1.619.135,62	0,20
BRIGHTHOUSE FINANCIAL INC	USD	11.000	508.653,38	0,06
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	USD	69.000	3.756.511,70	0,46
CITIGROUP INC	USD	311.000	21.071.604,58	2,57
COMMSCOPE HOLDING CO INC	USD	111.000	556.656,08	0,07
CONAGRA BRANDS INC	USD	33.000	881.461,16	0,11
CVS HEALTH CORP	USD	167.000	7.215.930,31	0,88
DXC TECHNOLOGY CO	USD	211.000	4.057.926,65	0,49
FORD MOTOR CO	USD	111.000	1.057.753,39	0,13
GENERAL MOTORS CO	USD	42.000	2.153.566,27	0,26
GRAFTECH INTERNATIONAL LTD	USD	1.100.000	1.831.745,12	0,22
HEWLETT PACKARD ENTERPRISE	USD	42.000	863.124,46	0,11
INTEL CORP	USD	442.000	8.530.272,40	1,04
INVESCO LTD	USD	42.000	706.670,52	0,09
KELLY SERVICES INC -A	USD	222.000	2.978.804,50	0,36
KRAFT HEINZ CO/THE	USD	42.000	1.241.524,69	0,15
KROGER CO	USD	67.000	3.943.642,31	0,48
LABCORP HOLDINGS INC	USD	4.400	971.227,26	0,12
LINCOLN NATIONAL CORP	USD	122.000	3.723.765,52	0,45
MACY'S INC	USD	267.000	4.351.054,00	0,53
MILLERKNOLL INC	USD	200.000	4.348.830,49	0,53
MODERNA INC	USD	26.700	1.068.616,81	0,13
ODP CORP/THE	USD	48.900	1.070.349,41	0,13
PARAMOUNT GLOBAL-CLASS B	USD	267.000	2.688.247,18	0,33
PFIZER INC	USD	233.000	5.950.033,69	0,72
PRUDENTIAL FINANCIAL INC	USD	7.100	810.051,98	0,10
QUEST DIAGNOSTICS INC	USD	6.700	972.915,58	0,12
RADIUS RECYCLING INC	USD	110.968	1.625.693,48	0,20
RIBBON COMMUNICATIONS INC	USD	256.408	1.026.717,95	0,12
STEELCASE INC-CL A	USD	100.000	1.137.741,84	0,14

## NEF Ethical Global Trends (ex NEF Ethical Global Trends SDG)

### Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
VERIZON COMMUNICATIONS INC	USD	89.000	3.425.844,64	0,42
VIATRIS INC	USD	611.000	7.322.119,55	0,89
WALGREENS BOOTS ALLIANCE INC	USD	700.000	6.286.456,83	0,77
WALT DISNEY CO/THE	USD	26.700	2.861.723,94	0,35
WARNER BROS DISCOVERY INC	USD	89.000	905.505,82	0,11
WEYERHAEUSER CO	USD	59.000	1.598.662,05	0,19
<b>Sudafrica</b>			<b>2.212.890,18</b>	<b>0,27</b>
INVESTEC PLC	GBP	211.000	1.384.307,39	0,17
SAPPI LIMITED	ZAR	330.000	828.582,79	0,10
<b>Svezia</b>			<b>3.386.541,58</b>	<b>0,41</b>
SKF AB-B SHARES	SEK	42.000	760.904,09	0,09
SSAB AB-A SHARES	SEK	464.000	1.820.933,76	0,22
SSAB AB - B SHARES	SEK	210.000	804.703,73	0,10
<b>Svizzera</b>			<b>31.160.572,46</b>	<b>3,79</b>
ADECCO GROUP AG-REG	CHF	142.000	3.373.480,66	0,41
BUNGE GLOBAL SA	USD	28.900	2.163.118,68	0,26
GAM HOLDING AG	CHF	1.933.182	180.131,81	0,02
UBS GROUP AG-REG	CHF	822.000	24.218.083,30	2,95
UBS GROUP AG-REG	USD	42.000	1.225.758,01	0,15
<b>Altri titoli negoziabili</b>			-	-
<b>Warrants</b>			-	-
<b>Italia</b>			-	-
WEBUILD (WEBUILD SPA) CW 31-08-30	EUR	45.245	-	-
<b>Organismi d'Investimento Collettivo</b>			<b>4.454.058,43</b>	<b>0,54</b>
<b>Azioni/Quote di fondi di investimento</b>			<b>4.454.058,43</b>	<b>0,54</b>
<b>Lussemburgo</b>			<b>4.454.058,43</b>	<b>0,54</b>
SAFE CAPITAL - ELECTRIC MOBIL B EUR ACC	EUR	28.814	4.454.058,43	0,54
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>820.375.533,37</b>	<b>99,87</b>

# NEF Target 2028

# NEF Target 2028

---

## Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

### Analisi di mercato

L'anno 2024 è stato caratterizzato dalla volatilità dei rendimenti, dal restringimento degli spread e dal graduale allentamento monetario nelle principali economie. Le banche centrali dei mercati sviluppati ed emergenti hanno iniziato i loro cicli di allentamento, con la Federal Reserve (Fed) che ha inizialmente mantenuto i tassi d'interesse fermi nel primo semestre a causa delle persistenti preoccupazioni sull'inflazione. Nel terzo trimestre, la Fed ha avviato un ciclo di riduzione dei tassi, iniziando con un taglio di 50 pb, seguito da due riduzioni di 25 pb a novembre e dicembre, abbassando il tasso sui Fed Funds al 4,25%-4,50%. Analogamente, la Banca Centrale Europea (BCE) ha adottato un approccio cauto ai tagli dei tassi, attuando una riduzione di 25 pb a giugno e ulteriori tagli a settembre, ottobre e dicembre, portando il tasso di riferimento sui depositi al 3% entro fine anno.

Nonostante l'allentamento dei tassi, i rendimenti sono rimasti relativamente volatili. Negli Stati Uniti, i rendimenti dei Treasury sono saliti nella prima metà dell'anno in risposta a un'inflazione più alta del previsto, ma sono scesi bruscamente in autunno a causa dell'attenuazione dei dati sull'inflazione e dell'indebolimento degli indicatori del mercato del lavoro. Il rally è stato di breve durata a causa dell'aumento della volatilità legata all'esito delle elezioni statunitensi e alle preoccupazioni per le politiche proposte dal Presidente Trump, che hanno fatto temere un aumento dell'inflazione e un persistente deficit fiscale, portando a un crollo dei tassi a più lunga scadenza.

### Credito Investment Grade

Per quanto riguarda il credito investment grade globale, nonostante la volatilità dovuta alla crescente incertezza macroeconomica e geopolitica, gli spread hanno chiuso a 23 punti percentuali in meno rispetto allo scorso anno. A sua volta, l'indice Bloomberg Global Aggregate Credit ha realizzato un rendimento totale dell'1,77% (EUR hedged), grazie al restringimento degli spread creditizi e al carry della classe di attivi che ha compensato l'impatto di un lieve aumento dei tassi di interesse. Da un punto di vista settoriale, hanno sovraperformato sia i titoli finanziari che i REIT, con questi ultimi che hanno beneficiato in particolare del calo dei tassi di interesse. A livello regionale, mentre i rendimenti in eccesso sono stati relativamente simili nel credito europeo e statunitense, il credito europeo ha sovraperformato su base Total Return. Nel complesso, i fondamentali del credito investment grade hanno continuato a mostrare una certa resistenza, poiché gli utili e le metriche di leva del debito sono rimasti relativamente stabili. Di conseguenza, lo slancio dei rating sia nello spazio crossover che all'interno del mercato investment grade è rimasto positivo, estendendo un considerevole ciclo di upgrade pluriennale.

### Credito High Yield

Il contesto per gli spread è stato positivo per l'high yield globale, con l'indice ICE BofA Developed Markets High Yield Constrained che ha realizzato un rendimento totale del 6,91% (EUR Hedged) e gli spread che si sono ristretti di 58 pb nel corso dell'anno. Il mercato high yield è stato caratterizzato da una continua compressione tra i vari rating, con gli emittenti con rating CCC che hanno superato quelli con rating B, e questi ultimi hanno a loro volta superato gli emittenti con rating BB sia su base totale che di "excess return". Da un punto di vista settoriale, le performance più brillanti su base "total return" sono state quelle dei settori sanitario e delle telecomunicazioni, con il primo in particolare che ha recuperato la sottoperformance del 2023.

Nel complesso, la classe d'investimento ha beneficiato della tenuta dei fondamentali e del supporto tecnico.

### Emerging Market Credit

Nell'ambito dei mercati emergenti (EM), il debito estero (rappresentato dall'indice JPM EMBIG) ha generato un rendimento totale del 3,88% (EUR Hedged) con un restringimento degli spread di 22 pb nel 2024. L'asset class è entrata nel ciclo di taglio dei mercati sviluppati con fondamentali solidi, con i Paesi EM sostenuti da bilanci pubblici solidi nel segmento investment grade e da sviluppi positivi nella ristrutturazione del debito nel segmento high yield. All'interno dell'indice JPM EMBIG, l'EM high yield ha sovraperformato significativamente l'EM investment grade nel corso del 2024. Ciò è stato in gran parte determinato da forti recuperi nei nomi più in difficoltà, tra cui Argentina, Ecuador, Libano e Ucraina, che hanno tutti un rating inferiore a B. In particolare, l'Argentina e l'Ecuador hanno registrato un miglioramento dei loro fondamentali macroeconomici nel corso dell'anno, mostrando segni tangibili di riduzione dei rischi fiscali. Nel frattempo, l'Ucraina ha concluso una significativa ristrutturazione del suo debito nel settembre 2024, che ha sostenuto il rally delle sue obbligazioni. All'estremo opposto, la peggiore performance nel 2024 è stata quella del Venezuela.

### Revisione del rendimento del Fondo

NEF Target 2028 ha registrato una performance positiva, al netto di tutte le commissioni.

Alla luce di quanto sopra, l'esposizione agli spread di credito ha avuto un impatto positivo sulla performance, mentre il segmento dei tassi d'interesse ha contribuito in modo disomogeneo nelle diverse aree geografiche, con un effetto complessivo trascurabile sulla performance.

Più in dettaglio, il restringimento degli spread nei segmenti Investment Grade e Debito estero dei mercati emergenti ha rappresentato la maggior parte della performance positiva totale. Il maggior contributo positivo è venuto dall'esposizione al credito Investment Grade, in particolare nei titoli finanziari e nella selezione di titoli nei settori REIT. Per quanto riguarda il Debito dei Mercati Emergenti, l'esposizione a questa classe di attivi ha fornito un contributo positivo alla performance complessiva. In particolare, i principali fattori che hanno contribuito sono stati l'esposizione a emittenti asiatici (Cina e Macao) ed europei (Repubblica Ceca). L'esposizione al settore High Yield ha leggermente penalizzato la performance complessiva, nonostante il restringimento degli spread. Il contributo negativo è dovuto principalmente all'esposizione a nomi specifici nei settori delle utilities e dei media.

L'esposizione ai tassi d'interesse ha avuto un impatto disomogeneo sulla performance del periodo. La parte sostanziale del contributo positivo è dovuta principalmente all'esposizione ai tassi d'interesse europei. Al contrario, l'esposizione alla duration negli Stati Uniti è stato il principale fattore che ha influito negativamente sulla performance, con un contributo marginale ma comunque negativo dell'esposizione ai tassi in Australia e nel Regno Unito.

# NEF Target 2028

---

## Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

### Outlook e posizionamento

Nel corso del 2024, il team di gestione del portafoglio ha continuato a concentrarsi sul credito investment grade denominato in euro, orientando il portafoglio verso il credito societario di qualità superiore e allocando parte dei flussi in BTP italiani.

In termini di asset allocation tra i diversi settori a reddito fisso, il portafoglio è allocato come segue: ~50% Credito Investment Grade, ~2% Debito dei Mercati Emergenti, ~3% Credito High Yield, ~37% Titoli di Stato e correlati (~24 in BTP italiani) e ~8% titoli equivalenti alla liquidità e altro.

Confrontando il posizionamento del fondo tra il 2023 e il 2024, si registra una diminuzione dell'esposizione al credito investment grade da ~71% a ~50%, una riduzione dell'esposizione al credito dei mercati emergenti da ~7% a 2% e una diminuzione di ~5% dell'esposizione complessiva al settore high yield. Da un punto di vista geografico, abbiamo aumentato l'esposizione complessiva all'Europa, portandola al 74% del portafoglio e concentrandoci principalmente su Italia (~32%), Francia e Germania.

Dal punto di vista settoriale, nell'ambito del credito investment grade continuiamo a privilegiare i settori con una buona visibilità degli utili e alte barriere all'ingresso, tra cui gli oleodotti e le torri wireless, nonché i locatori di aeromobili. Continuiamo inoltre a privilegiare i settori che beneficiano della forza dei viaggi di piacere e d'affari, come le compagnie aeree e i giochi d'azzardo. Per contro, continuiamo a sottopesare gli emittenti con un potenziale di rialzo limitato e un elevato rischio di re-leveraging, anche in settori come il farmaceutico e il food & beverage, e i settori con modelli di business poco costosi, come la tecnologia. Nell'ambito del credito ad alto rendimento, siamo stati cauti nel gestire il rischio di spread ad alto rendimento nel portafoglio, ma vediamo ancora del valore in aree selezionate del mercato. In particolare, rimaniamo concentrati sulle future opportunità di astri nascenti e sugli emittenti con flussi di cassa relativamente stabili, in particolare nel settore degli oleodotti. Rimaniamo invece sottopesati nei settori esposti al ciclo economico, con modelli di business in crisi secolare e/o con margini compressi, come i settori delle materie prime e della vendita al dettaglio. Manteniamo un atteggiamento prudente nell'allocazione al Debito dei Mercati Emergenti, privilegiando i mercati sviluppati, alla luce della maggiore qualità di questi ultimi, oltre che dei migliori fondamentali e del profilo rischio-rendimento più interessante.

# NEF Target 2028

## Stato patrimoniale al 31/12/24

	Nota	Valori espressi in EUR
<b>Attivo</b>		<b>594.487.141,49</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	576.431.015,02
<i>Prezzo d'acquisto</i>		565.765.572,42
Depositi bancari a vista e liquidità		9.276.281,64
Sottoscrizioni da regolare		1.614.110,05
Interessi maturati		7.165.734,78
<b>Passivo</b>		<b>990.426,31</b>
Rimborsi da regolare		44.582,80
Minusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	2.5	384.858,87
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	415.099,70
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	36.129,96
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	74.187,14
Altre voci del passivo		35.567,84
<b>Patrimonio netto</b>		<b>593.496.715,18</b>

# NEF Target 2028

## Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/24 al 31/12/24

	<i>Nota</i>	<i>Valori espressi in EUR</i>
<b>Proventi</b>		<b>14.838.427,33</b>
Dividendi netti sul portafoglio titoli		18.405,13
Cedole nette da obbligazioni e strumenti del mercato monetario		14.377.905,56
Interessi ricevuti su swaps		146.708,92
Interessi bancari su conti cassa		155.819,51
Proventi di prestiti di titoli	2.10,8	129.048,82
Altri proventi		10.539,39
<b>Spese</b>		<b>5.075.486,48</b>
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	4.025.590,05
Commissioni della banca depositaria	5	115.366,68
Spese amministrative		124.013,48
Onorari		11.139,31
Spese legali		17.039,26
Spese di transazione	2.11	1.366,89
Spese di banca corrispondente	6	274.833,84
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	245.323,02
Interessi su scoperti bancari		33.923,90
Interessi pagati su swaps		126.766,69
Altre spese		100.123,36
<b>Utile netto / (Perdita netta) da investimenti</b>		<b>9.762.940,85</b>
<b>Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:</b>		
- vendite di titoli	2.1,2,2	-535.721,76
- contratti a termine su divise	2.5	-2.773.035,49
- swaps	2.8	197.553,60
- cambi	2.3	218.332,05
<b>Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)</b>		<b>6.870.069,25</b>
<b>Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:</b>		
- investimenti	2.1	11.021.906,12
- contratti a termine su divise	2.5	-613.634,20
- swaps	2.8	-211.889,62
<b>Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato</b>		<b>17.066.451,55</b>
Dividendi distribuiti	9	-5.100.186,32
Sottoscrizione di quote a distribuzione		335.750.280,72
Riscatto di quote a distribuzione		-11.490.484,81
<b>Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto</b>		<b>336.226.061,14</b>
<b>Patrimonio netto all'inizio dell'anno</b>		<b>257.270.654,04</b>
<b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>		<b>593.496.715,18</b>

# NEF Target 2028

## Dati principali

		31/12/24	31/12/23	31/12/22
<b>Patrimonio netto</b>	<b>EUR</b>	<b>593.496.715,18</b>	<b>257.270.654,04</b>	<b>135.540.607,83</b>
<b>Categoria D - Quote a distribuzione</b>				
Numero di quote		48.269.847,935	26.599.428,445	16.348.266,657
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	9,10	8,90	8,29
<b>Categoria D2 - Quote a distribuzione</b>				
Numero di quote		17.191.379,620	2.292.174,643	-
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	8,98	8,91	-

## NEF Target 2028

---

### Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/24 al 31/12/24

	Quote circolanti al 01/01/24	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/24
<b>Categoria D - Quote a distribuzione</b>	26.599.428,445	22.754.683,886	1.084.264,396	48.269.847,935
<b>Categoria D2 - Quote a distribuzione</b>	2.292.174,643	15.126.634,626	227.429,649	17.191.379,620

# NEF Target 2028

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
<b>Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato</b>			<b>554.199.998,12</b>	<b>93,38</b>
<b>Obbligazioni</b>			<b>499.217.218,80</b>	<b>84,11</b>
<b>Australia</b>			<b>4.163.436,58</b>	<b>0,70</b>
APA INFRASTRUCTURE 0.75% 15-03-29	EUR	400.000	362.006,00	0,06
CW BK AUST 3.768% 31-08-27	EUR	1.500.000	1.546.125,00	0,26
GAIF BOND ISSUER PTY 1.9% 14-12-28	AUD	700.000	371.460,39	0,06
MACQUARIE GROUP 0.943% 19-01-29	EUR	600.000	550.992,00	0,09
QANTAS AIRWAYS 3.15% 27-09-28	AUD	700.000	389.047,24	0,07
SANTOS FINANCE 5.25% 13-03-29	USD	600.000	570.222,35	0,10
WOODSIDE FINANCE 4.5% 04-03-29	USD	400.000	373.583,60	0,06
<b>Austria</b>			<b>404.082,00</b>	<b>0,07</b>
SAPPI PAPIER 3.625% 15-03-28	EUR	300.000	298.834,50	0,05
WIENERBERGER AG 4.875% 04-10-28	EUR	100.000	105.247,50	0,02
<b>Belgio</b>			<b>2.186.685,00</b>	<b>0,37</b>
ANHEUSER INBEV SANV 1.125% 01-07-27	EUR	1.000.000	965.240,00	0,16
ARGENTA SPAARBANK 2.5% 25-10-27	EUR	200.000	199.885,00	0,03
SOLVAY 3.875% 03-04-28	EUR	1.000.000	1.021.560,00	0,17
<b>Bermuda</b>			<b>475.150,64</b>	<b>0,08</b>
BACARDI MARTINI B V 5.25% 15-01-29	USD	100.000	96.452,02	0,02
ENSTAR GROUP 4.95% 01-06-29	USD	400.000	378.698,62	0,06
<b>Canada</b>			<b>3.698.987,50</b>	<b>0,62</b>
FAIRFAX FINANCIAL 2.75% 29-03-28	EUR	2.400.000	2.371.680,00	0,40
FEDERATION DES CAISSES DESJARDINS QUEBEC 3.25% 18-04-28	EUR	300.000	305.707,50	0,05
TORONTO DOMINION BANK 3.765% 08-09-26	EUR	1.000.000	1.021.600,00	0,17
<b>Corea del Sud</b>			<b>1.239.192,00</b>	<b>0,21</b>
KOOKMIN BANK 2.75% 21-01-28	EUR	200.000	200.717,00	0,03
KOREA HOUSING FINANCE 4.082% 25-09-27	EUR	1.000.000	1.038.475,00	0,17
<b>Costa d'Avorio</b>			<b>478.549,43</b>	<b>0,08</b>
IVORY COAST GOVERNMENT INT BOND 6.375% 03-03-28	USD	500.000	478.549,43	0,08
<b>Danimarca</b>			<b>6.173.215,50</b>	<b>1,04</b>
COLOPLAST FINANCE BV 2.25% 19-05-27	EUR	1.700.000	1.680.441,50	0,28
LUNDBECK 0.875% 14-10-27 EMTN	EUR	900.000	850.014,00	0,14
NYKREDIT 0.375% 17-01-28 EMTN	EUR	1.500.000	1.383.165,00	0,23
NYKREDIT 3.875% 05-07-27 EMTN	EUR	200.000	204.325,00	0,03
NYKREDIT 4.0% 17-07-28 EMTN	EUR	2.000.000	2.055.270,00	0,35
<b>Emirati Arabi Uniti</b>			<b>1.262.070,46</b>	<b>0,21</b>
DAE FUNDING LLC 3.375% 20-03-28	USD	800.000	721.028,01	0,12
DAE FUNDING LLC 3.375% 20-03-28	USD	600.000	541.042,45	0,09
<b>Finlandia</b>			<b>9.814.853,50</b>	<b>1,65</b>
BALDER FINLAND OYJ 1.0% 20-01-29	EUR	1.400.000	1.261.596,00	0,21
FORTUM OYJ 1.625% 27-02-26	EUR	500.000	494.677,50	0,08
FORTUM OYJ 2.125% 27-02-29	EUR	700.000	674.978,50	0,11
HUHTAMAKI OYJ 5.125% 24-11-28	EUR	200.000	212.451,00	0,04
INDUSTRIAL POWER CORPORATION 2.625% 31-03-27	EUR	2.800.000	2.779.854,00	0,47
NESTE OYJ 3.875% 16-03-29 EMTN	EUR	2.000.000	2.049.410,00	0,35
NORDEA BKP 3.625% 10-02-26	EUR	100.000	100.036,50	0,02
NORDEA BKP 4.125% 05-05-28	EUR	400.000	415.110,00	0,07
OP CORPORATE BANK 0.375% 16-06-28	EUR	2.000.000	1.826.740,00	0,31
<b>Francia</b>			<b>53.892.212,34</b>	<b>9,08</b>
ACCOR 2.375% 29-11-28	EUR	700.000	680.963,50	0,11
AYVENS 3.875% 24-01-28	EUR	1.000.000	1.023.325,00	0,17

# NEF Target 2028

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 0.625% 03-11-28	EUR	2.000.000	1.813.800,00	0,31
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 0.75% 08-06-26	EUR	1.000.000	970.730,00	0,16
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 1.75% 15-03-29	EUR	300.000	281.967,00	0,05
BNP PAR 0.5% 01-09-28	EUR	2.000.000	1.867.120,00	0,31
BNP PAR 0.5% 30-05-28 EMTN	EUR	2.000.000	1.880.020,00	0,32
BNP PAR 2.75% 25-07-28 EMTN	EUR	1.500.000	1.485.915,00	0,25
BPCE 1.375% 23-03-26 EMTN	EUR	1.000.000	982.165,00	0,17
BPCE 1.625% 31-01-28 EMTN	EUR	2.000.000	1.908.580,00	0,32
BQ POSTALE HOME LOAN SFH 3.125% 19-02-29	EUR	1.300.000	1.320.345,00	0,22
CA 0.375% 20-04-28 EMTN	EUR	1.100.000	1.008.892,50	0,17
CA 1.875% 22-04-27	EUR	2.000.000	1.975.020,00	0,33
CA HOME LOAN 3.375% 04-09-28	EUR	1.500.000	1.536.142,50	0,26
CNP ASSURANCES 0.375% 08-03-28	EUR	400.000	367.972,00	0,06
CREDIT MUTUEL HOME LOAN SFH 3.25% 20-04-29	EUR	1.100.000	1.123.226,50	0,19
DANONE 1.208% 03-11-28 EMTN	EUR	1.600.000	1.519.088,00	0,26
EDF 3.75% 05-06-27 EMTN	EUR	100.000	101.949,50	0,02
EDF 3.875% 12-01-27 EMTN	EUR	1.800.000	1.833.516,00	0,31
EDF 5.7% 23-05-28	USD	200.000	195.594,38	0,03
EDF 6.25% 30-05-28 EMTN	GBP	500.000	622.925,66	0,10
ENGIE 3.625% 06-12-26 EMTN	EUR	1.700.000	1.727.956,50	0,29
FORVIA 3.75% 15-06-28	EUR	1.000.000	974.680,00	0,16
GROUPAMA ASSURANCES MUTUELLES 0.75% 07-07-28	EUR	400.000	366.954,00	0,06
HOLDING D INFRASTRUCTURES DES METIERS 0.625% 16-09-28	EUR	100.000	88.727,50	0,01
HOLDING D INFRASTRUCTURES DES METIERS 4.5% 06-04-27	EUR	700.000	712.229,00	0,12
HSBC CONTINENTAL EUROPE 1.375% 04-09-28	EUR	2.000.000	1.900.770,00	0,32
INDIGO GROUP 1.625% 19-04-28	EUR	200.000	190.593,00	0,03
KERING 3.75% 05-09-25 EMTN	EUR	1.000.000	1.005.805,00	0,17
LVMH MOET HENNESSY 0.0% 11-02-26	EUR	1.500.000	1.459.755,00	0,25
LVMH MOET HENNESSY 2.75% 07-11-27	EUR	200.000	200.857,00	0,03
NEXANS 5.5% 05-04-28	EUR	2.000.000	2.120.470,00	0,36
ORANGE 1.375% 20-03-28 EMTN	EUR	1.000.000	959.940,00	0,16
PERNOD RICARD 3.25% 02-11-28	EUR	1.000.000	1.011.025,00	0,17
PERNOD RICARD 3.75% 15-09-27	EUR	100.000	102.423,00	0,02
PRAEMIA HEALTHCARE 5.5% 19-09-28	EUR	1.500.000	1.602.465,00	0,27
RCI BANQUE 3.75% 04-10-27	EUR	1.000.000	1.011.695,00	0,17
RCI BANQUE 4.625% 02-10-26	EUR	500.000	510.927,50	0,09
RENAULT 1.125% 04-10-27	EUR	600.000	568.248,00	0,10
REXEL 2.125% 15-06-28	EUR	1.500.000	1.440.787,50	0,24
SCHNEIDER ELECTRIC SE 3.25% 12-06-28	EUR	300.000	306.117,00	0,05
SG 1.75% 22-03-29 EMTN	EUR	1.700.000	1.588.930,50	0,27
SG 2.125% 27-09-28 EMTN	EUR	2.000.000	1.919.680,00	0,32
SG SFH 3.625% 31-07-26 EMTN	EUR	1.000.000	1.017.350,00	0,17
SPIE 2.625% 18-06-26	EUR	1.000.000	996.510,00	0,17
TDF INFRASTRUCTURE SAS 2.5% 07-04-26	EUR	1.300.000	1.295.437,00	0,22
UBISOFT ENTERTAINMENT 0.878% 24-11-27	EUR	2.100.000	1.775.707,50	0,30
VERALLIA SASU 1.625% 14-05-28	EUR	1.600.000	1.528.888,00	0,26
WPP FINANCE 4.125% 30-05-28	EUR	968.000	1.008.026,80	0,17
<b>Germania</b>			<b>25.947.932,50</b>	<b>4,37</b>
AMPRION 3.45% 22-09-27	EUR	400.000	406.298,00	0,07
AMPRION 3.875% 07-09-28 EMTN	EUR	1.000.000	1.028.860,00	0,17
BAYER 0.375% 12-01-29	EUR	400.000	356.800,00	0,06
BAYER 0.75% 06-01-27	EUR	1.000.000	956.900,00	0,16
BOSCH GMBH ROBERT 3.625% 02-06-27	EUR	200.000	203.686,00	0,03
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT 3.375% 28-08-28	EUR	1.600.000	1.646.296,00	0,28
DEUTSCHE BAHN FINANCE 3.5% 20-09-27	EUR	200.000	205.604,00	0,03
DEUTSCHE BK 1.75% 17-01-28	EUR	1.500.000	1.443.862,50	0,24
DEUTSCHE BK 1.875% 23-02-28	EUR	900.000	876.010,50	0,15

# NEF Target 2028

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
DEUTSCHE BK 3.25% 24-05-28	EUR	2.000.000	2.003.940,00	0,34
DEUTSCHE BOERSE 3.875% 28-09-26	EUR	600.000	612.192,00	0,10
EON SE 3.5% 12-01-28 EMTN	EUR	1.200.000	1.226.544,00	0,21
EUROGRID GMBH 1 3.075% 18-10-27	EUR	4.100.000	4.126.732,00	0,70
HAMBURG COMMERCIAL BANK AG E 3.625% 30-01-26	EUR	100.000	100.894,00	0,02
INFINEON TECHNOLOGIES AG 3.375% 26-02-27	EUR	100.000	101.138,50	0,02
LEG IMMOBILIEN SE 0.875% 17-01-29	EUR	600.000	546.726,00	0,09
SCHAEFFLER AG 3.375% 12-10-28	EUR	200.000	196.569,00	0,03
SCHAEFFLER AG 4.5% 14-08-26	EUR	1.000.000	1.018.025,00	0,17
VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG 3.25% 19-05-27	EUR	400.000	400.108,00	0,07
VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG 3.375% 06-04-28	EUR	1.000.000	1.001.040,00	0,17
VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG 3.75% 10-09-26	EUR	100.000	101.178,50	0,02
VOLKSWAGEN LEASING 0.5% 12-01-29	EUR	1.500.000	1.335.735,00	0,23
VOLKSWAGEN LEASING 3.625% 11-10-26	EUR	1.000.000	1.009.625,00	0,17
VOLKSWAGEN LEASING 3.875% 11-10-28	EUR	2.000.000	2.033.020,00	0,34
VONOVIA SE 0.25% 01-09-28 EMTN	EUR	1.100.000	996.611,00	0,17
VONOVIA SE 1.875% 28-06-28	EUR	1.100.000	1.061.527,50	0,18
ZF FINANCE 3.75% 21-09-28 EMTN	EUR	1.000.000	952.010,00	0,16
<b>Giappone</b>			<b>5.779.980,79</b>	<b>0,97</b>
DEVELOPMENT BANK OF JAPAN 3.5% 13-09-27	EUR	1.000.000	1.026.920,00	0,17
MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GROUP 5.541% 17-04-26	USD	1.400.000	1.349.614,01	0,23
MIZUHO FINANCIAL GROUP 4.157% 20-05-28	EUR	1.300.000	1.348.165,00	0,23
NISSAN MOTOR CO LTD 3.201% 17-09-28	EUR	1.100.000	1.083.159,00	0,18
NOMURA 2.172% 14-07-28	USD	800.000	695.735,87	0,12
NOMURA 2.71% 22-01-29	USD	200.000	175.156,41	0,03
SUMITOMO TRUST AND BANKING 3.629% 06-04-26	EUR	100.000	101.230,50	0,02
<b>Indonesia</b>			<b>710.090,50</b>	<b>0,12</b>
INDONESIA GOVERNMENT INTL BOND 3.75% 14-06-28	EUR	700.000	710.090,50	0,12
<b>Irlanda</b>			<b>15.901.727,24</b>	<b>2,68</b>
AERCAP IRELAND CAP LTDA 3.0% 29-10-28	USD	1.400.000	1.248.262,58	0,21
AIB GROUP 2.25% 04-04-28 EMTN	EUR	1.100.000	1.084.099,50	0,18
AVOLON HOLDINGS FUNDING 2.75% 21-02-28	USD	1.500.000	1.339.055,73	0,23
BK IRELAND GROUP 4.875% 16-07-28	EUR	2.800.000	2.934.820,00	0,49
CRH SMW FINANCE DAC 4.0% 11-07-27	EUR	1.000.000	1.030.235,00	0,17
DAA FINANCE 1.554% 07-06-28	EUR	2.200.000	2.095.775,00	0,35
ESB FIN 4.0% 03-10-28 EMTN	EUR	1.000.000	1.036.325,00	0,17
FRESENIUS FINANCE IRELAND 0.5% 01-10-28	EUR	600.000	549.552,00	0,09
GLENCORE CAPITAL FINANCE DAC 0.75% 01-03-29	EUR	800.000	727.156,00	0,12
LINDE PUBLIC LIMITED COMPANY 3.0% 14-02-28	EUR	1.500.000	1.510.616,21	0,25
LINDE PUBLIC LIMITED COMPANY 3.625% 12-06-25	EUR	1.000.000	1.002.855,00	0,17
SECURITAS TREASURY IRELAND DAC 4.25% 04-04-27	EUR	200.000	205.138,00	0,03
SMBC AVIATION CAPITAL FINANCE DAC 2.3% 15-06-28	USD	1.300.000	1.137.837,22	0,19
<b>Isole Cayman</b>			<b>541.311,00</b>	<b>0,09</b>
CSN ISLANDS XI 6.75% 28-01-28	USD	600.000	541.311,00	0,09
<b>Italia</b>			<b>152.983.829,01</b>	<b>25,78</b>
AEROPORTI DI ROMA 1.625% 02-02-29	EUR	700.000	664.576,50	0,11
ASS GENERALI 3.875% 29-01-29	EUR	600.000	618.270,00	0,10
ATLANTIA EX AUTOSTRADE 1.875% 12-02-28	EUR	900.000	859.455,00	0,14
AUTOSTRADE PER L ITALILIA 2.0% 04-12-28	EUR	2.000.000	1.911.540,00	0,32
ENI 3.625% 19-05-27 EMTN	EUR	1.000.000	1.019.895,00	0,17
INTE 0.75% 16-03-28 EMTN	EUR	2.000.000	1.870.590,00	0,32
INTE 5.0% 08-03-28 EMTN	EUR	2.000.000	2.083.450,00	0,35
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.4% 01-04-28	EUR	4.100.000	4.202.930,50	0,71
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.8% 01-08-28	EUR	122.700.000	127.520.883,00	21,49
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.85% 15-09-26	EUR	2.700.000	2.765.299,50	0,47

# NEF Target 2028

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
LEASYS 3.875% 01-03-28 EMTN	EUR	1.000.000	1.015.620,00	0,17
LEASYS 3.875% 12-10-27 EMTN	EUR	600.000	609.807,00	0,10
NEXI 1.625% 30-04-26	EUR	1.000.000	978.785,00	0,16
OPTICS BID 3.625% 25-05-26	EUR	2.000.000	2.006.300,00	0,34
SNAM 3.375% 19-02-28 EMTN	EUR	1.100.000	1.115.818,00	0,19
TELECOM ITALIA SPA EX OLIVETTI 1.625% 18-01-29	EUR	600.000	564.597,00	0,10
TELECOM ITALIA SPA EX OLIVETTI 7.875% 31-07-28	EUR	500.000	566.732,50	0,10
UNICREDIT 1.982% 03-06-27	USD	2.000.000	1.846.696,51	0,31
UNICREDIT 3.375% 31-01-27 EMTN	EUR	600.000	609.741,00	0,10
UNICREDIT 3.875% 11-06-28 EMTN	EUR	150.000	152.842,50	0,03
<b>Lussemburgo</b>			<b>8.745.647,83</b>	<b>1,47</b>
ACEF HOLDING SCA 0.75% 14-06-28	EUR	400.000	368.878,00	0,06
CBRE GI OPENENDED FUND SCA SICAV SIF 0.5% 27-01-28	EUR	1.900.000	1.755.419,50	0,30
GRAND CITY PROPERTIES 0.125% 11-01-28	EUR	700.000	637.084,00	0,11
HIGHLAND HOLDINGS SARL 2.875% 19-11-27	EUR	3.100.000	3.107.316,00	0,52
P3 GROUP SARL 1.625% 26-01-29	EUR	1.300.000	1.207.323,00	0,20
SELP FINANCE SARL 3.75% 10-08-27	EUR	1.165.000	1.183.878,83	0,20
SES 2.0% 02-07-28	EUR	300.000	280.813,50	0,05
TRATON FINANCE LUXEMBOURG 4.5% 23-11-26	EUR	200.000	204.935,00	0,03
<b>Messico</b>			<b>1.241.191,10</b>	<b>0,21</b>
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 1.75% 17-04-28	EUR	800.000	760.808,00	0,13
TRUST F1401 5.25% 30-01-26	USD	500.000	480.383,10	0,08
<b>Nigeria</b>			<b>705.607,86</b>	<b>0,12</b>
AFRICA FINANCE CORPORATION 2.875% 28-04-28	USD	800.000	705.607,86	0,12
<b>Norvegia</b>			<b>403.702,00</b>	<b>0,07</b>
STATKRAFT AS 3.125% 13-12-26	EUR	400.000	403.702,00	0,07
<b>Oman</b>			<b>576.534,79</b>	<b>0,10</b>
OMAN GOVERNMENT INTL BOND 5.625% 17-01-28	USD	600.000	576.534,79	0,10
<b>Paesi Bassi</b>			<b>53.514.512,10</b>	<b>9,02</b>
ABB FINANCE 3.25% 16-01-27	EUR	100.000	101.518,50	0,02
ABN AMRO BK 4.375% 20-10-28	EUR	500.000	524.705,00	0,09
AMERICAN MEDICAL SYSTEMS EUROPE BV 3.375% 08-03-29	EUR	1.900.000	1.934.979,00	0,33
ASR NEDERLAND NV 3.625% 12-12-28	EUR	200.000	205.710,00	0,03
BAT NETHERLANDS FINANCE 3.125% 07-04-28	EUR	300.000	302.959,50	0,05
BAYER CAP 1.5% 26-06-26	EUR	500.000	490.500,00	0,08
BMW FIN 3.875% 04-10-28 EMTN	EUR	300.000	310.899,00	0,05
BMW INTL INVESTMENT 3.0% 27-08-27	EUR	2.000.000	2.010.980,00	0,34
BRENNTAG FINANCE BV 3.75% 24-04-28	EUR	2.000.000	2.043.950,00	0,34
COCA COLA HBC FINANCE BV 3.375% 27-02-28	EUR	200.000	203.474,54	0,03
CTP NV 0.625% 27-09-26 EMTN	EUR	340.000	328.033,70	0,06
DANFOSS FINANCE I BV 0.375% 28-10-28	EUR	3.100.000	2.810.599,50	0,47
DSV FINANCE BV 3.125% 06-11-28	EUR	100.000	101.112,00	0,02
DUFYR ONE BV 2.0% 15-02-27	EUR	1.500.000	1.461.795,00	0,25
EASYJET FINCO BV 1.875% 03-03-28	EUR	2.000.000	1.925.319,36	0,32
ENBW INTL FINANCE 3.5% 24-07-28	EUR	700.000	716.695,00	0,12
ENEL FINANCE INTL NV 0.25% 17-06-27	EUR	1.200.000	1.130.892,00	0,19
ENEL FINANCE INTL NV 3.375% 23-07-28	EUR	1.100.000	1.119.497,50	0,19
HEINEKEN NV 3.625% 15-11-26	EUR	100.000	101.880,00	0,02
IMCD NV 2.125% 31-03-27	EUR	1.400.000	1.366.379,00	0,23
ING GROEP NV 0.25% 18-02-29	EUR	1.600.000	1.465.312,00	0,25
ING GROEP NV 0.375% 29-09-28	EUR	200.000	186.468,00	0,03
JAB HOLDINGS BV 1.0% 20-12-27	EUR	1.500.000	1.423.477,50	0,24
JDE PEET S BV 0.5% 16-01-29	EUR	1.700.000	1.529.311,50	0,26
LSEG NETHERLANDS BV 2.75% 20-09-27	EUR	400.000	399.848,00	0,07
LSEG NETHERLANDS BV 4.125% 29-09-26	EUR	1.000.000	1.022.180,00	0,17

## NEF Target 2028

### Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
MERCEDESBEZ INTL FINANCE BV 3.0% 10-07-27	EUR	100.000	100.408,50	0,02
MERCEDESBEZ INTL FINANCE BV 3.25% 15-09-27	EUR	200.000	202.185,00	0,03
NATLENERLANDEN BANK NV 3.25% 28-05-27	EUR	100.000	101.702,00	0,02
NATLENERLANDEN BANK NV 3.625% 16-10-26	EUR	1.000.000	1.020.180,00	0,17
NE PROPERTY BV 1.875% 09-10-26	EUR	700.000	684.876,50	0,12
NE PROPERTY BV 3.375% 14-07-27	EUR	900.000	901.669,50	0,15
QPARK HOLDING I BV 2.0% 01-03-27	EUR	300.000	293.953,50	0,05
ROCHE FINANCE EUROPE BV 3.312% 04-12-27	EUR	300.000	306.525,00	0,05
SAGAX EURO MTN NL BV 0.75% 26-01-28	EUR	2.200.000	2.041.820,00	0,34
SANDOZ FINANCE BV 3.97% 17-04-27	EUR	1.100.000	1.127.956,50	0,19
SARTORIUS FINANCE BV 4.25% 14-09-26	EUR	1.100.000	1.124.106,50	0,19
SGS NEDERLAND HOLDING BV 0.125% 21-04-27	EUR	400.000	376.532,00	0,06
SIEMENS ENERGY FINANCE BV 4.0% 05-04-26	EUR	1.000.000	1.011.000,00	0,17
SIEMENS FINANCIERINGSMAATNV 3.0% 22-11-28	EUR	2.400.000	2.433.552,00	0,41
SIKA CAPITAL BV 3.75% 03-11-26	EUR	200.000	203.399,00	0,03
SWISSCOM FINANCE BV 3.5% 29-08-28	EUR	2.500.000	2.568.450,00	0,43
TENNET HOLDING BV 3.875% 28-10-28	EUR	3.000.000	3.094.320,00	0,52
TEVA PHARMACEUTICAL FINANCE II BV 1.625% 15-10-28	EUR	2.000.000	1.864.490,00	0,31
TEVA PHARMACEUTICAL FINANCE II BV 1.875% 31-03-27	EUR	2.000.000	1.939.850,00	0,33
TOYOTA MOTOR FINANCE NETHERLANDS BV 3.125% 11-01-27	EUR	1.400.000	1.408.883,00	0,24
VOLKSWAGEN INTL FINANCE NV 0.875% 22-09-28	EUR	2.000.000	1.829.870,00	0,31
WABTEC TRANSPORTATION NETHERLANDS BV 1.25% 03-12-27	EUR	1.500.000	1.429.072,50	0,24
WINTERSHALL DEA FINANCE BV 1.332% 25-09-28	EUR	2.300.000	2.133.802,00	0,36
ZF EUROPE FINANCE BV 4.75% 31-01-29	EUR	100.000	97.433,00	0,02
<b>Regno Unito</b>			<b>28.765.135,50</b>	<b>4,85</b>
ANGLO AMER CAP 4.5% 15-09-28	EUR	300.000	314.643,00	0,05
ANGLOGOLD 3.375% 01-11-28	USD	1.000.000	886.245,07	0,15
ANZ NEW ZEALAND INTLLDN 3.527% 24-01-28	EUR	200.000	203.721,00	0,03
ASTRAZENECA 3.625% 03-03-27	EUR	1.100.000	1.124.464,00	0,19
BARCLAYS 0.577% 09-08-29	EUR	500.000	456.775,00	0,08
BARCLAYS 0.877% 28-01-28	EUR	1.000.000	958.505,00	0,16
BARCLAYS 4.836% 09-05-28	USD	200.000	189.158,72	0,03
BAT INTL FINANCE 3.125% 06-03-29	EUR	700.000	702.331,00	0,12
BRITISH TEL 5.125% 04-12-28	USD	700.000	675.251,71	0,11
CLYDESDALE BANK 3.75% 22-08-28	EUR	1.500.000	1.554.000,00	0,26
DS SMITH PLC 08750 1926 1209A 4.375% 27-07-27	EUR	1.600.000	1.654.496,00	0,28
HALEON UK CAPITAL 2.875% 18-09-28	EUR	200.000	200.437,00	0,03
HSBC 3.019% 15-06-27	EUR	1.000.000	1.001.105,00	0,17
IMPERIAL BRANDS FINANCE 2.125% 12-02-27	EUR	1.100.000	1.083.142,50	0,18
INFORMA 1.25% 22-04-28 EMTN	EUR	1.200.000	1.139.166,00	0,19
INFORMA 3.0% 23-10-27 EMTN	EUR	100.000	100.252,50	0,02
INTL DISTRIBUTIONS SERVICES 5.25% 14-09-28	EUR	1.300.000	1.371.883,50	0,23
JAGUAR LAND ROVER AUTOMOTIVE 4.5% 15-07-28	EUR	300.000	302.922,00	0,05
MITSUBISHI HC CAPITAL UK 3.733% 02-02-27	EUR	200.000	202.467,00	0,03
MOTABILITY OPERATIONS GROUP 0.125% 20-07-28	EUR	1.500.000	1.364.647,50	0,23
NATIONWIDE BUILDING SOCIETY 0.25% 14-09-28	EUR	2.000.000	1.817.440,00	0,31
NATIONWIDE BUILDING SOCIETY 4.5% 01-11-26	EUR	400.000	412.678,00	0,07
NATL GRID 0.163% 20-01-28 EMTN	EUR	4.200.000	3.867.906,00	0,65
NATL WESTMINSTER BANK 2.75% 04-11-27	EUR	500.000	499.140,00	0,08
NATWEST GROUP 4.067% 06-09-28	EUR	2.500.000	2.569.725,00	0,43
SANTANDER UK GROUP 3.53% 25-08-28	EUR	1.300.000	1.314.417,00	0,22
STANDARD CHARTERED 0.85% 27-01-28	EUR	700.000	670.355,00	0,11
TSB BANK 3.319% 05-03-29	EUR	100.000	102.538,00	0,02
UBS AG LONDON BRANCH 0.25% 01-09-28	EUR	2.000.000	1.816.890,00	0,31
VIRGIN MONEY UK 4.625% 29-10-28	EUR	200.000	208.433,00	0,04

# NEF Target 2028

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
<b>Repubblica dominicana</b>			<b>465.959,18</b>	<b>0,08</b>
DOMINICAN REPUBLIC INTL BOND 5.5% 22-02-29	USD	500.000	465.959,18	0,08
<b>Romania</b>			<b>751.220,00</b>	<b>0,13</b>
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 2.875% 11-03-29	EUR	800.000	751.220,00	0,13
<b>Singapore</b>			<b>2.293.868,20</b>	<b>0,39</b>
ABJA INVESTMENT 5.45% 24-01-28	USD	400.000	387.633,08	0,07
CAPITALAND ASCENDAS REIT 0.75% 23-06-28	EUR	700.000	633.801,00	0,11
DBS BANK 3.2087% 19-08-26	EUR	200.000	202.142,00	0,03
PFIZER INVESTMENT ENTERPRISES PTE 4.65% 19-05-25	USD	900.000	866.565,12	0,15
STANDARD CHARTERED BANK SINGAFOR BRANCH 3.324% 28-05-27	EUR	200.000	203.727,00	0,03
<b>Spagna</b>			<b>15.939.362,50</b>	<b>2,69</b>
BANCO DE BADELL 5.0% 07-06-29	EUR	2.000.000	2.124.890,00	0,36
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 3.5% 09-01-28	EUR	700.000	709.481,50	0,12
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 4.625% 18-10-27	EUR	1.100.000	1.131.867,00	0,19
BBVA 0.875% 14-01-29	EUR	1.100.000	1.033.934,00	0,17
CAIXABANK 1.125% 12-11-26	EUR	1.500.000	1.454.257,50	0,25
CAIXABANK 4.625% 16-05-27 EMTN	EUR	1.500.000	1.535.250,00	0,26
CELLNEX FINANCE COMPANY SAU 1.25% 15-01-29	EUR	1.500.000	1.392.555,00	0,23
CELLNEX FINANCE COMPANY SAU 3.625% 24-01-29	EUR	300.000	305.062,50	0,05
IBERDROLA FINANZAS SAU 2.625% 30-03-28	EUR	2.600.000	2.590.757,00	0,44
LORCA TELECOM BONDCO SAU 4.0% 18-09-27	EUR	2.400.000	2.405.556,00	0,41
WERFENLIFE 4.625% 06-06-28	EUR	1.200.000	1.255.752,00	0,21
<b>Stati Uniti d'America</b>			<b>87.193.598,06</b>	<b>14,69</b>
ACE INA 0.875% 15-06-27	EUR	2.000.000	1.910.250,00	0,32
AIG GLOBAL FUNDING 5.75% 02-07-26	USD	100.000	97.693,23	0,02
AIRCASTLE 2.85% 26-01-28	USD	1.400.000	1.254.670,33	0,21
AMERICAN TOWER 0.5% 15-01-28	EUR	1.500.000	1.397.100,00	0,24
AMERICAN TOWER 4.125% 16-05-27	EUR	100.000	102.644,50	0,02
AMGEN 5.15% 02-03-28	USD	1.200.000	1.163.753,97	0,20
ARES CAPITAL CORPORATION 2.875% 15-06-28	USD	500.000	443.497,93	0,07
ATT 4.6% 19-09-28	AUD	1.300.000	769.118,08	0,13
BERKSHIRE HATHAWAY 1.125% 16-03-27	EUR	1.500.000	1.455.075,00	0,25
BERRY GLOBAL 1.5% 15-01-27	EUR	1.600.000	1.552.208,00	0,26
BK AMERICA 4.134% 12-06-28	EUR	700.000	727.496,00	0,12
BK AMERICA 5.08% 20-01-27	USD	300.000	289.628,93	0,05
BK AMERICA 5.202% 25-04-29	USD	450.000	435.227,40	0,07
BLACKSTONE GSO SECURED LENDING FUND 2.85% 30-09-28	USD	600.000	524.377,71	0,09
BLUE OWL CAPITAL CORPORATION 2.875% 11-06-28	USD	1.000.000	875.883,15	0,15
BOOKING 3.5% 01-03-29	EUR	2.500.000	2.559.150,00	0,43
CATERPILLAR FINANCIAL SERVICES 3.023% 03-09-27	EUR	300.000	302.967,00	0,05
CDW LLC CDW FINANCE 3.25% 15-02-29	USD	500.000	443.974,39	0,07
CDW LLC CDW FINANCE 4.25% 01-04-28	USD	500.000	466.389,93	0,08
CHENIERE ENERGY 4.625% 15-10-28	USD	500.000	471.955,92	0,08
CITIGROUP 1.5% 24-07-26 EMTN	EUR	1.000.000	991.470,00	0,17
CITIGROUP 1.625% 21-03-28 EMTN	EUR	2.000.000	1.918.550,00	0,32
CITIGROUP 2.125% 10-09-26 EMTN	EUR	800.000	792.512,00	0,13
CORNING 3.875% 15-05-26	EUR	1.000.000	1.013.180,00	0,17
COTY 4.5% 15-05-27	EUR	200.000	204.674,00	0,03
COTY 5.75% 15-09-28	EUR	2.000.000	2.088.830,00	0,35
CROWN CASTLE INTL 5.0% 11-01-28	USD	1.200.000	1.154.357,50	0,19
CVS HEALTH 5.0% 20-02-26	USD	1.300.000	1.251.085,76	0,21
DELTA AIR LINES INC SKYMILES IP 4.75% 20-10-28	USD	900.000	854.156,22	0,14
DIGITAL EURO FIN 1.125% 09-04-28	EUR	2.100.000	1.975.596,00	0,33
DISCOVERY COMMUNICATIONS LLC 1.9% 19-03-27	EUR	700.000	678.909,00	0,11
DUKE ENERGY 3.1% 15-06-28	EUR	1.000.000	1.003.015,00	0,17

## NEF Target 2028

### Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
ENERGY TRANSFER LP 4.95% 15-05-28	USD	700.000	673.513,33	0,11
ENLINK MIDSTREAM LLC 5.375% 01-06-29	USD	400.000	384.862,84	0,06
EQUINIX 0.25% 15-03-27	EUR	1.230.000	1.162.848,15	0,20
FG GLOBAL FUNDING 2.0% 20-09-28	USD	900.000	759.275,48	0,13
FORD MOTOR CREDIT 2.9% 16-02-28	USD	600.000	533.320,82	0,09
FORD MOTOR CREDIT 4.867% 03-08-27	EUR	1.500.000	1.560.240,00	0,26
FS KKR CAPITAL 3.125% 12-10-28	USD	1.200.000	1.045.827,32	0,18
GENERAL MOTORS FINANCIAL CO INC 3.9% 12-01-28	EUR	1.200.000	1.228.332,00	0,21
GENERAL MOTORS FINANCIAL CO INC 5.65% 17-01-29	USD	500.000	488.783,81	0,08
GOLD SACH GR 2.0% 01-11-28	EUR	1.400.000	1.355.438,00	0,23
GRAPHIC PACKAGING INTL 2.625% 01-02-29	EUR	500.000	477.377,50	0,08
HYATT HOTELS 4.375% 15-09-28	USD	400.000	374.759,84	0,06
IBM INTL BUSINESS MACHINES 3.375% 06-02-27	EUR	1.600.000	1.620.232,00	0,27
INTL GAME TECHNOLOGY 2.375% 15-04-28	EUR	700.000	677.568,50	0,11
IQVIA 2.25% 15-01-28	EUR	2.000.000	1.926.010,00	0,32
IQVIA 2.25% 15-03-29	EUR	500.000	477.057,50	0,08
JEFFERIES FINANCIAL GROUP 3.875% 16-04-26	EUR	2.000.000	2.020.040,00	0,34
JOHN DEERE CAPITAL 4.95% 06-06-25	USD	600.000	578.631,25	0,10
JPM CHASE 1.09% 11-03-27 EMTN	EUR	400.000	391.826,00	0,07
JPM CHASE 1.638% 18-05-28 EMTN	EUR	1.000.000	970.590,00	0,16
JPM CHASE 3.674% 06-06-28 EMTN	EUR	2.000.000	2.038.010,00	0,34
KINDER MORGAN 2.25% 16-03-27	EUR	900.000	891.544,50	0,15
KRAFT HEINZ FOODS 2.25% 25-05-28	EUR	1.170.000	1.150.689,15	0,19
KRAFT HEINZ FOODS 3.5% 15-03-29	EUR	500.000	510.197,50	0,09
MC DONALD S 3.625% 28-11-27	EUR	1.700.000	1.742.899,50	0,29
MIDWEST CONNECTOR CAPITAL COMPANY LLC 4.625% 01-04-29	USD	700.000	660.977,48	0,11
MORGAN STANLEY 4.656% 02-03-29	EUR	2.000.000	2.099.180,00	0,35
MORGAN STANLEY 4.813% 25-10-28	EUR	3.450.000	3.625.346,25	0,61
MORGAN STANLEY 5.05% 28-01-27	USD	100.000	96.587,25	0,02
MORGAN STANLEY BANK NA 4.754% 21-04-26	USD	500.000	482.120,51	0,08
NATL GRID NORTH AMERICA 4.151% 12-09-27	EUR	400.000	412.946,00	0,07
NATL RURAL UTILITIES COOPERATIVE FIN 4.45% 13-03-26	USD	100.000	96.076,62	0,02
NETFLIX 3.625% 15-05-27	EUR	900.000	919.534,50	0,15
NEXTERA ENERGY CAPITAL 4.9% 28-02-28	USD	800.000	770.772,93	0,13
NRG ENERGY 5.75% 15-01-28	USD	400.000	384.581,77	0,06
ONEOK INC NEW 4.35% 15-03-29	USD	700.000	656.112,71	0,11
ORACLE 4.5% 06-05-28	USD	1.250.000	1.191.675,09	0,20
ORGANON CO ORGANON FOREIGN DEBT COI 2.875% 30-04-28	EUR	1.300.000	1.267.064,50	0,21
PACIFIC GAS ELECTRIC 3.75% 01-07-28	USD	900.000	829.630,38	0,14
PACIFIC GAS ELECTRIC 4.2% 01-03-29	USD	300.000	278.798,73	0,05
PNC FINANCIAL SERVICES GROUP 4.758% 26-01-27	USD	1.700.000	1.634.726,15	0,28
PROCTER AND GAMBLE 3.15% 29-04-28	EUR	2.000.000	2.037.700,00	0,34
PROCTER AND GAMBLE 3.25% 02-08-26	EUR	1.300.000	1.315.385,50	0,22
PVH EX PHILLIPS VAN HEUSEN 3.125% 15-12-27	EUR	2.000.000	1.998.230,00	0,34
SOUTHERN COMPANY 4.85% 15-06-28	USD	1.000.000	963.875,25	0,16
STANDARD INDUSTRIES 2.25% 21-11-26	EUR	900.000	883.840,50	0,15
SYNCHRONY FINANCIAL 5.15% 19-03-29	USD	1.300.000	1.233.767,45	0,21
SYSTEM ENERGY RESOURCES 6.0% 15-04-28	USD	1.300.000	1.285.910,10	0,22
TD SYNEX CORPORATION 2.375% 09-08-28	USD	800.000	698.808,36	0,12
THE AES 5.45% 01-06-28	USD	1.000.000	967.706,23	0,16
TMOBILE U 4.95% 15-03-28	USD	200.000	192.653,77	0,03
VERIZON COMMUNICATION 2.35% 23-03-28	AUD	1.500.000	832.955,16	0,14
VF 4.125% 07-03-26 EMTN	EUR	600.000	600.636,00	0,10
WALMART 4.0% 15-04-26	USD	1.600.000	1.533.537,39	0,26
WESTERN DIGITAL 2.85% 01-02-29	USD	700.000	599.955,72	0,10
WEYERHAEUSER COMPANY 4.75% 15-05-26	USD	450.000	433.063,82	0,07

# NEF Target 2028

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
<b>Sudafrica</b>			<b>360.591,01</b>	<b>0,06</b>
SOUTH AFRICA GOVERNMENT INTL BD 4.3% 12-10-28	USD	400.000	360.591,01	0,06
<b>Svezia</b>			<b>8.760.587,75</b>	<b>1,48</b>
ASSA ABLOY AB 3.75% 13-09-26	EUR	1.000.000	1.018.415,00	0,17
CASTELLUM AB 0.75% 04-09-26	EUR	600.000	580.629,00	0,10
EQT AB 2.375% 06-04-28	EUR	3.050.000	2.990.906,25	0,50
MOLNLYCKE HOLDING AB 4.25% 08-09-28	EUR	1.000.000	1.035.720,00	0,17
SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB 3.75% 07-02-28	EUR	1.100.000	1.125.767,50	0,19
VOLVO TREASURY AB 3.125% 08-02-29	EUR	2.000.000	2.009.150,00	0,34
<b>Svizzera</b>			<b>3.377.370,00</b>	<b>0,57</b>
UBS GROUP AG 0.65% 14-01-28	EUR	1.500.000	1.431.540,00	0,24
UBS GROUP AG 1.0% 24-06-27	EUR	2.000.000	1.945.830,00	0,33
<b>Togo</b>			<b>469.024,93</b>	<b>0,08</b>
BANQUE OUEST AFRICAINE DE DEVELOPPEMENT 5.0% 27-07-27	USD	500.000	469.024,93	0,08
<b>Obbligazioni a tasso variabile</b>			<b>54.982.779,32</b>	<b>9,26</b>
<b>Australia</b>			<b>3.204.304,00</b>	<b>0,54</b>
AUSTRALIA NEW ZEALAND BKING MELBOUR E3R+0.4% 21-05-27	EUR	3.200.000	3.204.304,00	0,54
<b>Canada</b>			<b>7.007.206,00</b>	<b>1,18</b>
BANK OF NOVA SCOTIA E3R+0.43% 02-05-25	EUR	400.000	400.424,00	0,07
BANK OF NOVA SCOTIA E3R+0.53% 10-06-27	EUR	2.500.000	2.503.112,50	0,42
ROYAL BANK OF CANADA E3R+0.4% 04-11-26	EUR	1.000.000	1.000.655,00	0,17
TORONTO DOMINION BANK E3R+0.35% 16-02-27	EUR	400.000	399.896,00	0,07
TORONTO DOMINION BANK E3R+0.38% 16-04-26	EUR	2.700.000	2.703.118,50	0,46
<b>Germania</b>			<b>1.937.521,50</b>	<b>0,33</b>
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT E3R+0.7% 12-03-27	EUR	200.000	200.698,00	0,03
HAMBURG COMMERCIAL BANK AG E E3R+1.6% 05-12-25	EUR	1.200.000	1.208.256,00	0,20
IHO VERWALTUNGS AUTRE R+0.0% 15-05-28	EUR	500.000	528.567,50	0,09
<b>Italia</b>			<b>31.006.386,00</b>	<b>5,22</b>
ITALY CERT DI CREDITO DEL TESOROCCT E6R+0.8% 15-10-28	EUR	30.700.000	31.006.386,00	5,22
<b>Paesi Bassi</b>			<b>500.892,50</b>	<b>0,08</b>
KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV E3R+0.3% 11-03-26	EUR	500.000	500.892,50	0,08
<b>Regno Unito</b>			<b>5.312.318,50</b>	<b>0,90</b>
BARCLAYS E3R+0.8% 08-05-28	EUR	2.000.000	2.007.550,00	0,34
LLOYDS BANKING GROUP E3R+0.7% 05-03-27	EUR	700.000	702.474,50	0,12
MITSUBISHI HC CAPITAL UK E3R+0.7% 30-04-26	EUR	2.500.000	2.502.300,00	0,42
NATIONWIDE BUILDING SOCIETY E3R+0.18% 02-05-27	EUR	100.000	99.994,00	0,02
<b>Spagna</b>			<b>2.003.850,00</b>	<b>0,34</b>
BBVA E3R+0.45% 07-06-27 EMTN	EUR	2.000.000	2.003.850,00	0,34
<b>Stati Uniti d'America</b>			<b>4.010.300,82</b>	<b>0,68</b>
ATHENE GLOBAL FUNDING E3R+1.0% 23-02-27	EUR	2.400.000	2.406.976,32	0,41
CATERPILLAR FINANCIAL SERVICES E3R+0.35% 08-12-25	EUR	500.000	501.240,00	0,08
CITIGROUP E3R+0.6% 14-05-28	EUR	1.100.000	1.102.084,50	0,19
<b>Altri titoli negoziabili</b>			<b>318.803,58</b>	<b>0,05</b>
<b>Obbligazioni</b>			<b>318.803,58</b>	<b>0,05</b>
<b>Australia</b>			<b>318.803,58</b>	<b>0,05</b>
AGI FINANCE PTY 1.8152% 23-11-28	AUD	600.000	318.803,58	0,05
<b>Strumenti del mercato monetario</b>			<b>21.811.858,01</b>	<b>3,68</b>
<b>Buoni del Tesoro</b>			<b>21.811.858,01</b>	<b>3,68</b>

## NEF Target 2028

### Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
<b>Austria</b>			<b>2.077.887,63</b>	<b>0,35</b>
AUSTRIAN TBILL ZCP 30-01-25	EUR	2.100.000	2.077.887,63	0,35
<b>Belgio</b>			<b>9.428.824,22</b>	<b>1,59</b>
BELGIUM TREASURY BILL ZCP 09-01-25	EUR	4.440.000	4.402.455,40	0,74
KINGDOM OF BELGIUM ZCP 13-03-25	EUR	5.070.000	5.026.368,82	0,85
<b>Francia</b>			<b>1.137.536,95</b>	<b>0,19</b>
FRENCH REPUBLIC ZCP 07-05-25	EUR	760.000	751.322,48	0,13
FRENCH REPUBLIC ZCP 09-04-25	EUR	390.000	386.214,47	0,07
<b>Germania</b>			<b>593.854,62</b>	<b>0,10</b>
GERMAN TREASURY BILL ZCP 16-04-25	EUR	600.000	593.854,62	0,10
<b>Lussemburgo</b>			<b>8.573.754,59</b>	<b>1,44</b>
EUROPEAN STABILITY MECHANISM TREAS BILL ZCP 20-03	EUR	1.500.000	1.477.803,75	0,25
EUROPEAN UNION BILL ZCP 07-03-25	EUR	1.490.000	1.469.897,58	0,25
EUROPEAN UNION BILL ZCP 09-05-25	EUR	4.500.000	4.446.821,19	0,75
EUROPEAN UNION BILL ZCP 10-01-25	EUR	1.190.000	1.179.232,07	0,20
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>576.330.659,71</b>	<b>97,11</b>

## **NEF Conservative**

## Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

### Analisi del mercato e revisione del rendimento del Fondo

L'anno 2024 del mercato dei capitali è stato dominato dalla solidità dell'economia statunitense, da una stabilizzazione dei tassi di crescita in Europa e in Cina su livelli bassi, da un calo dell'inflazione e da un graduale cambiamento della politica monetaria delle principali banche centrali, che durante l'estate hanno iniziato a tagliare i tassi di interesse. Se da una parte i conflitti geopolitici hanno avuto un impatto limitato sui mercati, i risultati e le conseguenze delle elezioni hanno causato una certa incertezza, almeno temporanea e locale. L'elezione di Donald Trump a 47° Presidente degli Stati Uniti ha innescato un rally nel mercato azionario statunitense sulla scia delle speranze di un taglio delle tasse per le imprese. Tuttavia, i timori per l'introduzione di dazi doganali hanno pesato sui mercati azionari di altre regioni. Ciononostante, la maggior parte degli indici azionari mondiali ha chiuso il 2024 con guadagni a doppia cifra, con gli indici statunitensi in testa. L'inizio di un ciclo di riduzione dei tassi d'interesse e la speranza che prosegua anche nel 2025 hanno portato a risultati positivi in tutti i segmenti obbligazionari. Nel settore delle materie prime, l'eccesso di offerta sul mercato mondiale ha pesato sul prezzo del petrolio, mentre i metalli sono stati sostenuti dalla forte domanda.

Nel 2024 è stata mantenuta la precedente politica d'investimento del fondo. L'universo degli emittenti, prudente e ampiamente diversificato, ha generato rendimenti stabili e discreti. Gli investimenti si sono concentrati sui titoli di Stato e semigovernativi europei, integrati da covered bond con rating creditizio da buono a molto buono. Al fine di incrementare i rendimenti, sono stati effettuati investimenti anche in obbligazioni societarie del settore finanziario e non finanziario, prevalentemente di buona qualità creditizia. Gli investimenti si sono concentrati principalmente sulla fascia di scadenza compresa tra i quattro e i dieci anni. L'anno scorso abbiamo investito la raccolta secondo questi principi, partecipando anche a nuove emissioni interessanti. Il fondo ha mantenuto un'ampia diversificazione. Verso la fine del primo trimestre abbiamo aumentato la quota di titoli di Stato spagnoli. Abbiamo inoltre incrementato gli investimenti in covered bond. In questo segmento abbiamo acquistato principalmente titoli garantiti di emittenti dei Paesi scandinavi. Nei mesi primaverili ed estivi l'allocation complessiva del portafoglio è rimasta stabile. In settembre e ottobre abbiamo investito la raccolta del fondo in linea con la preesistente struttura del portafoglio. L'attività sul mercato primario e la liquidità del mercato secondario hanno offerto sufficienti opportunità di investimento. Il mercato obbligazionario è stato piuttosto volatile nel mese di ottobre. Diversi dati sull'inflazione e sull'economia hanno generato una volatilità, in alcuni casi significativa, dei tassi d'interesse e degli spread. Il portafoglio ha seguito questi movimenti, anche se con minore volatilità. Dopo un primo rialzo dei rendimenti obbligazionari europei all'inizio di novembre, sulla scia delle elezioni presidenziali americane, la pubblicazione dei dati economici nel resto del mese ha portato a un calo significativo dei rendimenti. Le modeste prospettive sull'economia europea e il quadro inflattivo hanno inizialmente favorito un sentiment abbastanza favorevole al mercato obbligazionario. Anche gli spread delle obbligazioni societarie si sono ridotti nel mese di novembre, movimenti che sono stati seguiti dal portafoglio. A dicembre, sia la Banca Centrale Europea (BCE) che la Federal Reserve statunitense (Fed) hanno tagliato nuovamente i tassi di interesse di riferimento.

### Outlook e posizionamento

Le prospettive di politica monetaria per il 2025 sono tuttavia molto diverse. La Fed intende essere più vigile, visti i livelli di inflazione ancora elevati rispetto ai suoi obiettivi. I tagli dei tassi d'interesse statunitensi nel nuovo anno dipenderanno quindi in larga misura dai dati che arriveranno sull'inflazione e sulla crescita. La BCE, invece, è molto più preoccupata per la crescita economica dell'Eurozona, alla luce delle restrizioni nella politica commerciale promesse dal Presidente Trump. Pertanto, è lecito attendersi ulteriori tagli graduali dei tassi d'interesse. A dicembre, il livello dei rendimenti delle obbligazioni europee è stato spinto al rialzo anche dall'aumento dei tassi di interesse dei titoli di Stato statunitensi, con un impatto negativo sui prezzi dei titoli di Stato. Inoltre, verso la fine dell'anno le obbligazioni high-yield hanno registrato un leggero ampliamento dei premi di rischio. Il portafoglio ha seguito questi movimenti, ma in questo contesto il nostro universo di emittenti, prudente e ampiamente diversificato, ha generato un reddito regolare e stabile. In futuro prevediamo di mantenere il posizionamento prudente del portafoglio. Il fondo ha registrato una performance positiva su base annua, in linea con i mercati obbligazionari generali. Anche durante le fasi di volatilità del mercato, ha registrato solo oscillazioni minime, grazie alla solidità del portafoglio nel suo complesso. Il contesto del mercato dei capitali rimane promettente da un punto di vista globale. Trainata dagli Stati Uniti, l'economia globale continuerà a crescere moderatamente, anche se sarà in qualche modo frenata dalle politiche della nuova amministrazione americana nel corso del 2025. Il trend disinflazionistico dovrebbe sostanzialmente concludersi, ma è probabile che le principali banche centrali continuino per il momento il ciclo di tagli dei tassi d'interesse. Un approccio attivo leggermente offensivo, incentrato sulla selezione, sull'attenzione al rischio, dovrebbe consentire buoni risultati di investimento nel 2025.

# NEF Conservative

## Stato patrimoniale al 31/12/24

	Nota	Valori espressi in EUR
<b>Attivo</b>		<b>684.950.746,09</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	659.833.923,68
<i>Prezzo d'acquisto</i>		641.957.271,30
Depositi bancari a vista e liquidità		13.098.186,25
Interessi maturati		12.018.636,16
<b>Passivo</b>		<b>262.910,99</b>
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	160.926,64
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	42.843,80
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	17.117,19
Altre voci del passivo		42.023,36
<b>Patrimonio netto</b>		<b>684.687.835,10</b>

## NEF Conservative

### Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/24 al 31/12/24

	<i>Nota</i>	<i>Valori espressi in EUR</i>
<b>Proventi</b>		<b>17.478.844,59</b>
Cedole nette da obbligazioni		16.891.406,51
Interessi bancari su conti cassa		489.499,48
Proventi di prestiti di titoli	2.10,8	81.695,82
Altri proventi		16.242,78
<b>Spese</b>		<b>2.062.301,50</b>
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	1.600.450,17
Commissioni della banca depositaria	5	145.752,91
Spese amministrative		145.426,29
Onorari		18.033,20
Spese legali		18.144,41
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	62.572,45
Altre spese		71.922,07
<b>Utile netto / (Perdita netta) da investimenti</b>		<b>15.416.543,09</b>
<b>Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:</b>		
- vendite di titoli	2.1,2,2	68.800,01
- cambi	2,3	-0,01
<b>Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)</b>		<b>15.485.343,09</b>
<b>Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:</b>		
- investimenti	2,1	2.392.294,93
<b>Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato</b>		<b>17.877.638,02</b>
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		399.999.999,97
<b>Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto</b>		<b>417.877.637,99</b>
<b>Patrimonio netto all'inizio dell'anno</b>		<b>266.810.197,11</b>
<b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>		<b>684.687.835,10</b>

## NEF Conservative

---

### Dati principali

		31/12/24	31/12/23
<b>Patrimonio netto</b>	<b>EUR</b>	<b>684.687.835,10</b>	<b>266.810.197,11</b>
<b>Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>			
Numero di quote		62.677.509,373	25.075.376,884
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	10,92	10,64

## NEF Conservative

---

### Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/24 al 31/12/24

	Quote circolanti al 01/01/24	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/24
<b>Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>	25.075.376,884	37.602.132,489	0,000	62.677.509,373

# NEF Conservative

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
<b>Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato</b>			<b>659.833.923,68</b>	<b>96,37</b>
<b>Obbligazioni</b>			<b>659.833.923,68</b>	<b>96,37</b>
<b>Australia</b>			<b>12.744.163,00</b>	<b>1,86</b>
CW BK AUST 3.768% 31-08-27	EUR	2.000.000	2.061.500,00	0,30
NATL AUSTRALIA BANK 2.347% 30-08-29	EUR	3.000.000	2.948.385,00	0,43
NATL AUSTRALIA BANK 3.146% 05-02-31	EUR	5.600.000	5.706.148,00	0,83
WESTPAC BANKING 3.106% 23-11-27	EUR	2.000.000	2.028.130,00	0,30
<b>Austria</b>			<b>31.201.007,00</b>	<b>4,56</b>
AUSTRIA GOVERNMENT BOND 2.9% 20-02-33	EUR	6.000.000	6.084.870,00	0,89
AUSTRIA GOVERNMENT BOND 2.9% 20-02-34	EUR	2.000.000	2.020.490,00	0,30
AUSTRIA GOVERNMENT BOND 2.9% 23-05-29	EUR	4.000.000	4.086.280,00	0,60
ERSTE GR BK 2.875% 09-01-31	EUR	4.800.000	4.820.928,00	0,70
ERSTE GR BK 3.125% 12-12-33	EUR	1.000.000	1.016.690,00	0,15
ERSTE GR BK 3.25% 10-01-29	EUR	3.800.000	3.881.529,00	0,57
ERSTE GR BK 3.25% 27-08-32	EUR	3.000.000	3.009.345,00	0,44
ERSTE GR BK 4.0% 16-01-31	EUR	3.000.000	3.135.690,00	0,46
ERSTE GR BK 4.25% 30-05-30	EUR	3.000.000	3.145.185,00	0,46
<b>Belgio</b>			<b>26.470.550,00</b>	<b>3,87</b>
ANHEUSER INBEV SANV 2.875% 02-04-32	EUR	1.500.000	1.480.582,50	0,22
ANHEUSER INBEV SANV 3.25% 24-01-33	EUR	500.000	505.135,00	0,07
BELGIUM GOVERNMENT BOND 4.0% 28-03-32	EUR	4.000.000	4.324.560,00	0,63
BELGIUM GOVERNMENT BOND 4.5% 28-03-26	EUR	900.000	924.232,50	0,13
BELGIUM GOVERNMENT BOND 5.0% 28-03-35	EUR	5.000.000	5.868.975,00	0,86
EUROPEAN UNION 3.125% 04-12-30	EUR	12.000.000	12.356.640,00	1,80
FLEMISH COM 3.25% 05-04-33	EUR	1.000.000	1.010.425,00	0,15
<b>Canada</b>			<b>40.565.648,00</b>	<b>5,92</b>
ALBERTA PROVINCE D 3.125% 16-10-34	EUR	5.000.000	5.063.500,00	0,74
EXPO DEV CA 2.625% 17-01-29	EUR	3.000.000	3.013.395,00	0,44
EXPO DEV CA 2.875% 19-01-28	EUR	5.000.000	5.065.850,00	0,74
PROVINCE OF BRITISH COLUMBIA 3.0% 24-07-34	EUR	4.400.000	4.398.878,00	0,64
QUEBEC MONTREAL 3.0% 24-01-33	EUR	5.000.000	5.024.675,00	0,73
ROYAL BANK OF CANADA 3.5% 25-07-28	EUR	2.000.000	2.057.030,00	0,30
ROYAL BANK OF CANADA 4.375% 02-10-30	EUR	3.000.000	3.214.305,00	0,47
TORONTO DOMINION BANK 3.129% 03-08-32	EUR	3.000.000	2.937.900,00	0,43
TORONTO DOMINION BANK 3.247% 16-02-34	EUR	2.000.000	2.041.280,00	0,30
TORONTO DOMINION BANK 3.666% 08-09-31	EUR	6.000.000	6.295.440,00	0,92
TOTALENERGIES SE 2.125% 18-09-29	EUR	1.500.000	1.453.395,00	0,21
<b>Costa d'Avorio</b>			<b>297.331,50</b>	<b>0,04</b>
AFRICAN DEVELOPMENT BANK ADB 2.25% 14-09-29	EUR	300.000	297.331,50	0,04
<b>Danimarca</b>			<b>3.158.565,00</b>	<b>0,46</b>
DANSKE BK 4.125% 10-01-31	EUR	3.000.000	3.158.565,00	0,46
<b>Filippine</b>			<b>12.984.400,00</b>	<b>1,90</b>
ASIA DEV BK ADB 2.9% 25-07-34	EUR	5.000.000	5.025.200,00	0,73
ASIAN DEVELOPMENT BANK ADB 2.55% 10-01-31	EUR	8.000.000	7.959.200,00	1,16
<b>Finlandia</b>			<b>39.402.723,00</b>	<b>5,75</b>
FINLAND GOVERNMENT BOND 3.0% 15-09-33	EUR	12.000.000	12.220.080,00	1,78
NORDEA MORTGAGE BANK 2.5% 14-09-32	EUR	7.000.000	6.876.765,00	1,00
NORDEA MORTGAGE BANK 3.0% 20-02-30	EUR	3.000.000	3.050.025,00	0,45
NORDEA MORTGAGE BANK 3.0% 31-01-31	EUR	3.000.000	3.048.540,00	0,45
NORDISKA INVESTERINGSBANKEN NOR INV BK 2.625% 24-01-31	EUR	4.100.000	4.117.343,00	0,60
OP MORTGAGE BANK 2.75% 25-01-30	EUR	6.000.000	6.022.110,00	0,88
OP MORTGAGE BANK 3.0% 17-07-31	EUR	2.000.000	2.029.510,00	0,30

# NEF Conservative

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
OP MORTGAGE BANK 3.125% 20-10-28	EUR	2.000.000	2.038.350,00	0,30
<b>Francia</b>			<b>66.029.258,50</b>	<b>9,64</b>
ADP 2.75% 02-04-30	EUR	2.400.000	2.350.776,00	0,34
AIR LIQ FIN 2.875% 16-09-32	EUR	1.500.000	1.476.765,00	0,22
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 3.75% 03-02-34	EUR	3.000.000	3.049.185,00	0,45
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 4.125% 14-06-33	EUR	3.000.000	3.166.095,00	0,46
BNP PAR 4.125% 24-05-33 EMTN	EUR	3.000.000	3.167.970,00	0,46
BNP PAR COVERED BONDS 3.0% 25-05-28	EUR	1.000.000	1.014.890,00	0,15
BNP PAR COVERED BONDS 3.0% 31-01-30	EUR	500.000	506.277,50	0,07
BPCE 4.0% 29-11-32 EMTN	EUR	1.000.000	1.045.505,00	0,15
CA 3.875% 28-11-34 EMTN	EUR	3.000.000	3.120.435,00	0,46
CA HOME LOAN 3.25% 28-09-32	EUR	1.000.000	1.021.505,00	0,15
CRHCAISSE DE REFINANCEMENT DE L HABITAT 2.875% 25-03-31	EUR	5.000.000	4.994.100,00	0,73
CRHCAISSE DE REFINANCEMENT DE L HABITAT 3.0% 12-01-34	EUR	2.000.000	1.992.410,00	0,29
CRHCAISSE DE REFINANCEMENT DE L HABITAT 3.125% 23-02-33	EUR	4.000.000	4.034.320,00	0,59
CRHCAISSE DE REFINANCEMENT DE L HABITAT 3.375% 28-06-32	EUR	2.000.000	2.059.560,00	0,30
ENGIE 3.625% 11-01-30 EMTN	EUR	1.000.000	1.023.470,00	0,15
ENGIE 3.875% 06-12-33 EMTN	EUR	500.000	514.872,50	0,08
FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 2.0% 25-11-32	EUR	10.000.000	9.292.850,00	1,36
FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 3.0% 25-05-33	EUR	10.000.000	9.944.750,00	1,45
L OREAL S A 3.375% 23-11-29	EUR	2.000.000	2.058.100,00	0,30
LVMH MOET HENNESSY 3.25% 07-09-29	EUR	1.900.000	1.937.097,50	0,28
LVMH MOET HENNESSY 3.5% 07-09-33	EUR	1.000.000	1.025.060,00	0,15
SCHNEIDER ELECTRIC SE 3.0% 10-01-31	EUR	2.000.000	2.018.430,00	0,29
SG 4.25% 16-11-32 EMTN	EUR	3.000.000	3.190.485,00	0,47
SG SFH 3.125% 24-02-32	EUR	2.000.000	2.024.350,00	0,30
<b>Germania</b>			<b>140.968.108,46</b>	<b>20,59</b>
BASF 4.25% 08-03-32 EMTN	EUR	1.500.000	1.593.217,50	0,23
BAYERISCHE LANDESBODENKREDITANSTALT 2.625% 25-09-34	EUR	4.500.000	4.433.242,50	0,65
BAYERISCHE LANDESBODENKREDITANSTALT 2.875% 28-02-31	EUR	5.000.000	5.075.375,00	0,74
BAYER LAND BK 2.5% 28-06-32	EUR	500.000	492.587,50	0,07
BAYER LAND BK 2.875% 12-01-33	EUR	3.710.000	3.732.927,80	0,55
BAYER LAND BK 3.0% 10-10-31	EUR	1.600.000	1.598.832,00	0,23
BOSCH GMBH ROBERT 3.625% 02-06-30	EUR	1.500.000	1.541.325,00	0,23
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT 2.75% 09-01-31	EUR	3.000.000	3.000.540,00	0,44
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT 3.125% 13-06-33	EUR	5.000.000	5.123.200,00	0,75
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT 3.125% 20-04-29	EUR	1.000.000	1.020.455,00	0,15
DEKABANK 3.25% 08-02-29 EMTN	EUR	5.000.000	5.101.275,00	0,75
DEUTSCHE BAHN FINANCE 3.25% 19-05-33	EUR	1.500.000	1.537.792,50	0,22
DEUTSCHE BK 3.0% 18-07-30 EMTN	EUR	2.000.000	2.029.250,00	0,30
DEUTSCHE BK 3.125% 19-05-33	EUR	2.000.000	2.045.990,00	0,30
DEUTSCHE BK 3.75% 15-01-30	EUR	6.700.000	6.872.424,50	1,00
DEUTSCHE GENOSSENSCHAFTS 3.0% 30-11-32	EUR	4.000.000	4.069.360,00	0,59
EON SE 3.375% 15-01-31	EUR	2.100.000	2.129.358,00	0,31
INVESTITIONSBANK BERLIN IBB 3.125% 13-09-28	EUR	4.100.000	4.195.971,16	0,61
INVESTITIONSBANK DES LANDES BRANDENBURG 3.25% 13-03-30	EUR	500.000	517.535,00	0,08
INVESTITIONS UND STRUKTURBANK RHEINLAND 2.95% 12-06-30	EUR	10.000.000	10.167.550,00	1,48
KREDITANSTALT FUER WIEDERAUFBAU KFW 2.75% 14-02-33	EUR	8.000.000	8.092.800,00	1,18
KREDITANSTALT FUER WIEDERAUFBAU KFW 3.25% 24-03-31	EUR	7.000.000	7.307.930,00	1,07
LAND BERLIN 2.875% 15-02-34	EUR	5.000.000	5.064.075,00	0,74
LANDESBANK HESSENTHUERINGEN GIROZENTRAL 2.875% 06-02-34	EUR	3.600.000	3.622.932,00	0,53
LANDESBANK HESSENTHUERINGEN GIROZENTRAL 3.375% 20-01-28	EUR	1.000.000	1.025.490,00	0,15
LANDESBANK LAND BADEN WUERT 3.0% 16-02-34	EUR	2.700.000	2.738.583,00	0,40
LANDESBANK LAND BADEN WUERT 3.25% 04-11-26	EUR	1.000.000	1.015.155,00	0,15
LANDESBANK LAND BADEN WUERT 3.25% 27-09-27	EUR	1.000.000	1.022.050,00	0,15
LAND HESSEN 2.75% 10-01-34	EUR	3.000.000	3.007.635,00	0,44
LAND HESSEN 3.25% 05-10-28	EUR	7.000.000	7.203.245,00	1,05

# NEF Conservative

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
LANDWIRTSCHAFTLICHE 3.0 22-34 14/11A	EUR	13.000.000	13.257.985,00	1,94
MUENCHENER HYPOTHEKENBANK EG 3.0% 01-02-34	EUR	5.000.000	5.077.825,00	0,74
NRW 3.375% 31-10-28 EMTN	EUR	5.000.000	5.168.700,00	0,75
SACHSENANHALT 2.75% 23-01-34	EUR	4.000.000	4.006.000,00	0,59
STATE OF LOWER SAXONY 2.625% 15-03-29	EUR	2.000.000	2.013.820,00	0,29
WIRTSCHAFTS UND INFRASTRUKTURBANK HESSEN 2.875% 22-02-34	EUR	5.000.000	5.065.675,00	0,74
<b>Giappone</b>			<b>24.341.103,50</b>	<b>3,56</b>
DEVELOPMENT BANK OF JAPAN 3.125% 13-04-28	EUR	7.000.000	7.133.455,00	1,04
EAST JAPAN RAILWAY 3.245% 08-09-30	EUR	1.350.000	1.374.340,50	0,20
EAST JAPAN RAILWAY 3.976% 05-09-32	EUR	1.150.000	1.217.413,00	0,18
JAPAN BANK FOR INTL COOPERATION 3.125% 15-02-28	EUR	5.000.000	5.092.875,00	0,74
MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GROUP 4.636% 07-06-31	EUR	3.000.000	3.213.375,00	0,47
MIZUHO FINANCIAL GROUP 3.98% 21-05-34	EUR	3.000.000	3.100.410,00	0,45
SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GROUP 4.492% 12-06-30	EUR	3.000.000	3.209.235,00	0,47
<b>Irlanda</b>			<b>17.193.290,00</b>	<b>2,51</b>
ESB FIN 4.0% 03-05-32 EMTN	EUR	1.500.000	1.566.045,00	0,23
IRELAND GOVERNMENT BOND 1.3% 15-05-33	EUR	10.000.000	9.108.300,00	1,33
IRELAND GOVERNMENT BOND 2.6% 18-10-34	EUR	5.000.000	4.984.550,00	0,73
LINDE PUBLIC LIMITED COMPANY 3.375% 12-06-29	EUR	1.500.000	1.534.395,00	0,22
<b>Lussemburgo</b>			<b>41.623.977,50</b>	<b>6,08</b>
BANQUE EUROPEAN D INVESTISSEMENT BEI 2.625% 04-09-34	EUR	5.000.000	4.938.525,00	0,72
BANQUE EUROPEAN D INVESTISSEMENT BEI 2.75% 30-07-30	EUR	10.000.000	10.131.700,00	1,48
EUROPEAN FINL STABILITY FACIL 2.625% 16-07-29	EUR	2.300.000	2.314.835,00	0,34
EUROPEAN FINL STABILITY FACIL 2.875% 16-02-33	EUR	5.000.000	5.069.475,00	0,74
EUROPEAN FINL STABILITY FACIL 3.0% 10-07-30	EUR	5.000.000	5.097.775,00	0,74
LUXEMBOURG GRAND DUCHY OF 2.875% 01-03-34	EUR	7.000.000	7.080.990,00	1,03
MEDTRONIC GLOBAL HOLDINGS SCA 3.125% 15-10-31	EUR	1.500.000	1.506.270,00	0,22
MEDTRONIC GLOBAL HOLDINGS SCA 3.375% 15-10-34	EUR	1.000.000	1.004.245,00	0,15
NESTLE FIN 3.375% 15-11-34	EUR	500.000	515.920,00	0,08
NESTLE FIN 3.5% 17-01-30 EMTN	EUR	500.000	518.562,50	0,08
NESTLE FIN 3.75% 13-03-33 EMTN	EUR	1.500.000	1.580.640,00	0,23
NOVARTIS FINANCE 1.375% 14-08-30	EUR	2.000.000	1.865.040,00	0,27
<b>Norvegia</b>			<b>12.183.770,00</b>	<b>1,78</b>
SPAREBANK 1 BOLIGKREDITT 3.0% 15-05-34	EUR	1.000.000	1.007.635,00	0,15
SPAREBANK 1 BOLIGKREDITT 3.0% 19-05-30	EUR	8.000.000	8.117.480,00	1,19
STATKRAFT AS 3.375% 22-03-32	EUR	1.000.000	1.016.805,00	0,15
STATKRAFT AS 3.5% 09-06-33	EUR	2.000.000	2.041.850,00	0,30
<b>Paesi Bassi</b>			<b>63.566.687,47</b>	<b>9,28</b>
ABN AMRO BK 3.0% 01-10-31	EUR	3.000.000	2.990.820,00	0,44
ALLIANDER 3.25% 13-06-28 EMTN	EUR	2.500.000	2.545.437,50	0,37
BMW FIN 3.25% 22-07-30 EMTN	EUR	2.000.000	2.047.630,00	0,30
BMW FIN 4.125% 04-10-33 EMTN	EUR	3.000.000	3.165.180,00	0,46
COOPERATIEVE RABOBANK UA 3.064% 01-02-34	EUR	7.000.000	7.110.005,00	1,04
COOPERATIEVE RABOBANK UA 3.106% 07-06-33	EUR	4.000.000	4.078.520,00	0,60
ENBW INTL FINANCE 3.85% 23-05-30	EUR	500.000	520.177,50	0,08
ENBW INTL FINANCE 4.049% 22-11-29	EUR	1.350.000	1.413.699,75	0,21
ENBW INTL FINANCE 4.3% 23-05-34	EUR	650.000	689.373,75	0,10
ENEL FINANCE INTL NV 3.375% 23-07-28	EUR	1.600.000	1.628.360,00	0,24
ENEXIS HOLDING NV 3.625% 12-06-34	EUR	1.500.000	1.543.012,50	0,23
HEINEKEN NV 3.875% 23-09-30	EUR	1.500.000	1.574.161,97	0,23
HEINEKEN NV 4.125% 23-03-35	EUR	500.000	532.442,50	0,08
ING BANK NEDERLAND NV 2.75% 10-01-32	EUR	6.000.000	5.984.280,00	0,87
ING BANK NEDERLAND NV 3.0% 15-02-33	EUR	2.000.000	2.020.520,00	0,30
ING BANK NEDERLAND NV 3.0% 21-05-34	EUR	1.000.000	1.009.215,00	0,15
MERCEDESBEZ INTL FINANCE BV 3.7% 30-05-31	EUR	1.500.000	1.549.957,50	0,23

# NEF Conservative

## Portafoglio titoli al 31/12/24

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
MSD NETHERLANDS CAPITAL BV 3.25% 30-05-32	EUR	1.000.000	1.011.915,00	0,15
NEDER GASU 3.375% 11-07-34	EUR	2.500.000	2.540.312,50	0,37
NETHERLANDS GOVERNMENT 2.5% 15-01-30	EUR	10.000.000	10.093.750,00	1,47
ROCHE FINANCE EUROPE BV 3.204% 27-08-29	EUR	2.500.000	2.562.875,00	0,37
SHELL INTL FINANCE BV 2.5% 24-03-26	EUR	1.300.000	1.299.239,50	0,19
SIEMENS FINANCIERINGSMAATNV 3.0% 08-09-33	EUR	1.500.000	1.494.967,50	0,22
SIEMENS FINANCIERINGSMAATNV 3.375% 24-08-31	EUR	1.000.000	1.032.390,00	0,15
TENNET HOLDING BV 4.25% 28-04-32	EUR	1.500.000	1.594.665,00	0,23
UNILEVER FINANCE NETHERLANDS BV 3.25% 23-02-31	EUR	1.500.000	1.533.780,00	0,22
<b>Portogallo</b>			<b>6.417.504,00</b>	<b>0,94</b>
PORTUGAL OBRIGACOES DO TESOURO OT 2.875% 20-10-34	EUR	6.400.000	6.417.504,00	0,94
<b>Regno Unito</b>			<b>18.518.851,00</b>	<b>2,70</b>
DIAGEO FINANCE 2.5% 27-03-32	EUR	1.000.000	965.580,00	0,14
DIAGEO FINANCE 3.125% 28-02-31	EUR	750.000	755.032,50	0,11
DIAGEO FINANCE 3.375% 30-08-35	EUR	750.000	754.155,00	0,11
GSK CAPITAL BV 3.125% 28-11-32	EUR	2.500.000	2.516.837,50	0,37
HSBC 3.445% 25-09-30	EUR	3.000.000	3.020.190,00	0,44
HSBC 3.834% 25-09-35	EUR	3.000.000	3.051.240,00	0,45
NATIONWIDE BUILDING SOCIETY 3.309% 02-05-34	EUR	7.200.000	7.455.816,00	1,09
<b>Spagna</b>			<b>40.533.686,00</b>	<b>5,92</b>
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 3.75% 09-01-34	EUR	5.000.000	5.148.700,00	0,75
BBVA 3.5% 26-03-31 EMTN	EUR	2.700.000	2.762.802,00	0,40
BBVA 3.875% 15-01-34 EMTN	EUR	5.400.000	5.626.044,00	0,82
IBERDROLA FINANZAS SAU 3.125% 22-11-28	EUR	2.000.000	2.027.620,00	0,30
IBERDROLA FINANZAS SAU 3.375% 22-11-32	EUR	500.000	507.635,00	0,07
SPAIN GOVERNMENT BOND 2.35% 30-07-33	EUR	3.000.000	2.872.110,00	0,42
SPAIN GOVERNMENT BOND 2.55% 31-10-32	EUR	10.000.000	9.796.850,00	1,43
SPAIN GOVERNMENT BOND 3.15% 30-04-33	EUR	3.000.000	3.054.360,00	0,45
SPAIN GOVERNMENT BOND 3.25% 30-04-34	EUR	5.500.000	5.603.180,00	0,82
SPAIN GOVERNMENT BOND 3.55% 31-10-33	EUR	3.000.000	3.134.385,00	0,46
<b>Stati Uniti d'America</b>			<b>60.170.507,25</b>	<b>8,79</b>
BERKSHIRE HATHAWAY FINANCE CORPORATION 1.5% 18-03-30	EUR	2.000.000	1.869.640,00	0,27
BK AMERICA 2.824% 27-04-33	EUR	3.000.000	2.899.815,00	0,42
BMW US LLC 3.0% 02-11-27 EMTN	EUR	1.500.000	1.510.432,50	0,22
CATERPILLAR FINANCIAL SERVICES 3.742% 04-09-26	EUR	1.200.000	1.222.068,00	0,18
CITIGROUP 4.112% 22-09-33	EUR	3.000.000	3.139.770,00	0,46
DANAHER 2.5% 30-03-30	EUR	1.000.000	981.290,00	0,14
IBM INTL BUSINESS MACHINES 3.625% 06-02-31	EUR	2.000.000	2.060.090,00	0,30
IBM INTL BUSINESS MACHINES 3.75% 06-02-35	EUR	500.000	518.215,00	0,08
ILLINOIS TOOL WORKS 2.125% 22-05-30	EUR	1.500.000	1.451.730,00	0,21
ILLINOIS TOOL WORKS 3.0% 19-05-34	EUR	1.000.000	985.530,00	0,14
INTL BANK FOR RECONSTRUCTION AN 2.9% 14-02-34	EUR	2.000.000	2.017.740,00	0,29
INTL BANK FOR RECONSTRUCTION AN 2.9% 19-01-33	EUR	20.000.000	20.273.700,00	2,96
JPM CHASE 3.761% 21-03-34 EMTN	EUR	3.000.000	3.069.165,00	0,45
JPM CHASE 4.457% 13-11-31 EMTN	EUR	800.000	853.864,00	0,12
MERCK AND 2.5% 15-10-34	EUR	1.500.000	1.426.320,00	0,21
MORGAN STANLEY 3.955% 21-03-35	EUR	2.100.000	2.151.271,50	0,31
MORGAN STANLEY 5.148% 25-01-34	EUR	3.000.000	3.350.820,00	0,49
PROCTER AND GAMBLE 3.25% 02-08-31	EUR	1.500.000	1.539.457,50	0,22
THERMO FISHER SCIENTIFIC 1.95% 24-07-29	EUR	1.250.000	1.204.850,00	0,18
THERMO FISHER SCIENTIFIC 3.65% 21-11-34	EUR	1.250.000	1.277.756,25	0,19
TOYOTA MOTOR CREDIT 3.625% 15-07-31	EUR	1.000.000	1.022.330,00	0,15
TOYOTA MOTOR CREDIT 4.05% 13-09-29	EUR	1.500.000	1.567.957,50	0,23
UNILEVER CAPITAL 3.4% 06-06-33	EUR	1.000.000	1.020.545,00	0,15
WALMART 4.875% 21-09-29	EUR	2.500.000	2.756.150,00	0,40

## NEF Conservative

---

### Portafoglio titoli al 31/12/24

<b>Denominazione</b>	<b>Valuta quotazione</b>	<b>Quantità/ Nominale</b>	<b>Valore di mercato (in EUR)</b>	<b>% patrim. netto</b>
<b>Svezia</b>			<b>1.462.792,50</b>	<b>0,21</b>
INVESTOR AB 2.75% 10-06-32	EUR	1.500.000	1.462.792,50	0,21
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>659.833.923,68</b>	<b>96,37</b>

**NEF**

**Note al bilancio - Strumenti finanziari  
derivati**

## Note al bilancio - Strumenti finanziari derivati

### Opzioni

I contratti d'opzione in circolazione erano come segue al 31 dicembre 2024:

#### NEF Global Bond

Quantità	Denominazione	Divisa	Impegni (in EUR) (valore assoluto)	Quotazione (in EUR)	Non realizzato (in EUR)
<b>Acquisto di opzioni</b>					
	<b>Opzioni su divisa</b>				
4.000.000,00	FXO USDBRL P6 BARCGB22 170125	USD	-	7.796,71	-4.522,83
				<b>7.796,71</b>	<b>-4.522,83</b>

Tutti i contratti di opzione sono trattati con il broker CACEIS Bank, Paris.  
Gli importi degli impegni relativi alle opzioni acquistate non vengono presentati

# NEF

## Note al bilancio - Strumenti finanziari derivati

### Contratti a termine su divise

Di seguito, sono riportate le posizioni aperte su contratti a termine su divise al 31 dicembre 2024:

#### NEF Global Bond

Divisa acquistata	Quantità acquistata	Divisa venduta	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
EUR	10.802.625,63	CAD	16.000.000,00	20/02/25	101.206,68	Barclays Bank Ireland Plc
EUR	4.234.877,84	NOK	50.000.000,00	21/01/25	-936,31	Barclays Bank Ireland Plc
EUR	4.162.078,70	SEK	48.000.000,00	21/01/25	-27.748,57	Barclays Bank Ireland Plc
SEK	48.370.000,00	EUR	4.201.310,76	21/01/25	20.814,78	Barclays Bank Ireland Plc
USD	155.952.741,00	EUR	147.000.000,00	24/01/25	2.988.617,96	Barclays Bank Ireland Plc
EUR	243.724,51	SGD	350.000,00	16/01/25	-3.974,87	BNP Paribas Paris
NZD	3.900.000,00	EUR	2.180.874,82	23/01/25	-74.275,78	BNP Paribas Paris
EUR	948.155,88	USD	1.000.000,00	24/01/25	-13.596,26	BNP Paribas Paris
AUD	13.000.000,00	EUR	7.986.631,61	23/01/25	-220.101,92	BOFA Securities Europe
MXN	116.450.000,00	EUR	5.354.474,00	24/02/25	-11.152,69	BOFA Securities Europe
USD	25.479.793,46	TWD	828.716.880,00	10/02/25	46.649,11	Citigroup Global Markets Europe AG
CZK	204.470.000,00	EUR	8.152.972,04	16/01/25	-36.892,15	Citigroup Global Markets Europe AG
EUR	24.230.252,49	GBP	20.100.000,00	17/03/25	81.802,94	Citigroup Global Markets Europe AG
EUR	12.368.436,63	ZAR	236.384.000,00	19/03/25	447.116,28	Citigroup Global Markets Europe AG
EUR	3.778.034,11	SEK	42.990.000,00	21/01/25	25.508,19	Citigroup Global Markets Europe AG
EUR	12.637.466,23	NOK	150.090.000,00	21/01/25	-77.658,44	Citigroup Global Markets Europe AG
NOK	49.000.000,00	EUR	4.155.626,62	21/01/25	-4.532,96	Citigroup Global Markets Europe AG
EUR	23.064.415,20	NZD	41.460.000,00	23/01/25	669.563,97	Citigroup Global Markets Europe AG
JPY	790.000.000,00	EUR	5.008.139,81	21/01/25	-135.087,57	Credit Agricole CIB
EUR	24.007.700,46	CHF	22.410.000,00	23/01/25	161.919,34	Credit Agricole CIB
CLP	13.630.282.280,00	USD	14.051.023,31	13/02/25	-334.836,27	Goldman Sachs Bank Europe SE
MXN	7.600.000,00	EUR	350.390,92	24/02/25	-1.674,61	Goldman Sachs Bank Europe SE
EUR	11.191.864,74	PLN	47.950.000,00	16/01/25	-13.394,01	HSBC Continental Europe SA
EUR	4.195.706,56	NOK	49.000.000,00	21/01/25	44.643,85	HSBC Continental Europe SA
NOK	50.500.000,00	EUR	4.213.417,17	21/01/25	64.804,39	HSBC Continental Europe SA
SEK	49.290.000,00	EUR	4.244.276,11	21/01/25	58.145,79	HSBC Continental Europe SA
EUR	960.934,83	USD	1.000.000,00	24/01/25	-806,47	HSBC Continental Europe SA
EUR	2.206.066,41	THB	80.200.000,00	27/01/25	-54.073,39	HSBC Continental Europe SA
USD	10.190.500,62	CNY	71.917.420,00	24/01/25	275.138,08	J.P. Morgan AG
EUR	2.180.453,01	MXN	47.750.000,00	28/01/25	-23.194,16	Morgan Stanley Europe SE (FXO)
EUR	527.571,41	HUF	215.320.000,00	31/01/25	5.479,28	Morgan Stanley Europe SE (FXO)
EUR	479.574,35	USD	500.000,00	24/01/25	-1.297,06	Nomura Financial Products Europe
JPY	11.080.000.000,00	EUR	69.268.096,29	27/02/25	-737.531,89	Nomura Financial Products Europe
USD	6.499.513,19	KRW	8.862.506.100,00	23/01/25	459.860,42	Royal Bank of Canada, London
EUR	120.174,79	GBP	100.000,00	17/03/25	31,82	Société Générale SA
EUR	240.763,85	GBP	200.000,00	17/03/25	479,50	Société Générale SA
EUR	360.022,35	GBP	300.000,00	17/03/25	-408,47	Société Générale SA
EUR	20.401.197,08	ILS	77.100.000,00	18/03/25	77.606,39	Société Générale SA
USD	525.470,45	EUR	500.000,00	24/01/25	5.370,82	Société Générale SA
USD	2.519.548,27	BRL	15.322.002,94	25/02/25	65.080,13	Standard Chartered Bank AG
INR	1.018.839.150,00	USD	12.050.038,02	31/01/25	-146.806,54	Standard Chartered Bank AG
AUD	15.000.000,00	EUR	9.212.565,77	23/01/25	-251.183,18	State Street Bank GmbH
CHF	3.970.000,00	EUR	4.244.299,76	23/01/25	-19.959,75	State Street Bank GmbH
EUR	121.186,26	AUD	200.000,00	23/01/25	1.699,87	State Street Bank GmbH
					<b>3.410.416,27</b>	

# NEF

## Note al bilancio - Strumenti finanziari derivati

### Contratti a termine su divise

#### NEF Emerging Market Bond

Divisa acquistata	Quantità acquistata	Divisa venduta	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
EUR	5.681.166,14	USD	6.000.000,00	26/03/25	-73.055,31	BNP Paribas Paris
EUR	94.698.736,33	USD	100.000.000,00	26/03/25	-1.204.907,50	BNP Paribas Paris
EUR	94.688.845,82	USD	100.000.000,00	26/03/25	-1.214.834,78	BNP Paribas Paris
EUR	37.885.636,71	USD	40.000.000,00	26/03/25	-475.797,99	BNP Paribas Paris
USD	2.000.000,00	EUR	1.907.849,71	26/03/25	10.171,59	BNP Paribas Paris
USD	300.000,00	EUR	286.099,32	26/03/25	1.604,17	BNP Paribas Paris
					<b>-2.956.819,82</b>	

#### NEF Pacific Equity

Divisa acquistata	Quantità acquistata	Divisa venduta	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
USD	92.172,02	SGD	124.935,48	02/01/25	305,31	Brown Brothers Harriman
JPY	54.922.054,00	USD	348.118,44	06/01/25	3.349,33	Brown Brothers Harriman
JPY	26.708.934,00	USD	170.738,30	07/01/25	257,04	Brown Brothers Harriman
USD	104.471,14	HKD	811.205,26	02/01/25	-334,91	Citibank NA (London)
USD	196.737,80	HKD	1.526.942,92	03/01/25	-543,71	Citibank NA (London)
USD	80.826,96	SGD	109.919,01	03/01/25	8,68	Goldman Sachs Int finance Ltd
EUR	437.317,06	USD	456.322,86	02/01/25	-1.919,50	JPMorgan Chase Bank London
EUR	100.302,49	USD	104.478,08	03/01/25	-259,48	JPMorgan Chase Bank London
USD	197.386,09	HKD	1.532.047,65	03/01/25	-554,60	State Street Bank and Trust
					<b>308,16</b>	

# NEF

## Note al bilancio - Strumenti finanziari derivati

### Contratti a termine su divise

#### NEF Ethical Balanced Dynamic

Divisa acquistata	Quantità acquistata	Divisa venduta	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
EUR	40.036.856,49	GBP	33.184.000,00	12/03/25	157.234,88	Barclays Bank Ireland Plc
EUR	6.164.729,53	SEK	71.000.000,00	12/03/25	-35.812,02	Barclays Bank Ireland Plc
DKK	1.520.000,00	EUR	204.018,63	02/01/25	-205,17 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	337.681,86	DKK	2.516.000,00	02/01/25	316,95 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	388.755,98	GBP	325.000,00	02/01/25	-3.197,52 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	4.841.595,25	USD	5.426.000,00	02/01/25	-381.236,59 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	30.968,00	AUD	50.000,00	02/01/25	1.072,63 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	58.891,50	USD	66.000,00	02/01/25	-4.637,23 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	203.602,30	DKK	1.517.000,00	02/01/25	191,11 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	326.555,02	GBP	273.000,00	02/01/25	-2.685,92 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	73.084,47	AUD	118.000,00	02/01/25	2.531,41 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	961.450,42	USD	1.050.000,00	02/01/25	-49.233,96 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	94.181,53	SEK	1.065.000,00	02/01/25	1.241,48 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
GBP	341.000,00	EUR	406.785,32	02/01/25	4.464,35 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	294.029,40	GBP	245.000,00	02/04/25	-40,79 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	99.063,08	AUD	166.000,00	02/04/25	201,62 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	159.179,17	USD	166.000,00	02/04/25	44,43 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	334.644,35	DKK	2.493.000,00	02/04/25	22,61 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	6.273.193,65	USD	6.542.000,00	02/04/25	1.751,10 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	59.031,57	SEK	676.000,00	02/04/25	-11,78 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
CHF	147.000,00	EUR	157.779,50	03/01/25	-1.584,71 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
CHF	56.000,00	EUR	60.015,00	03/01/25	-512,22 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	35.782,19	CHF	33.500,00	03/01/25	186,76 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	53.435,93	CHF	50.000,00	03/01/25	308,45 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	127.640,94	CHF	119.500,00	03/01/25	666,22 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
CHF	55.000,00	EUR	59.073,09	04/02/25	-500,64 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	5.480.921,77	USD	5.977.000,00	04/02/25	-264.983,20 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	44.903,34	SEK	521.000,00	04/02/25	-582,37 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	20.969,38	AUD	35.000,00	04/02/25	68,32 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	831.720,94	USD	907.000,00	04/02/25	-40.210,77 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	502.595,56	GBP	426.000,00	04/02/25	-10.375,03 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	56.916,90	AUD	95.000,00	04/02/25	185,45 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	59.101,65	CHF	55.000,00	04/02/25	529,20 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	91.788,98	SEK	1.065.000,00	04/02/25	-1.190,45 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	337.310,91	DKK	2.513.000,00	04/02/25	228,59 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
GBP	243.000,00	EUR	290.409,32	04/02/25	2.200,66 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	318.713,88	DKK	2.377.000,00	04/03/25	-226,40 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	7.344.611,47	USD	7.793.000,00	04/03/25	-137.694,44 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	96.407,74	AUD	157.000,00	04/03/25	2.778,27 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	442.946,56	GBP	368.000,00	04/03/25	478,45 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	98.433,47	AUD	164.000,00	04/03/25	623,74 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	317.123,60	DKK	2.362.000,00	04/03/25	195,70 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	2.100.231,33	USD	2.188.000,00	04/03/25	-438,62 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	128.161,39	SEK	1.465.000,00	04/03/25	225,69 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	775.639,87	GBP	647.000,00	04/03/25	-2.295,89 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	520.288,42	USD	552.000,00	04/03/25	-9.704,12 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	86.075,11	SEK	991.000,00	04/03/25	-466,63 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	2.241.599,22	USD	2.362.000,00	04/03/25	-26.191,84 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	2.910.339,84	USD	3.059.000,00	04/03/25	-26.632,50 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	3.685,50	AUD	6.000,00	04/03/25	107,31 *	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	3.164.070,51	CHF	2.927.000,00	12/03/25	39.605,01	Credit Agricole CIB
EUR	11.870.699,52	CHF	10.930.000,00	12/03/25	203.068,17	Credit Agricole CIB
EUR	28.377.551,49	USD	30.001.000,00	12/03/25	-415.286,31	HSBC Continental Europe SA
					<b>-995.408,56</b>	

# NEF

## Note al bilancio - Strumenti finanziari derivati

### Contratti a termine su divise

#### NEF Target 2025

Divisa acquistata	Quantità acquistata	Divisa venduta	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
EUR	31.325.165,71	USD	33.169.394,12	31/01/25	-567.452,56	Credit Agricole CIB
EUR	1.947.921,35	CHF	1.806.011,19	31/01/25	25.082,28	Credit Agricole CIB
USD	470.000,00	EUR	449.885,83	31/01/25	2.015,97	Credit Agricole CIB
EUR	7.698.975,14	GBP	6.435.915,92	31/01/25	-52.413,15	Société Générale SA
					<b>-592.767,46</b>	

#### NEF Ethical Global Trends (ex NEF Ethical Global Trends SDG)

Divisa acquistata	Quantità acquistata	Divisa venduta	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
EUR	12.502.698,31	JPY	2.004.000.000,00	14/03/25	95.115,58	CACEIS Bank, Lux. Branch
EUR	16.086.653,44	CHF	15.000.000,00	14/03/25	73.255,35	CACEIS Bank, Lux. Branch
USD	43.641.381,12	JPY	6.642.000.000,00	14/03/25	752.215,21	CACEIS Bank, Lux. Branch
USD	100.664.888,00	EUR	95.600.000,00	14/03/25	996.922,91	CACEIS Bank, Lux. Branch
					<b>1.917.509,05</b>	

#### NEF Target 2028

Divisa acquistata	Quantità acquistata	Divisa venduta	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
EUR	2.643.940,75	AUD	4.300.000,00	16/01/25	74.341,52	BNP Paribas Paris
EUR	637.942,64	GBP	530.000,00	16/01/25	-817,90	BNP Paribas Paris
EUR	46.681.289,02	USD	49.000.000,00	16/01/25	-458.382,49	CACEIS Bank, Lux. Branch
					<b>-384.858,87</b>	

\* I contratti contrassegnati da asterisco sono quelli specificatamente legati alla copertura di una classe di azioni.

# NEF

## Note al bilancio - Strumenti finanziari derivati

### Future finanziari

Di seguito sono riportate le posizioni aperte su contratti future finanziari al 31 dicembre 2024:

#### NEF Global Bond

Quantità Acquisto /Vendita	Denominazione	Divisa	Impegni (in EUR) (valore assoluto)	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
<b>Futures sui obbligazioni</b>					
334,00	AUSTR 10YR BOND 03/25	AUD	19.691.321,97	-364.088,96	CACEIS Bank, Paris
-550,00	AUSTR 3YR BOND 03/25	AUD	33.543.258,59	136.386,85	CACEIS Bank, Paris
-91,00	CAN 10YR BOND (MSE) 03/25	CAD	5.903.433,24	-134.539,74	CACEIS Bank, Paris
82,00	CAN 2YR BOND (MSE) 03/25	CAD	5.516.458,39	38.399,79	CACEIS Bank, Paris
46,00	CAN 5YR BOND (MSE) 03/25	CAD	3.146.544,02	46.467,75	CACEIS Bank, Paris
258,00	EURO BOBL FUTURE 03/25	EUR	26.234.730,00	-384.420,00	CACEIS Bank, Paris
-292,00	EURO BUND FUTURE 03/25	EUR	28.945.960,00	1.024.920,00	CACEIS Bank, Paris
-65,00	EURO BUXL FUTURE 03/25	EUR	6.406.725,00	549.900,00	CACEIS Bank, Paris
-80,00	EURO-OAT-FUTURES-EUX 03/25	EUR	8.232.400,00	227.200,00	CACEIS Bank, Paris
19,00	EURO SCHATZ 03/25	EUR	1.900.665,00	-8.265,00	CACEIS Bank, Paris
-3,00	JPN 10 YEARS BOND 03/25	JPY	1.763.026,61	6.744,27	CACEIS Bank, Paris
103,00	LONG GILT FUT 03/25	GBP	11.191.520,54	-259.617,94	CACEIS Bank, Paris
-213,00	US 10 YEARS NOTE 03/25	USD	20.073.543,17	368.403,48	CACEIS Bank, Paris
-165,00	US 10YR ULTRA (CBOT) 03/25	USD	15.039.474,44	377.201,85	CACEIS Bank, Paris
334,00	US 2 YEARS NOTE- CBT 03/25	USD	64.204.901,34	30.125,02	CACEIS Bank, Paris
1.454,00	US 5 YEARS NOTE-CBT 03/25	USD	140.641.505,44	-830.987,10	CACEIS Bank, Paris
251,00	US TREASURY BOND 03/25	USD	23.123.214,94	-1.014.226,29	CACEIS Bank, Paris
-76,00	US ULTRA BD CBT 30YR 03/25	USD	6.369.910,48	450.356,15	CACEIS Bank, Paris
				<b>259.960,13</b>	

#### NEF Emerging Market Bond

Quantità Acquisto /Vendita	Denominazione	Divisa	Impegni (in EUR) (valore assoluto)	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
<b>Futures sui obbligazioni</b>					
200,00	EURO BUND FUTURE 03/25	EUR	19.826.000,00	-644.000,00	CACEIS Bank, Paris
-275,00	US 10 YEARS NOTE 03/25	USD	25.916.546,35	541.814,06	CACEIS Bank, Paris
				<b>-102.185,94</b>	

#### NEF Ethical Short Term Bond - Euro (ex NEF Euro Short Term Bond)

Quantità Acquisto /Vendita	Denominazione	Divisa	Impegni (in EUR) (valore assoluto)	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
<b>Futures sui obbligazioni</b>					
376,00	SHORT EUR-BTP 03/25	EUR	36.670.152,00	-184.240,00	CACEIS Bank, Paris
				<b>-184.240,00</b>	

---

**Note al bilancio - Strumenti finanziari derivati****Credit Default Swaps ("CDS")**

Di seguito sono riportate le posizioni aperte su contratti Credit Default Swaps al 31 dicembre 2024:

**NEF Global Bond**

Descrizione/Copertura	Controparte	Nominale	Data di maturità	Divisa	Acquisto/ Vendita	Spread	Valenza non realizzata (in EUR)
<b>CDS sugli indici</b>							
ITRX XOVER CDSI S41 5Y	Barclays Bank Ireland Plc	9.900.000	20/06/29	EUR	Buy	5,00	-884.323,90
							<b>-884.323,90</b>

# NEF

## Note al bilancio - Strumenti finanziari derivati

### Interest Rate Swaps ("IRS")

Al 31 dicembre 2024, le seguenti posizioni di swap su tassi di interesse erano aperte:

#### NEF Global Bond

Controparte	Nozionale	Valuta	Data di scadenza	Sub-Fundo paga	Sub-Fundo riceve	Profitti/(Perdite)
						Non realizzati in EUR
BOFA SECURITIES EUROPE SA FIC	3.980.000	GBP	20/09/2028	GBP OVERNIGHT COMPOUNDED RATE	4,483	59.861,30
				<b>TOTALE</b>		<b>59.861,30</b>

**NEF**

**Altre note al bilancio**

## Altre note al bilancio

### 1 - Organizzazione

NEF (il "Fondo") è un Fondo comune denominato "Fonds Commun de Placement", istituito l'8 ottobre 1999 ai sensi della Parte I della legge del 17 dicembre 2010 (la "Legge") in merito agli Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari.

Per effetto dell'abrogazione della Direttiva CEE 85/611, il Fondo viene qualificato come "Organismo di investimento collettivo in valori mobiliari" ai sensi della Direttiva CE 2009/65 del 13 luglio 2009 ed è soggetto alla Legge del Lussemburgo del 17 dicembre 2010 in merito agli Organismi di investimento collettivo.

Il Fondo è gestito dalla società NORD EST ASSET MANAGEMENT S.A., registrata presso il registro del commercio del Lussemburgo (Registre de Commerce et des Sociétés) con il numero B 69705, con sede al numero 5 di Allée Scheffer, Lussemburgo L-2520.

Per la gestione dei diversi comparti, NORD EST ASSET MANAGEMENT S.A. ha nominato numerosi gestori internazionali.

Il Fondo ha una struttura a ombrello. Al 31 dicembre 2024, diciotto comparti erano disponibili per gli investitori:

Comparti	Valuta	Data di lancio
NEF Global Equity	EUR	8 ottobre 1999
NEF Euro Equity	EUR	8 ottobre 1999
NEF Emerging Market Equity	EUR	8 ottobre 1999
NEF Global Bond	EUR	8 ottobre 1999
NEF Ethical Bond-Euro (ex NEF Euro Bond)	EUR	8 ottobre 1999
NEF Emerging Market Bond	EUR	8 ottobre 1999
NEF Ethical Short Term Bond-Euro (ex NEF Euro Short Term Bond)	EUR	8 ottobre 1999
NEF Risparmio Italia	EUR	19 gennaio 2002
NEF U.S. Equity	EUR	22 aprile 2002
NEF Pacific Equity	EUR	22 aprile 2002
NEF Ethical Corporate Bond-Euro (ex NEF Euro Corporate Bond)	EUR	19 gennaio 2002
NEF Ethical Balanced Dynamic	EUR	1 luglio 2015
NEF Ethical Balanced Conservative	EUR	10 aprile 2017
NEF Target 2025	EUR	2 maggio 2018
NEF Ethical Global Trends (ex Ethical Global Trends SGD)	EUR	4 novembre 2019
NEF Target 2028	EUR	21 maggio 2021
NEF Conservative	EUR	13 ottobre 2023

Il comparto NEF Ethical Total Return Bond è stato fuso nel comparto NEF Ethical Short Term Bond-Euro (ex NEF Euro Short Term Bond) il 1 luglio 2024.

Il comparto NEF Ethical Target 2029 è stato lanciato a dicembre 2024 con primo NAV il 31 gennaio 2025.

#### Categorie di Quote :

Le Categorie R, D e D2 sono disponibili a tutti gli investitori.

La Categoria PIR è disponibile per le persone fisiche che agiscono al di fuori dell'esercizio di un'impresa commerciale.

La Categoria I e ID sono disponibili per gli investitori istituzionali (gli "Investitori Istituzionali").

La Categoria C è disponibile (i) per tutte le persone giuridiche che non rientrino nella definizione di "Investitori Istituzionali" di cui sopra e (ii) per tutte le persone fisiche, subordinatamente al rispetto dei requisiti minimi di sottoscrizione iniziale. Per maggiore chiarezza, si specifica che il requisito minimo di sottoscrizione iniziale delle quote di Categoria C per i soggetti di cui ai precedentipunti (i) e (ii) è pari ad Euro 50.000.

La politica d'investimento del Fondo consiste nell'investire in una gamma diversificata di valori mobiliari, in conformità con la politica d'investimento di ciascun comparto.

Il Fondo tiene i libri e i registri contabili di ogni comparto nella rispettiva valuta e redige un bilancio consolidato in EUR. Il bilancio di esercizio è stato redatto in base al principio della continuità aziendale secondo il principio generalmente accettato in Lussemburgo, incluse le politiche contabili di rilievo dettagliate nella Nota 2.

I titoli asiatici dei comparti esposti ai mercati asiatici sono stati valutati il 2 gennaio 2025, ma l'impatto della differenza tra i prezzi del 31 dicembre 2024 e quelli del 2 gennaio 2025 non è materiale.

### 2 - Sintesi dei principi contabili

#### 2.1 - Valutazione del portafoglio titoli

Il valore dei titoli trasferibili quotati in borsa o negoziati in un mercato regolamentato è determinato secondo l'ultimo prezzo disponibile. Nel caso in cui i valori mobiliari detenuti dal Fondo nel giorno di valutazione non siano quotati in borsa né negoziati su un altro mercato regolamentato, l'Amministrazione Centrale è autorizzata dal Consiglio di amministrazione del Fondo a valutare il valore mobiliare al suo ultimo prezzo noto che in alcuni casi potrebbe essere il prezzo di acquisto, a meno che il Pricing Committee stimi in maniera prudentiale e in buona fede una valutazione basata sui prezzi di vendita attesi. Al verificarsi di eventi eccezionali, il Comitato per i prezzi del Fondo può valutare le attività come stabilito nella Politica dei prezzi del NEF.

## Altre note al bilancio

### 2 - Sintesi dei principi contabili

#### 2.1 - Valutazione del portafoglio titoli

Al 31 dicembre 2024, il prezzo dei seguenti titoli è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione e valutato a 0 :

CHINA ANIMAL HEALTHCARE LTD  
GETSWIFT TECHNOLOGIES LTD  
LIVETILES LIMITED UNLST  
RUSSIAN FEDERAL BOND OFZ 5.7% 17-05-28  
RUSSIAN FEDERAL BOND OFZ 6.9% 23-05-29  
RUSSIAN FEDERAL BOND OFZ 7.65% 10-04-30  
RUSSIAN FOREIGN BOND EUROBOND 5.25% 23-06-47  
SALT LAKE POTASH LTD

Gli strumenti del mercato monetario e i titoli a interessi fissi con una scadenza inferiore a 60 giorni possono essere valutati sulla base del loro costo scontato. Questo metodo consiste nel tenere conto di uno sconto quotidiano fisso per ottenere il prezzo di rimborso alla data di scadenza.

Gli investimenti in fondi di investimento di tipo aperto vengono valutati all'ultimo valore patrimoniale netto disponibile delle relative quote o azioni ridotto di eventuali spese applicabili. Gli investimenti in organismi di investimento collettivo di tipo chiuso vengono valutati all'ultimo prezzo di borsa disponibile delle relative quote o azioni.

Il Bilancio è presentato sulla base del NAV al 31 dicembre 2024.

I portafogli di titoli sono presentati nel modo seguente:

- 1) Per titoli trasferibili ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori, negoziati in un altro mercato regolamentato e in altri titoli trasferibili.
- 2) Per borsa valori
- 3) Per paese o settore

I dati presentati negli schemi di bilancio potrebbero in alcuni casi presentare differenze non significative dovute all'utilizzo degli arrotondamenti. Tali differenze non pregiudicano in alcun modo la corretta rappresentazione del bilancio della Società.

#### 2.2 - Profitti e perdite realizzati da vendite titoli

I profitti e le perdite realizzate sulla vendita di investimenti sono determinati sulla base del costo medio dei titoli venduti.

#### 2.3 - Conversione di valuta estera

Le attività e le passività iscritte in valute diverse dalla valuta di riferimento del rispettivo comparto sono state convertite al tasso di cambio in vigore in Lussemburgo alla data di bilancio. Uscite ed entrate menzionate in valute diverse da quella di riferimento di ciascun comparto sono convertite sulla base del tasso di cambio in vigore alla data dell'operazione.

In questo bilancio, i tassi di cambio usati sono i seguenti:

1 EUR =	3,81745	AED	1 EUR =	1,6725	AUD	1 EUR =	6,4253	BRL
1 EUR =	1,4948	CAD	1 EUR =	0,9412	CHF	1 EUR =	7,5557	CNY
1 EUR =	25,185	CZK	1 EUR =	7,4578	DKK	1 EUR =	0,82918	GBP
1 EUR =	8,04015	HKD	1 EUR =	411,35	HUF	1 EUR =	16.658,325	IDR
1 EUR =	3,7885	ILS	1 EUR =	88,7075	INR	1 EUR =	162,36	JPY
1 EUR =	1.529,99	KRW	1 EUR =	303,7725	LKR	1 EUR =	21,5504	MXN
1 EUR =	4,628	MYR	1 EUR =	1.603,6047	NGN	1 EUR =	11,795	NOK
1 EUR =	1,85	NZD	1 EUR =	60,119	PHP	1 EUR =	4,275	PLN
1 EUR =	4,9743	RON	1 EUR =	114,06315	RUB	1 EUR =	11,459	SEK
1 EUR =	1,41305	SGD	1 EUR =	35,49535	THB	1 EUR =	36,7372	TRY
1 EUR =	33,9661	TWD	1 EUR =	1,0389	USD	1 EUR =	19,6188	ZAR

#### 2.4 - Contratti di opzioni

Le opzioni vengono valutate secondo il loro ultimo prezzo noto alla data di valutazione o alla data di chiusura.

Il valore di mercato delle opzioni è incluso nel prospetto dello stato patrimoniale, alla voce "Opzioni acquistate/vendute al valore di mercato".

I profitti/perdite realizzati e le variazioni dei risultati non realizzati sulle opzioni sono inseriti nel prospetto del Conto Economico e Variazioni Patrimoniali rispettivamente alle voci "Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su opzioni" e "Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su opzioni".

Per i dettagli relativi ai contratti di opzione in essere si veda la sezione "Strumenti finanziari derivati".

#### 2.5 - Contratti a termine su divise

I contratti a termine su divise in corso vengono valutati alla data di chiusura in riferimento al tasso di cambio applicabile alla durata del contratto in corso. Le plusvalenze e le minusvalenze non realizzate sono riportate nello stato patrimoniale.

I profitti/(perdite) realizzati e le variazioni delle plusvalenze/minusvalenze non realizzate qui risultanti sono inseriti nel prospetto del Conto Economico e Variazioni Patrimoniali rispettivamente alle voci "Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su contratti a termine su divise" e "Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su contratti a termine su divise", rispettivamente.

## Altre note al bilancio

### 2 - Sintesi dei principi contabili

#### 2.5 - Contratti a termine su divise

Per i dettagli relativi ai contratti a termine su valute in essere si veda la sezione "Strumenti finanziari derivati".

#### 2.6 - Contratti futures finanziari

I contratti futures di tipo aperto sono valutati secondo il loro ultimo prezzo noto alla data di valutazione o alla data di chiusura. Le plusvalenze o le minusvalenze non realizzate su contratti futures sono registrate nello stato patrimoniale.

I profitti/(perdite) realizzati e la variazione delle plus/minusvalenze non realizzate inseriti qui risultanti sono inclusi nel prospetto del Conto Economico e Variazioni stato Patrimoniale rispettivamente alle voci "Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su future" e "Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su future".

Per i dettagli relativi ai contratti futures in essere si veda la sezione "Strumenti finanziari derivati".

#### 2.7 - Valutazione dei Contracts for Difference ("CFD")

Il valore di mercato dei CFD è determinato dall'ultimo prezzo negoziato noto nella borsa in cui i titoli o le attività sottostanti sono negoziati o ammessi alla negoziazione. Per i titoli sottostanti negoziati su mercati che chiudono dopo l'ora della valutazione, possono essere utilizzati gli ultimi prezzi noti in quel momento o in un altro momento.

#### 2.8 - Valutazione degli swaps

Gli swap sui tassi di interesse (IRS) sono valutati sulla base della differenza tra il valore scontato di tutti i flussi di cassa futuri pagati dal Fondo alla controparte alla data di valutazione, al tasso "zero coupon swap" corrispondente alla scadenza di tali flussi di cassa, e il valore scontato di tutti i flussi di cassa futuri pagati dalla controparte al Fondo alla data di valutazione, al tasso "zero coupon swap" corrispondente alla scadenza di tali flussi di cassa. Le plusvalenze e le minusvalenze non realizzate sono riportate nello stato patrimoniale.

Un Credit Default Swap (CDS) è un contratto bilaterale in cui una controparte (l'acquirente della protezione) paga una commissione periodica in vista di un pagamento eventuale da parte del venditore della protezione a seguito di un evento di credito su tutti gli emittenti di riferimento. Quando la differenza tra la perdita dovuta a un evento di credito e la commissione periodica è positiva, l'acquirente della protezione riceve di norma un pagamento in contanti pari a tale differenza. Quando tale differenza è negativa, il pagamento in contanti viene di norma ricevuto dal venditore della protezione.

I profitti/perdite realizzati e le variazioni dei risultati non realizzati sugli swaps sono inseriti nel prospetto del Conto Economico e Variazioni Patrimoniali.

Per i dettagli relativi ai contratti di swap in essere si veda la sezione "Strumenti finanziari derivati".

#### 2.9 - Contratti di pronti contro termine

Ciascun Comparto può prestare/prendere in prestito i titoli inclusi nel proprio portafoglio a un mutuatario/prestatore, direttamente o tramite un sistema di prestito standardizzato organizzato da un istituto di compensazione riconosciuto o tramite un sistema di prestito organizzato da un istituto finanziario soggetto a norme di vigilanza prudenziale considerate dalla CSSF equivalenti a quelle prescritte dal diritto comunitario e specializzate in questo tipo di operazioni.

Per ciascuna operazione di prestito titoli, il Comparto deve ricevere una garanzia il cui valore, per tutta la durata del contratto di prestito, sia almeno equivalente al 90% del valore complessivo (interessi, dividendi e altri eventuali diritti inclusi) dei titoli prestati.

La garanzia deve normalmente assumere la forma di:

- (i) attività liquide; per attività liquide si intendono non solo contanti e certificati bancari a breve termine, ma anche strumenti del mercato monetario come definiti dalla Direttiva 2009/65/CE. Una lettera di credito o una garanzia a prima richiesta rilasciata da un istituto di credito di prim'ordine non affiliato alla controparte sono considerate equivalenti ad attività liquide;
- (ii) obbligazioni emesse o garantite da uno Stato membro dell'OCSE o dai suoi enti pubblici locali o da istituzioni e organismi sovranazionali di portata comunitaria, regionale o mondiale;
- (iii) azioni o quote emesse da OICVM del mercato monetario che calcolano un valore patrimoniale netto giornaliero e a cui è stato assegnato un rating di AAA o equivalente;
- (iv) azioni o quote emesse da OICVM che investono principalmente in obbligazioni/azioni di cui ai punti (v) e (vi) di seguito;
- (v) obbligazioni emesse o garantite da emittenti di prim'ordine che offrano un'adeguata liquidità, o
- (vi) azioni ammesse o negoziate su un mercato regolamentato di uno Stato membro dell'Unione europea o su una borsa valori di uno Stato membro dell'OCSE, a condizione che tali azioni siano incluse in un indice principale.

#### 2.10 - Reddito da dividendo e interesse

Il reddito da dividendo è registrato alla data dello stacco, al netto di ritenute. Il reddito da interesse è registrato per criterio di competenza, al netto di ritenute.

## Altre note al bilancio

### 2 - Sintesi dei principi contabili

#### 2.11 - Proventi di prestiti di titoli

I proventi realizzati su prestito di titoli sono pagati esclusivamente in denaro liquido e registrati nel prospetto del Conto Economico e Variazioni Patrimoniali alla voce "Proventi realizzati su prestito di titoli".

#### 2.12- Spese di transazione

Le commissioni sulle transazioni includono le commissioni del broker, le spese di cambio, le commissioni di borsa, di regolamento e negoziazione relative alle transazioni su titoli di portafoglio, contratti a termine su divise e contratti futures.

Inoltre, in conformità con le pratiche dei mercati obbligazionari, alle transazioni di acquisto o vendita di obbligazioni viene applicato uno spread bid-offer. Secondo questo principio, i prezzi di vendita e di acquisto applicati dal broker a una determinata transazione non sono identici e la differenza tra loro costituisce la remunerazione del broker.

#### 2.13 - Abbreviazioni usate nei portafogli titoli

U: Zero Coupon Bond

CV: convertibile

A: annuale

S: semestrale

T: trimestrale

M: mensile

### 3 - Determinazione del valore patrimoniale netto

Il valore patrimoniale netto per quota di ciascuna categoria di quote in ogni comparto è determinato dividendo il valore del patrimonio netto complessivo del comparto opportunamente attribuibile a tale categoria per il numero complessivo di quote di tale categoria presenti alla data della valutazione.

### 4 - Commissioni di gestione

Secondo i termini del prospetto del Fondo, la Società di gestione ha nominato i Gestori degli investimenti di ogni comparto. I Gestori degli investimenti hanno diritto a percepire una commissione annua, pagabile mensilmente o trimestralmente dalla Società di gestione, prelevata dalla commissione di gestione corrisposta mensilmente alla Società di gestione dal Fondo e pari a un tasso annuo calcolato sul Valore patrimoniale netto medio del Comparto di ogni mese.

I tassi annuali in vigore al 31 dicembre 2024 sono i seguenti:

#### Commissioni di gestione

<u>Comparti</u>	<u>Categoria R</u>	<u>Categoria I</u>	<u>Categoria D</u>	<u>Categoria ID</u>	<u>Categoria D2</u>	<u>Categoria C</u>	<u>Categoria PIR</u>
NEF Global Equity	1.65%	0.60%	-	-	-	0.80%	-
NEF Euro Equity	1.65%	0.65%	-	-	-	0.85%	-
NEF Emerging Market Equity	1.85%	0.75%	-	-	-	0.95%	-
NEF Global Bond	1.00%	0.40%	1.00%	-	-	0.55%	-
NEF Ethical Bond-Euro	0.80%	0.30%	0.80%	0.30%	-	0.40%	-
NEF Emerging Market Bond	1.40% fino al 01.12.2024 1.30% dal 02.12.2024	0.50%	1.40% fino al 01.12.2024 1.30% dal 02.12.2024	-	-	0.65%	-
NEF Ethical Short Term Bond-Euro	0.55% fino al 01.12.2024 0.50% dal 02.12.2024	0.25%	0.55% fino al 01.12.2024 0.50% dal 02.12.2024	-	-	0.30%	-
NEF Risparmio Italia	1.30% fino al 01.12.2024 1.26% dal 02.12.2024	0.50% fino al 01.12.2024 0.48% dal 02.12.2024	-	-	-	0.65%	1.30% fino al 01.12.2024 1.26% dal 02.12.2024
NEF U.S. Equity	1.65%	0.60%	-	-	-	0.80%	-
NEF Pacific Equity	1.85%	0.65%	-	-	-	0.85%	-
NEF Ethical Corporate Bond-Euro	0.90% fino al 01.12.2024 0.85% dal 02.12.2024	0.35%	0.90% fino al 01.12.2024 0.85% dal 02.12.2024	0.35%	-	0.50%	-
NEF Ethical Total Return Bond (fino al 01/07/24)*	0.80%	0.40%	0.80%	-	-	0.50%	-
NEF Ethical Balanced Dynamic	1.30%	0.30%	1.30%	0.30%	-	0.60%	-

# NEF

## Altre note al bilancio

### 4 - Commissioni di gestione

Comparti	Categoria R	Categoria I	Categoria D	Categoria ID	Categoria D2	Categoria C	Categoria PIR
NEF Ethical Balanced Conservative	1.20%	0.45%	1.20%	-	-	0.60%	-
NEF Target 2025	-	-	1.00%	-	-	-	-
NEF Ethical Global Trends	1.55%	0.45%	1.55%	-	-	0.70%	-
NEF Target 2028	-	-	0.90% fino al 01.12.2024 0.85% dal 02.12.2024	-	0.90% fino al 01.12.2024 0.85% dal 02.12.2024	-	-
NEF Conservative	-	0.28%	-	-	-	-	-

\* Fuso il 1 Luglio 2024

### 5 - Commissioni della banca depositaria

Le commissioni di banca depositaria vengono versate dal Fondo sulla base della prassi commerciale in Lussemburgo. Queste commissioni sono calcolate e pagate su base trimestrale.

Le commissioni massime sono le seguenti :

Commissione di supervisione max. 0.02%

Commissione di custodia max. 0.005%

Totale commissioni max.0.025%

### 6 - Spese di banca corrispondente

Le commissioni di banca corrispondente includono commissioni e spese addebitate dalla banca corrispondente in Italia, come concordato con la Società di Gestione.

### 7 - Tassa d'abbonamento ("*Taxe d'abonnement*")

Il Fondo è registrato in Lussemburgo e, di conseguenza, è esente dal pagamento di imposte, tranne per la Tassa d'abbonamento ("*taxe d'abonnement*"). Nell'ambito della normativa vigente, le categorie di quote per investitori istituzionali sono soggette a un'imposta annuale pari allo 0,01%, mentre quelle degli investitori retail sono soggette a un'imposta annuale dello 0,05%. L'imposta viene calcolata ed è pagabile trimestralmente sul patrimonio netto dei Comparti al termine del trimestre di competenza.

### 8 - Prestito di titoli

Secondo l'ultimo NAV ufficiale del 31 dicembre 2024, il Fondo ha stipulato accordi di prestito titoli pienamente collateralizzati con istituti finanziari di eccellenza come descritto di seguito. La controparte è CACEIS Bank, Luxembourg Branch.

Comparti	Valuta	Valore di mercato (EUR)	% di Investimenti	Collaterale Titoli	Collaterale Cash
NEF Global Equity	EUR	18,224,126.84	3.07%	0.00	19,135,333.19
NEF Euro Equity	EUR	1,734,326.62	0.26%	0.00	1,821,042.95
NEF Emerging Market Equity	EUR	3,157,786.66	0.83%	0.00	3,315,675.99
NEF Global Bond	EUR	82,153,798.55	19.87%	33,810,554.41	52,397,481.00
NEF Ethical Bond-Euro	EUR	100,799,445.81	16.34%	76,644,756.80	29,141,512.00
NEF Emerging Market Bond	EUR	1,959,373.82	0.76%	0.00	2,057,342.52
NEF Ethical Short Term Bond-Euro	EUR	92,216,448.80	20.99%	52,232,734.24	44,448,489.00
NEF Risparmio Italia	EUR	12,741,151.42	5.93%	0.00	13,378,209.01
NEF U.S. Equity	EUR	9,008,790.48	2.17%	0.00	9,459,230.08
NEF Pacific Equity	EUR	11,069,715.56	4.86%	0.00	11,623,196.37
NEF Ethical Corporate Bond- Euro	EUR	10,535,794.56	3.13%	0.00	11,062,584.27
NEF Ethical Balanced Dynamic	EUR	189,904,044.72	20.63%	69,516,166.14	129,768,870.00
NEF Ethical Balanced Conservative	EUR	44,337,884.70	10.09%	0.00	46,554,778.91
NEF Target 2025	EUR	8,982,581.77	4.45%	0.00	9,431,710.86
NEF Ethical Global Trends	EUR	91,401,878.95	11.13%	0.00	95,971,973.36
NEF Target 2028	EUR	38,776,893.99	6.53%	0.00	40,715,738.60
NEF Conservative	EUR	90,663,553.06	13.24%	0.00	95,051,442.48

# NEF

## Altre note al bilancio

### 8 - Prestito di titoli

Comparti	Valuta	Totale lordo su ricavi del prestito di titoli	Costo diretto indiretto su ricavi del prestito di titoli	Totale netto su ricavi del prestito di titoli
NEF Global Equity	EUR	80 581.70	24 174.51	56 407.19
NEF Euro Equity	EUR	221 177.04	66 353.11	154 823.93
NEF Emerging Market Equity	EUR	9 395.40	2 818.62	6 576.78
NEF Global Bond	EUR	80 977.57	24 293.27	56 684.30
NEF Ethical Bond-Euro	EUR	66 491.38	19 947.41	46 543.97
NEF Emerging Market Bond	EUR	19 654.57	5 896.37	13 758.20
NEF Ethical Short Term Bond-Euro	EUR	87 223.18	26 166.95	61 056.22
NEF Risparmio Italia	EUR	182 481.17	54 744.35	127 736.82
NEF U.S. Equity	EUR	18 391.08	5 517.33	12 873.76
NEF Pacific Equity	EUR	601 453.79	180 436.14	421 017.66
NEF Ethical Total Return Bond	EUR	24 648.14	7 394.44	17 253.70
NEF Ethical Corporate Bond- Euro	EUR	82 406.46	24 721.94	57 684.52
NEF Ethical Balanced Dynamic	EUR	310 095.24	93 028.57	217 066.67
NEF Ethical Balanced Conservative	EUR	107 178.34	32 153.50	75 024.84
NEF Target 2025	EUR	99 812.95	29 943.89	69 869.07
NEF Ethical Global Trends	EUR	800 344.68	240 103.40	560 241.28
NEF Target 2028	EUR	174 820.95	52 446.29	122 374.67
NEF - Conservative	EUR	116 708.34	35 012.50	81 695.83
<b>Totale</b>	<b>EUR</b>	<b>3 083 841.98</b>	<b>925 152.59</b>	<b>2 158 689.39</b>

### 9 - Distribuzione di dividendi

Il Fondo ha distribuito i seguenti dividendi durante l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024:

Comparti	Classe di azioni	ISIN	Divisa	Dividendo	Data di godimento	Data di pagamento
NEF Global Bond	Categoria D - Quote a distribuzione	LU1799642365	EUR	0,34	15/01/24	18/01/24
				0,31	15/07/24	18/07/24
NEF Ethical Bond - Euro (ex NEF Euro Bond)	Categoria D - Quote a distribuzione	LU1799642449	EUR	0,26	15/01/24	18/01/24
				0,26	15/07/24	18/07/24
NEF Emerging Market Bond	Categoria ID - Quote a distribuzione	LU2605905533	EUR	0,27	15/11/24	20/11/24
NEF Ethical Short Term Bond - Euro (ex NEF Euro Short Term Bond)	Categoria D - Quote a distribuzione	LU1799642282	EUR	0,58	15/01/24	18/01/24
				0,50	15/07/24	18/07/24
NEF Ethical Corporate Bond - Euro (ex NEF Euro Corporate Bond)	Categoria D - Quote a distribuzione	LU1492147472	EUR	0,39	15/01/24	18/01/24
NEF Ethical Corporate Bond - Euro (ex NEF Euro Corporate Bond)	Categoria D - Quote a distribuzione	LU1699692130	EUR	0,29	15/01/24	18/01/24
				0,25	15/07/24	18/07/24
NEF Ethical Corporate Bond - Euro (ex NEF Euro Corporate Bond)	Categoria ID - Quote a distribuzione	LU2605905459	EUR	0,36	15/11/24	20/11/24

**Altre note al bilancio**

**9 - Distribuzione di dividendi**

Comparti	Classe di azioni	ISIN	Divisa	Dividendo	Data di godimento	Data di pagamento
NEF Ethical Total Return Bond	Categoria D - Quote a distribuzione	LU0620742055	EUR	0,16	15/01/24	18/01/24
NEF Ethical Balanced Dynamic	Categoria D - Quote a distribuzione	LU1538290393	EUR	0,43	15/01/24	18/01/24
	Categoria ID - Quote a distribuzione	LU2605905376	EUR	0,29	15/11/24	20/11/24
NEF Ethical Balanced Conservative	Categoria D - Quote a distribuzione	LU1555072252	EUR	0,35	15/01/24	18/01/24
NEF Target 2025	Categoria D - Quote a distribuzione	LU1728555555	EUR	0,21	15/01/24	18/01/24
NEF Ethical Global Trends (ex NEF Ethical Global Trends SDG)	Categoria D - Quote a distribuzione	LU2605905293	EUR	0,27	15/01/24	18/01/24
NEF Target 2028	Categoria D - Quote a distribuzione	LU2311370097	EUR	0,11	15/01/24	18/01/24
	Categoria D2 - Quote a distribuzione	LU2664524894	EUR	0,09 0,14	15/01/24 15/07/24	18/01/24 18/07/24

**10 - Redemptions/switches Fees**

Rimborsi e conversioni relativi ai comparti di seguito elencati sono soggetti a una tassa - pagabile al Fondo - come segue:

NEF - Target 2025  
1% fino alla data obiettivo del Sub-Fondo.

NEF - Target 2028  
2% fino al 31 dicembre 2024 poi 1,5% fino al 31 dicembre 2026, 1% fino al 31 dicembre 2027 e 0,5% fino al 31 dicembre 2028.

Non c'è stata alcuna attivazione di swing nel corso dell'anno 2024.

**11 - Soft Commission**

Vontobel Asset Management Inc., il Gestore degli investimenti di NEF Emerging Market Equity utilizza soft dollars per prodotti e servizi legati alla ricerca. L'azienda utilizza soft dollars per ottenere ricerche di terzi, ricerche proprietarie e/o assistenza ai suoi analisti e stipulerà un accordo in soft dollars solo se l'azienda riceve "servizi relativi alla ricerca" dal broker-dealer che fornisce la ricerca. Vontobel Asset Management, Inc. non utilizza in alcun modo soft dollars per ricevere assistenza nella gestione dell'azienda. Le commissioni di soft dollar per NEF Emerging Market Equity per l'anno 2024 ammontano a \$ 205,023.13.

**12 - Eventi successivi**

Il comparto NEF Ethical Target 2029 è stato lanciato il 31/01/2025.

**13 - SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation)**

L'informativa periodica relativa ai prodotti finanziari di cui all'articolo 8 e all'articolo 9 del Regolamento (UE) 2019/2088 è disponibile negli allegati IV e V della sezione Informazioni aggiuntive non certificate.

**NEF**

**Appendice (non certificata)**

## Informazioni supplementari non certificate

### Politica di remunerazione della Società di Gestione (UCITS V)

Nord Est Asset Management S.A., la Società di Gestione del Fondo NEF ha definito ed implementato una politica retributiva (la "Remuneration Policy") in linea con le disposizioni sulle retribuzioni stabilite nella Direttiva Europea 2009/65/EC ("UCITS Directive"), come modificata dalla Direttiva 2014/91/EU ("UCITS V Directive") e implementata in Lussemburgo dalla Legge del 10 maggio 2016 e ai sensi del Regolamento UE n. 2019/2088.

La politica di retribuzione approvata dal Consiglio di Amministrazione prevede che né le retribuzioni fisse né quelle variabili siano legate a indicatori quantitativi sulle performances dei prodotti.

La retribuzione fissa è composta dalla remunerazione definita nel contratto di lavoro, dai buoni pasto e da un piano pensionistico integrativo.

La retribuzione variabile dipende dal raggiungimento di specifici obiettivi professionali e tecnici assegnati ai dipendenti in un contesto pluriennale. Il compenso variabile è limitato e non può superare il 50% della remunerazione contrattuale.

Gli obiettivi presi in considerazione per l'assegnazione della remunerazione variabile sono puramente qualitativi e sono fissati e valutati annualmente.

### INFORMATIVA SULLE RETRIBUZIONI

Il costo del personale della Società di Gestione e il numero di Personale Identificato ("Identified Staff", come definite nelle "ESMA' Guidelines on Sound Remuneration Policies Under the UCITS Directive" del 14 ottobre 2016), al 31 dicembre 2024, sono i seguenti:

Nord Est Asset Management S.A.

Organico (amministratori, dirigenti e Personale Identificato): 10

Le cifre sono state elaborate tenendo conto del punto 162 della sezione 14.1 delle linee guida per la retribuzione ESMA relative alla riservatezza e alla protezione dei dati nella presentazione delle informazioni sulla remunerazione.

Retribuzione fissa: 844,151.77 EUR  
Retribuzione variabile: 85,000.00 EUR  
Retribuzione totale: 929,151.77 EUR

### FUNZIONI DI GESTIONE DEGLI INVESTIMENTI INFORMATIVA SULLA REMUNERAZIONE

Per quanto riguarda le funzioni di gestione degli investimenti delegate dalla Società di gestione ai sensi dell'articolo 13 della Direttiva OICVM, non è stato possibile ottenere i dati dai gestori degli investimenti.

La politica di remunerazione di ciascun gestore degli investimenti è divulgata di seguito o disponibile ai seguenti link:

BNP Paribas Asset Management UK Limited

<https://docfinder.bnpparibas-am.com/api/files/CB736B65-5AEA-4913-9618-BBC7C6F46E7B>

Candriam

[https://www.candriam.com/siteassets/legal-and-disclaimer/external\\_disclosure\\_remuneration\\_policy.pdf?v=4acbad](https://www.candriam.com/siteassets/legal-and-disclaimer/external_disclosure_remuneration_policy.pdf?v=4acbad)

Vontobel Asset Management Inc.

<https://www.vontobel.com/en/legal-notice/sfdr/>

Union Investment Luxembourg SA.

[https://cdn.dam.union-investment.de/522022\\_UIL\\_Verguetungspolitik.pdf](https://cdn.dam.union-investment.de/522022_UIL_Verguetungspolitik.pdf)

Amundi SGR S.p.A

<https://about.amundi.com/legal-documentation#chapter6424>

Niche Asset Management LTD

<https://nicheam.com/wp-content/uploads/2025/03/Remuneration-Policy-Disclosure.pdf>

BNP Paribas Asset Management France

<https://docfinder.bnpparibas-am.com/api/files/bb5e760c-88f2-4df8-9116-c00549114b2e>

Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H

[https://a.storyblok.com/f/107885/x/069d3b7936/einzelheiten\\_der\\_vergutungspolitik\\_r-kag\\_en.pdf](https://a.storyblok.com/f/107885/x/069d3b7936/einzelheiten_der_vergutungspolitik_r-kag_en.pdf)

BlackRock Investment Management (UK) Limited

<https://www.blackrock.com/uk/literature/public-disclosure/blackrock-investment-management-uk-limited-public-disclosure-2024.pdf>

Amundi (UK) Limited

<https://about.amundi.com/legal-documentation#chapter6424>

DWS Investment GmbH.

<https://download.dws.com/download?elib-assetguid=b29dd45e7b4646a7b64481fc3db4b8cd>

FIL Pensions Management

<https://fidelityinternational.com/fidelity-remuneration-policy/>

## Informazioni supplementari non certificate

### Politica di remunerazione della Società di Gestione (UCITS V)

Eurizon Capital SGR S.p.A.

[https://www.eurizoncapital.com/-/media/Project/Eurizon/EurizonPortals/EurizonPortal/Files/Policy/ECSGR/EC-SGR\\_Sintesi-Politiche-di-Remunerazione-2024.pdf](https://www.eurizoncapital.com/-/media/Project/Eurizon/EurizonPortals/EurizonPortal/Files/Policy/ECSGR/EC-SGR_Sintesi-Politiche-di-Remunerazione-2024.pdf)

Crédit Mutuel Asset Management (precedentemente La Française Asset Management)

[https://www.la-francaise.com/fileadmin/2024/pdf/Remuneration\\_Policy\\_Groupe\\_La\\_Francaise\\_2025\\_01\\_07.pdf](https://www.la-francaise.com/fileadmin/2024/pdf/Remuneration_Policy_Groupe_La_Francaise_2025_01_07.pdf)

MFS International (U.K.) Limited

[https://www.mfs.com/content/dam/mfs-enterprise/mfscm/legal/pillar\\_3\\_disclosure.pdf](https://www.mfs.com/content/dam/mfs-enterprise/mfscm/legal/pillar_3_disclosure.pdf)

PIMCO Europe GmbH

PIMCO ha adottato un Piano di Retribuzione Totale (TRP) per i dipendenti di livello professionale, inclusi i gestori di portafoglio, progettato per offrire retribuzioni competitive e premiare comportamenti in linea con i nostri valori fondamentali di collaborazione, apertura, responsabilità ed eccellenza, in linea con la mission aziendale. Il Piano di Retribuzione Totale include una componente di incentivazione che premia elevati standard di performance, etica del lavoro e contributi costanti individuali e di team. La retribuzione dei gestori di portafoglio è composta da uno stipendio base e da bonus discrezionali basati sulla performance, che potenzialmente includono una componente di incentivazione a lungo termine.

Il Comitato per la Retribuzione di PIMCO regola il quadro retributivo, approva la spesa per la retribuzione e valuta le decisioni in materia, inclusa l'equità retributiva all'interno dell'organizzazione.

I principi chiave della nostra filosofia retributiva includono:

- Le pratiche retributive di PIMCO sono progettate per attrarre e trattenere i professionisti con elevate performance.
- La filosofia retributiva di PIMCO abbraccia una cultura aziendale basata su comportamenti premianti, in linea con i nostri valori fondamentali.
- L'obiettivo di PIMCO è garantire che i professionisti chiave siano allineati al successo a lungo termine di PIMCO attraverso premi legati alle performance aziendali.
- La disciplina "Discern and Differentiate" di PIMCO integra la valutazione delle prestazioni individuali per orientare i risultati della retribuzione totale.

Il Piano di Retribuzione Totale si compone di tre componenti:

**Stipendio base** - Lo stipendio base è determinato in base alle responsabilità principali della posizione, alle posizioni/livelli e ai fattori di mercato. I livelli dello stipendio base vengono rivisti annualmente, in caso di cambiamenti significativi nelle responsabilità o nella posizione, o dopo un cambiamento significativo nei livelli di mercato.

**Premi di risultato** - I premi di risultato sono pensati per premiare le prestazioni individuali. Ogni professionista e il suo supervisore concorderanno obiettivi di risultato che fungeranno da base per la valutazione delle prestazioni durante l'anno. Gli obiettivi definiranno i traguardi individuali in base a parametri prestabiliti relativi al successo del gruppo o del reparto nel fornire risultati ai clienti. Il raggiungimento di questi obiettivi, misurato dal dipendente e dal supervisore, è un elemento importante ma non esclusivo del processo decisionale sui premi. Gli importi dei premi sono determinati a discrezione del Comitato per la Remunerazione (e/o di alcuni senior portfolio manager, a seconda dei casi) e terranno conto anche delle prestazioni organizzative.

**La Retribuzione Differita** - Piano di Incentivi a Lungo Termine ("LTIP"). Una volta raggiunta la soglia di remunerazione, i partecipanti possono ricevere il bonus di performance, se presente, in un mix di denaro e/o retribuzione differita. PIMCO prevede un'allocazione progressiva della retribuzione differita in percentuale sulla retribuzione totale, in linea con le prassi di mercato.

- Il piano LTIP offre ai partecipanti premi in denaro differiti che aumentano o diminuiscono in base agli utili operativi di PIMCO su un periodo continuativo di tre anni. Il piano fornisce un collegamento tra le performance aziendali a lungo termine e la retribuzione dei partecipanti, motivando ulteriormente i partecipanti a impegnarsi a lungo termine nei confronti di PIMCO e del successo dei nostri clienti.

L'idoneità a partecipare al piano LTIP è subordinata al mantenimento del rapporto di lavoro presso PIMCO e al rispetto di tutti gli altri requisiti di idoneità applicabili.

## Informazioni supplementari non certificate

### Metodo di calcolo dell' esposizione globale

#### Commitment approach

I seguenti comparti usano il commitment approach per monitorare e misurare l'esposizione globale:

#### Comparti

NEF Global Equity  
 NEF Euro Equity  
 NEF Emerging Market Equity  
 NEF Ethical Bond-Euro  
 NEF Emerging Market Bond  
 NEF Ethical Short Term Bond-Euro  
 NEF Risparmio Italia  
 NEF U.S. Equity  
 NEF Pacific Equity  
 NEF Ethical Corporate Bond-Euro  
 NEF Ethical Balanced Dynamic  
 NEF Ethical Balanced Conservative  
 NEF Ethical Global Trends  
 NEF Target 2028  
 NEF Conservative

#### L'approccio basato sul VaR assoluto

Il comparto NEF Global Bond utilizza l'approccio basato sul Valore assoluto a rischio (VaR) per monitorare e misurare l'esposizione globale. Il limite è impostato al 20%.

Il VaR e l'utilizzazione dei limiti del VaR (VaR/VaR limite) durante l'esercizio finanziario è stata la seguente:

Utilizzazione minima:	2.79%	13.93%
Utilizzazione massima:	6.07%	30.36%
Utilizzazione media:	4.04%	20.21%

Le cifre del VaR sono state calcolate sulla base dei seguenti dati inseriti:

- Modello usato:	Monte Carlo Simulations
- Livello di confidenza statistica:	99%
- Periodo di mantenimento:	20 giorni
- Durata della cronologia dei dati:	1 anno/252 giorni

La somma media dei valori nozionali degli strumenti finanziari derivati utilizzati durante l'esercizio finanziario era del 279.44%.

	Livelli di leva
Min.	153.02%
Max.	342.48%
Media	279.44%

Il comparto NEF Target 2025 usa l'approccio basato sul Valore assoluto a rischio (VaR) per monitorare e misurare l'esposizione globale. Il limite è impostato al 20%.

L'utilizzazione dei limiti del VaR durante l'esercizio finanziario è stata la seguente:

Utilizzazione minima:	0.20%	1.02%
Utilizzazione massima:	1.04%	5.22%
Utilizzazione media:	0.41%	2.06%

Le cifre del VaR sono state calcolate sulla base dei seguenti dati inseriti:

- Modello usato:	Historical Simulations
- Livello di confidenza statistica:	99 %
- Periodo di mantenimento:	20 giorni
- Durata della cronologia dei dati:	1 anno/252 giorni

La somma media dei valori nozionali degli strumenti finanziari derivati utilizzati durante l'esercizio finanziario era del 22.20%.

## Informazioni supplementari non certificate

### Metodo di calcolo dell' esposizione globale

	Livelli di leva
Min.	18.97%
Max.	62.19%
Media	22.20%

Si prega di notare che NEF Emerging Market Bond ha utilizzato l'approccio Relative Value at Risk (VaR) per monitorare e misurare l'esposizione globale fino al 30 novembre 2024.

# NEF

## Informazioni supplementari non certificate

### Informativa aggiuntiva relativa a operazioni di finanziamento tramite titoli e normativa in materia di riutilizzo ("SFTR")

<b>OPERAZIONI DI PRESTITO DI TITOLI</b>	NEF Global Equity	NEF Euro Equity	NEF Emerging Market Equity	NEF Global Bond
Attività utilizzate	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
In termini assoluti	18,224,126.84	1,734,326.62	3,157,786.66	82,153,798.55
In % di attività prestabili	3.22%	0.27%	0.87%	20.86%
In % di valore patrimoniale netto totale	3.07%	0.26%	0.83%	19.87%
Operazioni classificate secondo la scadenza restante	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
Meno di 1 giorno	-	-	-	-
Da 1 giorno a 1 settimana	-	-	-	-
Da 1 settimana a 1 mese	-	-	-	-
Da 1 a 3 mesi	-	-	-	8,055,998.50
Da 3 mesi a 1 anno	-	-	-	-
Più di 1 anno	-	-	-	-
Scadenza aperta	18,224,126.84	1,734,326.62	3,157,786.66	74,097,800.05
Garanzia collaterale ricevuta				
Tipo				
Contanti	19,135,333.19	1,821,042.95	3,315,675.99	52,397,481.00
Obbligazioni	-	-	-	33,810,554.41
Totale	<b>19,135,333.19</b>	<b>1,821,042.95</b>	<b>3,315,675.99</b>	<b>86,208,035.41</b>
Qualità	-	-	-	AA-;AA+; AAA
Divisa:	EUR	EUR	EUR	EUR
Classificazione in base alla scadenza restante:				
Meno di 1 giorno	-	-	-	-
Da 1 giorno a 1 settimana	-	-	-	-
Da 1 settimana a 1 mese	-	-	-	-
Da 1 a 3 mesi	-	-	-	-
Da 3 mesi a 1 anno	-	-	-	-
Più di 1 anno	-	-	-	-
Scadenza aperta	-	-	-	33,810,554.41
I 10 emittenti principali della garanzia ricevuta				
Nome	-	-	-	Governo europeo
Importo	-	-	-	33,810,554.41
Nome	-	-	-	-
Importo	-	-	-	-
Componenti del reddito e delle spese	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
Componente del reddito del fondo				
Assoluto	56,407.19	154,823.93	6,576.78	56,684.30
In % del reddito lordo	70%	70%	70%	70%
Componente del reddito dell'agente prestatore dei titoli				
Assoluto	4,029.08	11,058.85	469.77	4,048.88
In % del reddito lordo	5%	5%	5%	5%
Componente del reddito del prestatario				
Assoluto	20,145.42	55,294.26	2,348.85	20,244.39
In % del reddito lordo	25%	25%	25%	25%

# NEF

<b>OPERAZIONI DI PRESTITO DI TITOLI</b>	NEF Ethical Bond- Euro	NEF Emerging Market Bond	NEF Ethical Short Term Bond-Euro	NEF Risparmio Italia
Attività utilizzate	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
In termini assoluti	100,799,445.81	1,959,373.82	92,216,448.80	12,741,151.42
In % di attività prestabili	17.16%	0.80%	22.04%	6.22%
In % di valore patrimoniale netto totale	16.34%	0.76%	20.99%	5.93%
Operazioni classificate secondo la scadenza restante	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
Meno di 1 giorno	-	-	-	-
Da 1 giorno a 1 settimana	-	-	-	-
Da 1 settimana a 1 mese	-	-	-	-
Da 1 a 3 mesi	7,417,156.02	-	-	-
Da 3 mesi a 1 anno	-	-	-	-
Più di 1 anno	-	-	-	-
Scadenza aperta	93,382,289.79	1,959,373.82	92,216,448.80	12,741,151.42
Garanzia collaterale ricevuta				
Tipo				
Contanti	29,141,512.00	2,057,342.52	44,448,489.00	13,378,209.01
Obbligazioni	76,644,756.80	-	52,232,734.24	-
Totale	<b>105,786,268.80</b>	<b>2,057,342.52</b>	<b>96,681,223.24</b>	<b>13,378,209.01</b>
Qualità	AA-;AA;AAA	-	AA-;AA;AA+; AAA	-
Divisa	EUR	EUR	EUR	EUR
Classificazione in base alla scadenza restante:				
Meno di 1 giorno	-	-	-	-
Da 1 giorno a 1 settimana	-	-	-	-
Da 1 settimana a 1 mese	-	-	-	-
Da 1 a 3 mesi	-	-	-	-
Da 3 mesi a 1 anno	-	-	-	-
Più di 1 anno	-	-	-	-
Scadenza aperta	76,644,756.80	-	52,232,734.24	-
I 10 emittenti principali della garanzia ricevuta				
Nome	Governo europeo	-	-	-
Importo	74,699,541.03	-	-	-
Nome	Governo del Regno Unito	-	-	-
Importo	1,945,215.77	-	-	-
Componenti del reddito e delle spese	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
<i>Componente del reddito del fondo</i>				
Assoluto	46,543.97	13,758.20	61,056.22	127,736.82
In % del reddito lordo	70%	70%	70%	70%
<i>Componente del reddito dell'agente prestatore dei titoli</i>				
Assoluto	3,324.57	982.73	4,361.16	9,124.06
In % del reddito lordo	5%	5%	5%	5%
<i>Componente del reddito del prestatario</i>				
Assoluto	16,622.85	4,913.64	21,805.79	45,620.29
In % del reddito lordo	25%	25%	25%	25%

# NEF

<b>OPERAZIONI DI PRESTITO DI TITOLI</b>	NEF U.S. Equity	NEF Pacific Equity	NEF Ethical Corporate Bond- Euro	NEF Ethical Total Return Bond (fino al 01/07/24)
Attività utilizzate	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
In termini assoluti	9,008,790.48	11,069,715.56	10,535,794.56	-
In % di attività prestabili	2.28%	5.10%	3.29%	-%
In % di valore patrimoniale netto totale	2.17%	4.86%	3.13%	-%
Operazioni classificate secondo la scadenza restante	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
Meno di 1 giorno	-	-	-	-
Da 1 giorno a 1 settimana	-	-	-	-
Da 1 settimana a 1 mese	-	2,586,692.59	-	-
Da 1 a 3 mesi	-	-	-	-
Da 3 mesi a 1 anno	-	-	-	-
Più di 1 anno	-	-	-	-
Scadenza aperta	9,008,790.48	8,483,022.97	10,535,794.56	-
Garanzia collaterale ricevuta	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
Tipo				
Cash	9,459,230.08	11,623,196.37	11,062,584.27	-
Bond	-	-	-	-
Total	<b>9,459,230.08</b>	<b>11,623,196.37</b>	<b>11,062,584.27</b>	-
Quality	-	-	-	-
Divisa:	EUR	EUR	EUR	EUR
Classificazione in base alla scadenza restante:				
Meno di 1 giorno	-	-	-	-
Da 1 giorno a 1 settimana	-	-	-	-
Da 1 settimana a 1 mese	-	-	-	-
Da 1 a 3 mesi	-	-	-	-
Da 3 mesi a 1 anno	-	-	-	-
Più di 1 anno	-	-	-	-
Scadenza aperta	-	-	-	-
I 10 emittenti principali della garanzia ricevuta				
Nome	-	-	-	-
Importo	-	-	-	-
Nome	-	-	-	-
Importo	-	-	-	-
Componenti del reddito e delle spese	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
<i>Componente del reddito del fondo</i>				
Assoluto	12,873.76	421,017.66	57,684.52	17,253.70
In % del reddito lordo	70%	70%	70%	70%
<i>Componente del reddito dell'agente prestatore dei titoli</i>				
Assoluto	919.55	30,072.69	4,120.32	1,232.41
In % del reddito lordo	5%	5%	5%	5%
<i>Componente del reddito del prestatario</i>				
Assoluto	4,597.77	150,363.45	20,601.61	6,162.04
In % del reddito lordo	25%	25%	25%	25%

# NEF

OPERAZIONI DI PRESTITO DI TITOLI	NEF Ethical Balanced Dynamic	NEF Ethical Balanced Conservative	NEF Target 2025	NEF Ethical Global Trends
Attività utilizzate	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
In termini assoluti	189,904,044.72	44,337,884.70	8,982,581.77	91,401,878.95
In % di attività prestabili	21.66%	10.60%	4.68%	11.68%
In % di valore patrimoniale netto totale	20.63%	10.09%	4.45%	11.13%
Operazioni classificate secondo la scadenza restante	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
Meno di 1 giorno	-	-	-	-
Da 1 giorno a 1 settimana	-	-	-	-
Da 1 settimana a 1 mese	-	-	-	10,375,888.68
Da 1 a 3 mesi	-	-	-	-
Da 3 mesi a 1 anno	-	-	-	-
Più di 1 anno	-	-	-	-
Scadenza aperta	189,904,044.72	44,337,884.70	8,982,581.77	81,025,990.27
Garanzia collaterale ricevuta	Tipo			
Cash	129,768,870.00	46,554,778.91	9,431,710.86	95,971,973.36
Bond	69,516,166.14	-	-	-
Total	<b>199,285,036.14</b>	<b>46,554,778.91</b>	<b>9,431,710.86</b>	<b>95,971,973.36</b>
Quality	AAA	-	-	-
Divisa:	EUR	EUR	EUR	EUR
Classificazione in base alla scadenza restante:				
Meno di 1 giorno	-	-	-	-
Da 1 giorno a 1 settimana	-	-	-	-
Da 1 settimana a 1 mese	-	-	-	-
Da 1 a 3 mesi	-	-	-	-
Da 3 mesi a 1 anno	-	-	-	-
Più di 1 anno	-	-	-	-
Scadenza aperta	69,516,166.14	-	-	-
I 10 emittenti principali della garanzia ricevuta				
Nome	Governo europeo	-	-	-
Importo	69,516,166.14	-	-	-
Nome	-	-	-	-
Importo	-	-	-	-
Componenti del reddito e delle spese	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
<i>Componente del reddito del fondo</i>				
Assoluto	217,066.67	75,024.84	69,869.07	560,241.28
In % del reddito lordo	70%	70%	70%	70%
<i>Componente del reddito dell'agente prestatore dei titoli</i>				
Assoluto	15,504.76	5,358.92	4,990.65	40,017.23
In % del reddito lordo	5%	5%	5%	5%
<i>Componente del reddito del prestatario</i>				
Assoluto	77,523.81	26,794.59	24,953.24	200,086.17
In % del reddito lordo	25%	25%	25%	25%

## NEF

OPERAZIONI DI PRESTITO DI TITOLI	NEF Target 2028	NEF Conservative
Attività utilizzate	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
In termini assoluti	38,776,893.99	90,663,553.06
In % di attività prestabili	6.86%	13.90%
In % di valore patrimoniale netto totale	6.53%	13.24%
Operazioni classificate secondo la scadenza restante	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
Meno di 1 giorno	-	-
Da 1 giorno a 1 settimana	-	-
Da 1 settimana a 1 mese	-	-
Da 1 a 3 mesi	-	-
Da 3 mesi a 1 anno	-	-
Più di 1 anno	-	-
Scadenza aperta	38,776,893.99	90,663,553.06
Garanzia collaterale ricevuta		
Tipo		
Cash	40,715,738.60	95,051,442.48
Bond	-	-
Total	<b>40,715,738.60</b>	<b>95,051,442.48</b>
Quality	-	-
Divisa:	EUR	EUR
Classificazione in base alla scadenza restante:		
Meno di 1 giorno	-	-
Da 1 giorno a 1 settimana	-	-
Da 1 settimana a 1 mese	-	-
Da 1 a 3 mesi	-	-
Da 3 mesi a 1 anno	-	-
Più di 1 anno	-	-
Scadenza aperta	-	-
I 10 emittenti principali della garanzia ricevuta		
Nome	-	-
Importo	-	-
Nome	-	-
Importo	-	-
Componenti del reddito e delle spese	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
<i>Componente del reddito del fondo</i>		
Assoluto	122,374.67	81,695.83
In % del reddito lordo	70%	70%
<i>Componente del reddito dell'agente prestatore dei titoli</i>		
Assoluto	8,741.05	5,835.42
In % del reddito lordo	5%	5%
<i>Componente del reddito del prestatario</i>		
Assoluto	43,705.24	29,177.08
In % del reddito lordo	25%	25%

CACEIS Bank Luxembourg Branch è l'unica controparte per le operazioni di prestito di titoli per ciascun comparto ed è la depositaria della garanzia collaterale ricevuta. Tutte le operazioni sono operazioni bilaterali.

## Informazioni supplementari non certificate

### SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation)

Le seguenti informazioni sono fornite in conformità all'articolo 11 del REGOLAMENTO (UE) 2019/2088 DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 27 novembre 2019, relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari, come di volta in volta modificato e integrato ("SFDR") e agli articoli 5, 6 e 7 del REGOLAMENTO (UE) 2020/852 DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 18 giugno 2020, che istituisce un quadro per favorire gli investimenti sostenibili e che modifica il Regolamento (UE) 2019/2088, come di volta in volta modificato ("Regolamento Tassonomia" o "TR").

A fine anno, i Comparti sottostanti erano classificati come segue:

#### **Articolo 6 SFDR**

NEF Global Equity  
NEF Euro Equity  
NEF Emerging Market Equity  
NEF Global Bond  
NEF Emerging Market Bond  
NEF U.S. Equity  
NEF Pacific Equity  
NEF Target 2025  
NEF Target 2028  
NEF Conservative

Gli investimenti sottostanti questo prodotto finanziario non tengono conto dei criteri UE per le attività economiche ambientalmente sostenibili

#### **Articolo 8 SFDR**

NEF Ethical Bond-Euro  
NEF Ethical Short Term Bond-Euro  
NEF Risparmio Italia  
NEF Ethical Corporate Bond-Euro  
NEF Ethical Balanced Dynamic  
NEF Ethical Balanced Conservative

#### **Articolo 9 SFDR**

NEF Ethical Global Trends

**Modello di 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: NEF Ethical Bond – Euro

Identificativo della persona giuridica: 5493003QOV0XVIV1Q643

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 alcun 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.

## Caratteristiche ambientali e/o sociali

**Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?**



Sì



X

No



Ha effettuato **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 **investimenti sostenibili con un obiettivo sociale**: \_\_\_\_%



**Promuove caratteristiche ambientali/sociali (A/S)** e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, ha una percentuale del 24,01% 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 10 maggio 2024 NEF Ethical Bond – Euro (il "**Comparto**") è stato convertito in un prodotto finanziario di cui all'articolo 8 del Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019 relativo alla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari ("**SFDR**"). Inoltre, il 2 dicembre 2024, l'informativa precontrattuale del Comparto nella sezione "ALLEGATO I – DOCUMENTI PRECONTRATTUALI" del Prospetto è stata rivista insieme al cambio del Gestore degli Investimenti, cioè da BNP Paribas Asset Management Europe ad Amundi SGR S.p.A.

Da maggio 2024, il Comparto ha promosso caratteristiche ambientali, sociali e di governance ("**ESG**") investendo principalmente in obbligazioni con profili ambientali, sociali

e di governance di buona qualità. In particolare, si è avvalso di un rating ESG, come ulteriormente spiegato nelle altre sezioni della presenta informativa periodica.

Le caratteristiche ESG prese in considerazione sono:

- L'aspetto ambientale legato alla limitata intensità di carbonio.
- L'aspetto sociale legato ai diritti umani in generale.

Il Gestore degli Investimenti Amundi è incaricato di eliminare gradualmente il carbone termico dai suoi investimenti entro il 2030 nei paesi OCSE ed entro il 2040 nei paesi Non-OCSE.

La presente divulgazione periodica si riferisce al periodo di rendicontazione dal 10 maggio 2024 al 31 dicembre 2024, salvo diversa specificazione."

#### Gli indicatori di sostenibilità

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

#### ● Qual è stata la prestazione degli indicatori di sostenibilità?

Il raggiungimento delle caratteristiche ambientali e sociali promosse è stato valutato attraverso l'applicazione di una metodologia di valutazione ESG di proprietà.

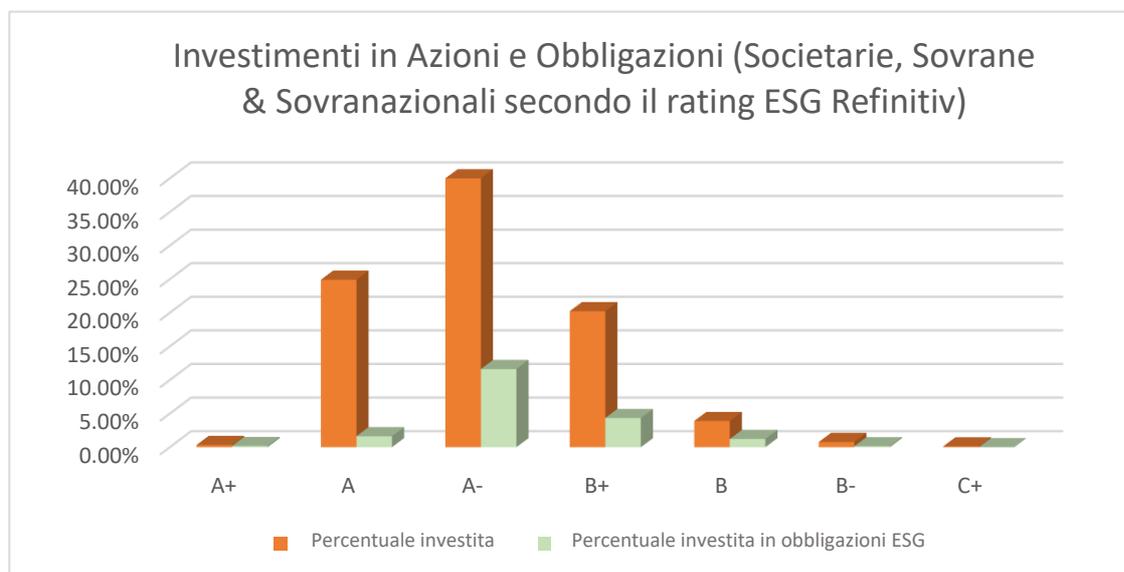
La metodologia si basa su una serie di criteri ESG (il "Filtro ESG") per valutare il rispetto delle caratteristiche ambientali e sociali promosse.

Tutti gli emittenti hanno avuto un rating ESG a partire da maggio 2024, ad eccezione di una posizione investita a dicembre che rappresentava circa il 0,30% del patrimonio totale a fine anno. Il Comparto è stato investito per tutto il periodo in emittenti con un buon rating ESG (considerati tali dalla Società di Gestione se il loro rating ESG è maggiore o uguale a 41,67 secondo Refinitiv o fornitori di rating ESG terzi equivalenti, o E come definito dalla ricerca interna di Amundi).

La percentuale investita in *Green Bonds*, *Social Bonds*, *Sustainable Bonds* e in tutte le obbligazioni legate a progetti sostenibili / ESG / SDG era del 19,14% a fine anno.

Il punteggio ESG medio ponderato del Comparto è stato di 77,71 (A-) durante il periodo di rendicontazione.

Il grafico seguente mostra la suddivisione degli emittenti per rating ESG Refinitiv a fine anno. La barra verde rappresenta la percentuale di emittenti che erano *Green Bond*, *Social Bond*, *Sustainable Bond* o altre obbligazioni legate a progetti sostenibili / ESG / SDG.



Il punteggio di rating Refinitiv ESG è una conversione della gamma di punteggi Refinitiv ESG in

lettere di rating secondo la seguente tabella di mappatura.

Refinitiv	Intervallo del punteggio Refinitiv		Descrizione
D -		8,33	Il rating "D" indica una performance ESG relativamente scarsa e un grado insufficiente di trasparenza nei dati del materiale di rendicontazione ESG pubblicato
D	8,33	16,67	
D +	16,67	25,00	
C -		25,00	Il rating "C" indica una performance ESG relativamente soddisfacente e un grado moderato di trasparenza nei dati del materiale di rendicontazione ESG pubblicato
C	33,33	41,67	
C +	41,67	50,00	
B -		50,00	Il rating "B" indica una performance ESG relativamente buona e un grado superiore alla media di trasparenza nei dati del materiale di rendicontazione ESG pubblicato
B	58,33	66,67	
B +	66,67	75,00	
A -		75,00	Il rating "A" indica una performance ESG relativamente eccellente e un elevato grado di trasparenza nei dati del materiale di rendicontazione ESG pubblicato
A	83,33	91,67	
A +	91,67	100,00	

Oltre alla valutazione, sono stati presi in considerazione i seguenti fattori:

a. Emittenti sovrani: nel corso dell'anno 2024, il Comparto non ha investito in titoli di Stato emessi da Paesi con un livello significativo di corruzione o altri reati presupposti del riciclaggio di denaro e finanziamento del terrorismo identificati da uno dei seguenti elementi:

- Giurisdizioni ad alto rischio e monitorate dal GAFI
- Sanzioni UE, ONU, e OFAC
- Indice di Percezione della Corruzione (CPI)
- Dati di Know Your Country (KYC)

né in Paesi che applicano la pena di morte; nel caso di una Federazione, l'esclusione è stata applicata solo al singolo Stato federale che applica la pena di morte.

b. Emittenti di azioni e di obbligazioni societarie: dal 2 dicembre 2024 il Comparto ha escluso le seguenti società dall'universo di investimento:

- Aziende coinvolte in attività legate ad armi controverse. Questo requisito è stato applicato e rispettato per tutto il 2024.
- Aziende con importanti entrate generate da servizi/prodotti orientati agli armamenti o alla guerra. Questo requisito è stato applicato e rispettato per tutto il 2024.
- Aziende coinvolte nella coltivazione e produzione del tabacco. Questo requisito è stato applicato e rispettato dal 2 dicembre 2024.
- Aziende che violano i principi del Global Compact delle Nazioni Unite o le Linee guida dell'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE) destinate alle imprese multinazionali. Questo requisito è stato applicato e rispettato dal 2 dicembre 2024.
- Aziende la cui attività principale è condotta in qualunque dei seguenti settori: Intrattenimento per adulti, gioco d'azzardo, carbone, esplorazione e produzione di petrolio e gas non convenzionali (copertura dei settori "petrolio e gas da scisti" e "sabbie bituminose"). Questo requisito è stato applicato e rispettato per tutto il periodo di rendicontazione.
- Aziende la cui attività principale è condotta in qualunque dei seguenti settori: Alcol. Questo requisito è stato applicato insieme al Prospetto ed entrato in vigore il 2 dicembre 2024. In quel momento, pochi emittenti erano investiti, per una percentuale totale del 0,10%. Le posizioni sono state vendute il 4 dicembre 2024.

c. OICR/OICVM aperti individuati: questi fondi sono inclusi solo quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- Sono almeno classificati come fondi dell'articolo 8 ai sensi del Regolamento (UE) 2019/2088 ("SFDR");

- Considerano i principali effetti negativi delle proprie decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità; e
- La loro percentuale minima di investimenti sostenibili è pari o superiore a quella di NEF Ethical Bond - Euro.

Il portafoglio non è stato investito in OICR/OICVM durante l'anno.

Gli indicatori di sostenibilità non sono stati soggetti ad opinione da parte di un revisore o di una revisione da parte di terzi.

*\*Il quadro di analisi ESG di Amundi è composto da 38 criteri. Questi criteri sono stati concepiti per valutare il modo in cui le questioni di sostenibilità possono influenzare l'emittente e la qualità della gestione di questa dimensione. Il risultato dei punteggi relativi ai 38 criteri viene tradotto in un rating ESG da A a G. Al termine di questo processo, alle società viene attribuito un rating ESG da A a G. Il rating ESG di un emittente è una media ponderata dei punteggi relativi alle dimensioni E, S e G; ogni dimensione è a sua volta la media ponderata dei valori di riferimenti interni.*

● **... e rispetto ai periodi precedenti?**

Non applicabile poiché si tratta del primo periodo di rendicontazione.

● **Quali erano gli obiettivi degli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario ha in parte realizzato e in che modo l'investimento sostenibile ha contribuito a tali obiettivi?**

Il Comparto ha investito parzialmente in investimenti sostenibili ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 17, della SFDR.

La percentuale minima del 10% in investimenti sostenibili è stata rispettata per il periodo di rendicontazione.

Secondo la Società di Gestione, la percentuale di investimenti sostenibili è stata, in media, del 24,01% a fine anno. Si tratta di investimenti sostenibili che contribuiscono a un obiettivo ambientale o sociale, non arrecano un danno significativo, rispettano garanzie minime e hanno una buona governance.

La Società di Gestione ritiene che, per essere classificato come investimento sostenibile, un investimento debba avere più del 20% dei propri ricavi allineati alla tassonomia dell'UE, che ha lo scopo di contribuire a un obiettivo ambientale, oppure contribuire positivamente a uno qualsiasi dei principi degli SDG, volto a contribuire ad un obiettivo sociale, oppure essere un *Green Bond*, *Social Bond*, *Sustainable Bond* o un'obbligazione legata a progetti sostenibili / ESG / SDG, volto a contribuire ad un obiettivo sociale o ambientale, a seconda della natura dell'obbligazione.

L'investimento sostenibile effettuato dal Gestore degli investimenti non era finalizzato al raggiungimento di nessuno dei sei obiettivi definiti dalla tassonomia dell'UE. Tuttavia, secondo la Società di Gestione, la percentuale investita in investimenti sostenibili in linea con gli obiettivi della tassonomia dell'UE (con oltre il 20% dei ricavi in linea con la tassonomia dell'UE) è pari allo 0,86%. Per chiarezza, tale percentuale comprende i ricavi allineati agli obiettivi della tassonomia dell'UE delle società partecipate che hanno più del 20% dei propri ricavi allineati alla tassonomia dell'UE, in conformità con la definizione di investimento sostenibile della Società di Gestione sopra menzionata. Gli obiettivi della tassonomia dell'UE presi in considerazione per la definizione di sostenibilità sono gli investimenti diretti al finanziamento o associati ad attività economiche allineate alla tassonomia, che sono:

1. Mitigazione dei cambiamenti climatici
2. Adattamento ai cambiamenti climatici
3. Uso sostenibile e protezione delle risorse idriche e marine

4. Transizione verso l'economia circolare
5. Prevenzione e controllo dell'inquinamento
6. Protezione e ripristino della biodiversità e degli ecosistemi.

Gli SDG si concentrano sullo sviluppo positivo della nostra società, che è un obiettivo sociale molto ampio. I fattori ambientali inclusi negli SDG sono strumentali allo sviluppo positivo della società umana, che rimane l'obiettivo primario degli SDG. Quindi, i fattori ambientali sono una delle tante componentiche devono essere accomunate affinché il nostro mondo si muova verso una direzione positiva, e gli SDG, in tale contesto, contribuiscono solo agli obiettivi sociali.

La Società di Gestione valuta in modo indipendente il contributo del Comparto ai vari obiettivi SDG. A tal fine, di solito viene utilizzato il rating di impatto SDG di ISS per ciascun investimento. Tuttavia, è possibile utilizzare altre analisi d'impatto SDG equivalenti. Il rating SDG di ISS si basa su 3 pilastri:

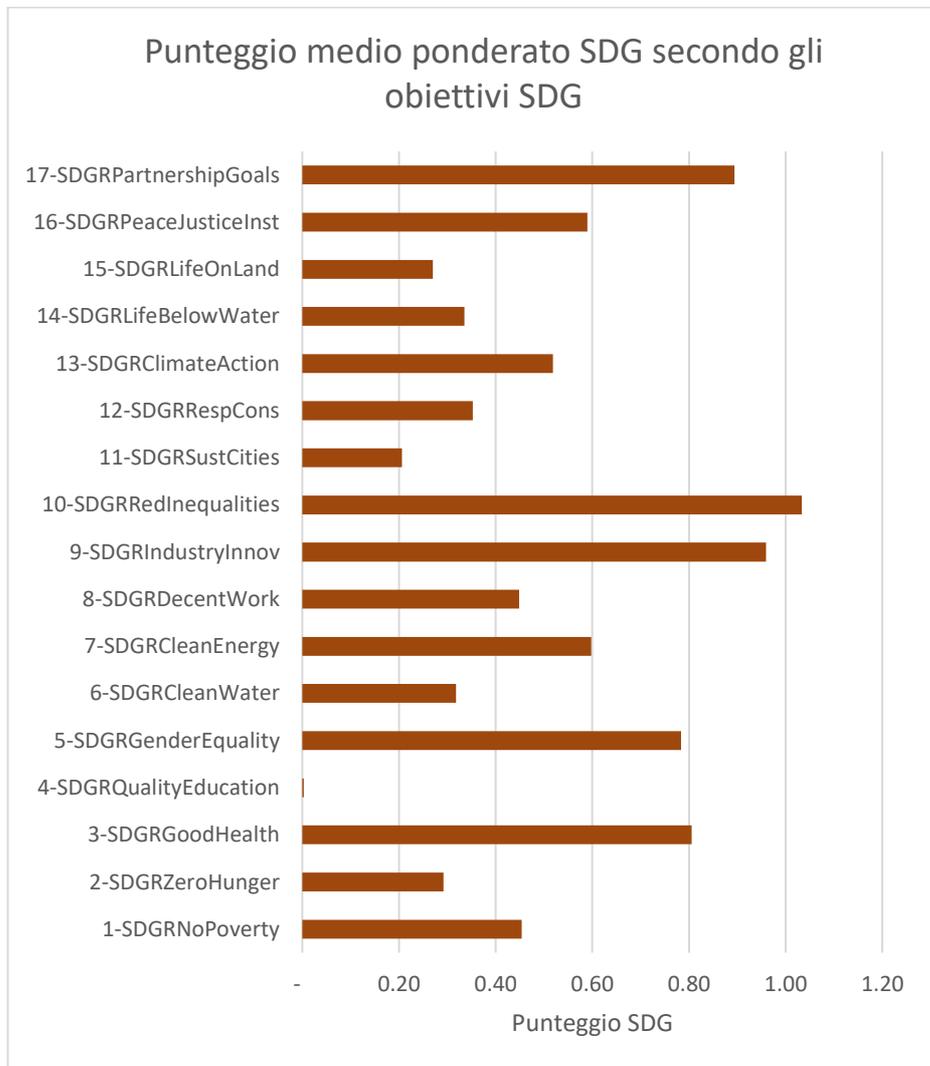
- I prodotti e i servizi identificano il contributo o l'ostacolo agli SDG, in base ai ricavi. Il punteggio varia da -10 a +10 in base alla percentuale di ricavi che contribuiscono o ostacolano il raggiungimento dell'obiettivo; +10 implica un contributo del 100%.
- Gestione delle operazioni: valutazione dell'impatto lungo la catena del valore, in base alle pratiche ESG aziendali e all'impatto. Il punteggio varia da -10 a +10.
- Controversie: identificano il presunto o verificato mancato rispetto delle norme che ostacola gli SDG. Il punteggio varia da 0 (nessuna controversia) a -8 (grandi controversie negative).

A livello di obiettivi, i punteggi dei tre pilastri vengono combinati in un approccio a due fasi per misurare l'impatto olistico di un'azienda su uno specifico SDG.

I 3 punteggi vengono compilati per ogni obiettivo, sia la gestione delle operazioni che le controversie vengono sommate e confrontate con il punteggio dei prodotti e dei servizi. Quindi si applica la seguente logica: Massimo punteggio positivo se si tratta solo di punteggi positivi, minimo punteggio negativo se si tratta solo di punteggi negativi, somma del punteggio positivo e di quello negativo in caso di punteggi misti.

La valutazione dell'impatto degli SDG dell'ISS va da -10 a +10. Per contribuire positivamente, il rating d'impatto ISS SDG deve essere almeno pari a 2.

Nella tabella seguente è rappresentato l'impact rating SDG del Comparto in media durante l'anno per ciascuno degli SDG (calcolato come media ponderata degli impact rating SDG di ogni investimento nel Comparto).



**I principali effetti negativi** sono gli effetti negativi più significativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità relativi a problematiche ambientali, sociali e concernenti il personale, il rispetto dei diritti umani, e le questioni relative alla lotta alla corruzione attiva e passiva.

● ***In che modo gli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario ha in parte realizzato non hanno arrecato un danno significativo a nessun obiettivo di investimento sostenibile sotto il profilo ambientale o sociale?***

Per confermare che gli investimenti sostenibili effettuati in parte dal prodotto finanziario non abbiano causato un danno significativo ad alcun obiettivo di investimento sostenibile dal punto di vista ambientale o sociale, la Società di Gestione ha eseguito in modo indipendente un test DNSH (do not significant harm test) sul portafoglio. Gli investimenti che non hanno superato tale test non sono stati considerati sostenibili.

Il test DNSH condotto dalla Società di Gestione si è basato su diversi pilastri:

- Screening basati sulle norme: per identificare l'emittente in base al suo legame con eventuali violazioni degli standard internazionali;
- Screening basati sulle attività: l'esclusione degli emittenti in base alla loro partecipazione ad attività che hanno un effetto negativo significativo sulla società o sull'ambiente;
- Indicatori di sostenibilità: per garantire il raggiungimento di caratteristiche ambientali, sociali e di governance minime;
- Evoluzione dei principali effetti negativi ("PAI"): i dati quantitativi (ove disponibili) sugli indicatori dei principali effetti negativi vengono utilizzati per valutare se un emittente è coinvolto in attività che arrecano danni significativi a qualsiasi obiettivo ambientale o sociale.

— — — *In che modo si è tenuto conto degli indicatori degli effetti negativi sui fattori di sostenibilità?*

Gli indicatori PAI sono inoltre integrati in diverse parti del processo di supervisione della Società di Gestione, tra cui il test DNSH annuale. Il test DNSH condotto dalla Società di Gestione ha considerato l'evoluzione degli indicatori PAI obbligatori più due opzionali (mancanza di una politica in materia di diritti umani e investimenti in aziende prive di iniziative di riduzione delle emissioni di carbonio) nel corso dell'anno, degli ultimi due anni, o alla posizione di specifici PAI rispetto ai pari del settore.

Gli emittenti che non hanno superato il test DNSH effettuato dalla Società di Gestione non sono stati infine classificati come "investimenti sostenibili".

— — — *Gli investimenti sostenibili erano stati allineati alle Linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali e con i Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani? Descrizione particolareggiata:*

La Società di Gestione conferma che gli investimenti sostenibili sono stati allineati alle Linee guida dell'OCSE per le imprese multinazionali e ai Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani.

*La tassonomia dell'UE stabilisce il principio "non arrecare un danno significativo", in base al quale gli investimenti allineati alla tassonomia non dovrebbero arrecare un danno significativo agli obiettivi della tassonomia dell'UE, ed è corredata di criteri specifici dell'UE.*

Il principio "non arrecare un danno significativo" si applica solo agli investimenti sottostanti il prodotto finanziario che tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili. Gli investimenti sottostanti la parte restante del presente prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

*Nessun altro investimento sostenibile deve arrecare un danno significativo agli obiettivi ambientali o sociali.*



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

Il prodotto finanziario ha considerato tutti i Principali effetti negativi obbligatori applicabili alla strategia del Prodotto e si è basato su una combinazione di politiche di esclusione (normative e settoriali), sull'integrazione del rating ESG nel processo di investimento, su approcci di coinvolgimento:

- **Esclusione:** Sono state definite regole di esclusione normative, basate sull'attività e sul settore, che coprono alcuni dei principali indicatori negativi di sostenibilità elencati dal Disclosure Regulation.
- **Integrazione dei fattori ESG:** Il Comparto ha adottato standard minimi di integrazione ESG.
- **Engagement:** L'engagement è un processo continuo e mirato a influenzare le attività o il comportamento delle imprese beneficiarie degli investimenti.
- **Evoluzione dei PAI:** La Società di Gestione ritiene che il controllo più rilevante da effettuare sui PAI sia quello di determinare se una società sia in una fase di miglioramento nella riduzione dei propri impatti negativi o se sia migliore rispetto ai propri pari, piuttosto che fissare soglie assolute e non considerare l'evoluzione o il confronto con i pari. Pertanto, l'evoluzione dei PAI (e/o il confronto con i pari) è stata verificata a livello di emittente nel contesto del test DNSH e nel processo di coinvolgimento.



## 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 rendicontazione che va dal 01 gennaio 2024 al 31 dicembre 2024

Maggiore Investimento <sup>1</sup>	Codice ISIN	Settore	% Attività	Paese
Spagna, Regno (Ente governativo)	ES0000012N35	Attività Governativa	4,45	Spagna
Austria, Repubblica (Ente governativo)	AT0000A269M8	Attività Governativa	2,90	Italia
Unione Europea	EU000A3K4DW8		2,35	Belgio
Francia, Repubblica (Ente governativo)	FR0128379478	Attività Governativa	2,14	Francia
Austria, Repubblica (Ente governativo)	AT0000A39UW5	Attività Governativa	1,74	Italia
Germania, Repubblica Federale (Ente governativo)	DE0001030708	Attività Governativa	1,70	Germania
KfW	DE000A3H3E76	Finanziario	1,63	Germania
Irlanda (Ente governativo)	IE00BKFVC568	Attività Governativa	1,60	Irlanda, Repubblica
Unione Europea	EU000A3KTGV8	Attività Governativa	1,53	Belgio
Germania, Repubblica Federale (Ente governativo)	DE0001135226	Attività Governativa	1,41	Germania
Italia, Repubblica (Ente governativo)	IT0005607970	Attività Governativa	1,30	Italia
Spagna, Regno (Ente governativo)	ES0000012L52	Attività Governativa	1,22	Spagna
Germania, Repubblica Federale (Ente governativo)	DE0001135325	Attività Governativa	1,21	Germania
Francia, Repubblica (Ente governativo)	FR001400QMF9	Attività Governativa	1,18	Francia
Germania, Repubblica Federale (Ente governativo)	DE000BU2Z031	Attività Governativa	1,18	Germania



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

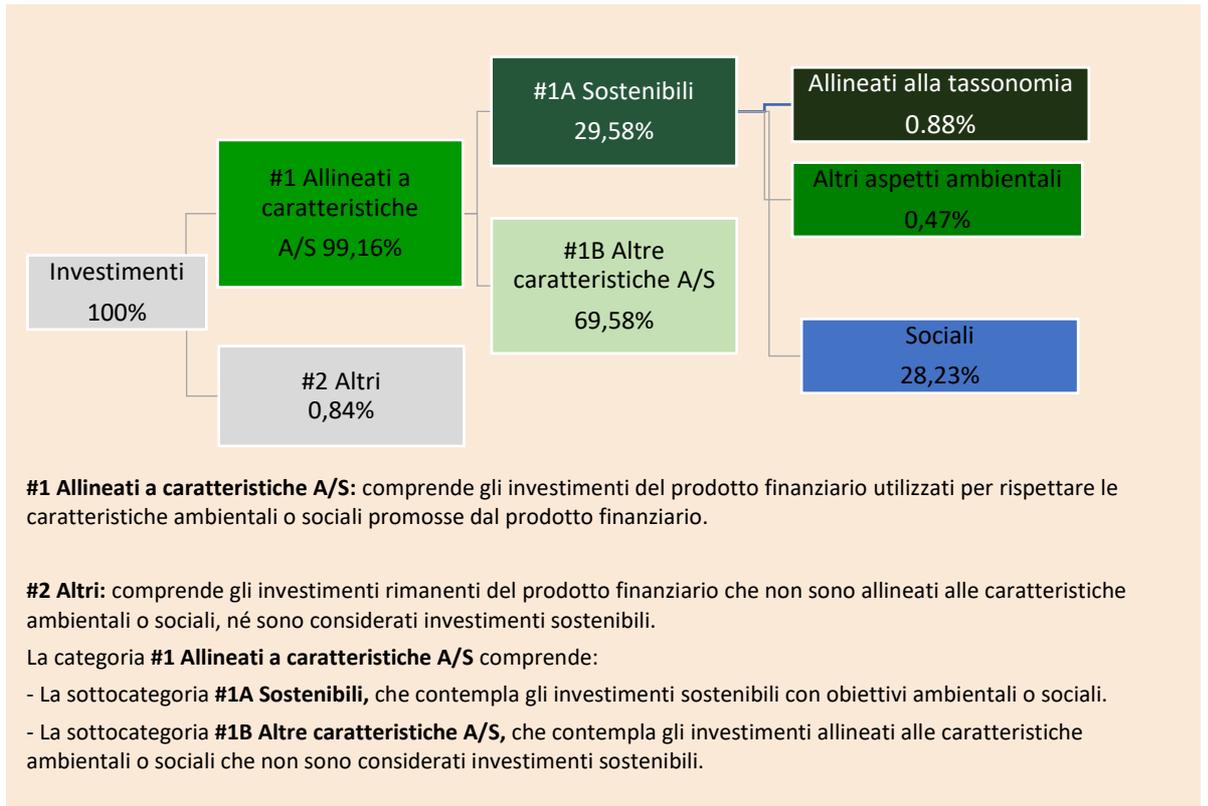
Il Comparto è stato investito in media per il 24,01% in investimenti sostenibili nel periodo di rendicontazione.

### Qual è stata l'allocazione degli attivi?

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

<sup>1</sup> Calcolare come peso medio nei 4 trimestri finanziari.

Le attività del fondo sono suddivise in varie categorie nel grafico seguente.



La rispettiva quota del patrimonio del fondo è calcolata dividendo la somma dei valori di ciascun trimestre per la somma del patrimonio totale di ciascun trimestre.

Categoria	FY 2022	FY 2023	FY 2024
#1 Allineati a caratteristiche A/S			99,16
#2 Altri			0,84
#1A Sostenibili			29,58
#1B Allineati a caratteristiche A/S			69,58
Allineati alla Tassonomia			0,88
Altre caratteristiche A/S			0,47
Sociali			28,23

● **In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?**

I settori economici degli investimenti effettuati sono stati:

Per conformarsi alla tassonomia dell'UE, i criteri per il **gas fossile** comprendono limitazioni delle emissioni e il passaggio all'energia da fonti rinnovabili o ai combustibili a basse emissioni di carbonio entro la fine del 2035. Per l'**energia nucleare**, i criteri comprendono norme complete in materia di sicurezza e di gestione dei rifiuti.

Le **attività abilitanti** consentono direttamente ad altre attività di apportare un contributo sostanziale a un obiettivo ambientale.

Le **attività di transizione** sono attività per le quali non sono ancora disponibili alternative a basse emissioni di carbonio e che presentano, tra gli altri, livelli di emissioni di gas a effetto serra corrispondenti alla migliore prestazione.

Settore	Sottosettore	% Attività
Materiali di base	<i>Prodotti chimici</i>	0,62%
	<i>Risorse minerarie</i>	0,16%
	<i>Risorse applicate</i>	0,37%
Beni di consumo ciclico	<i>Prodotti di consumo ciclico</i>	0,14%
	<i>Servizi al consumo ciclici</i>	0,35%
	<i>Automobili e ricambi auto</i>	1,16%
	<i>Rivenditori</i>	0,14%
Beni di consumo non ciclici	<i>Prodotti e servizi per la casa e la persona</i>	0,00%
	<i>Cibo e bevande</i>	0,68%
	<i>Conglomerati di beni di consumo</i>	0,53%
Energia	<i>Servizi e attrezzature connessi al petrolio</i>	0,00%
	<i>Raffinazione e commercializzazione di petrolio e gas</i>	0,20%
	<i>Petrolio e gas integrati</i>	0,39%
	<i>Apparecchiature e servizi per le energie rinnovabili</i>	0,00%
	<i>Servizi di trasporto di petrolio e gas</i>	0,33%
Dati finanziari	<i>Servizi bancari e di investimento</i>	21,14%
	<i>Assicurazioni</i>	0,56%
Attività governativa	<i>Sovranazionale</i>	8,67%
	<i>Attività governativa</i>	58,10%
Salute	<i>Prodotti farmaceutici e ricerca medica</i>	0,44%
	<i>Servizi e attrezzature sanitarie</i>	0,31%
Industriali	<i>Beni industriali</i>	0,14%
	<i>Servizi industriali e commerciali</i>	0,34%
	<i>Trasporti</i>	0,62%
	<i>Fondi target</i>	0,00%
Altri	<i>Liquidità e derivati</i>	0,69%
Real estate	<i>Real estate</i>	0,67%
Tecnologia	<i>Software e servizi IT</i>	0,24%
	<i>Servizi di telecomunicazione</i>	0,60%
	<i>Attrezzature tecnologiche</i>	0,00%
Servizi di pubblica utilità	<i>Servizi di pubblica utilità</i>	2,42%



### In che misura gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale erano allineati alla tassonomia dell'UE?

Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale in linea con il regolamento sulla tassonomia, calcolati come percentuale dei ricavi in linea con la tassonomia dell'UE (se superiore al 20%) adeguata al peso del titolo nel portafoglio. Affinché la quota dei ricavi sia considerata in linea, deve essere destinata al finanziamento o essere associata ad attività economiche in linea con la tassonomia. La percentuale in linea è stata in media del 0,88% nel periodo di rendicontazione.

Obiettivi ambientali	%
Mitigazione dei cambiamenti climatici	0,85
Adattamento ai cambiamenti climatici	0,03
l'uso sostenibile e la protezione delle risorse idriche e marine	0,00
La transizione a una economia circolare	0,00
Prevenzione e controllo dell'inquinamento	0,00

Si precisa che la conformità degli investimenti alla tassonomia non è stata oggetto di verifica da parte di revisori.

● **Il prodotto finanziario ha investito in attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare che erano conformi alla tassonomia dell'UE ?<sup>2</sup>**

✘ Sì:

■ Nel gas fossile

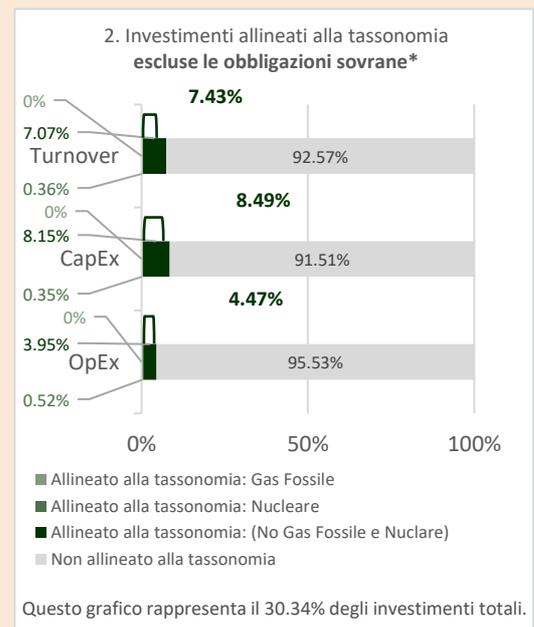
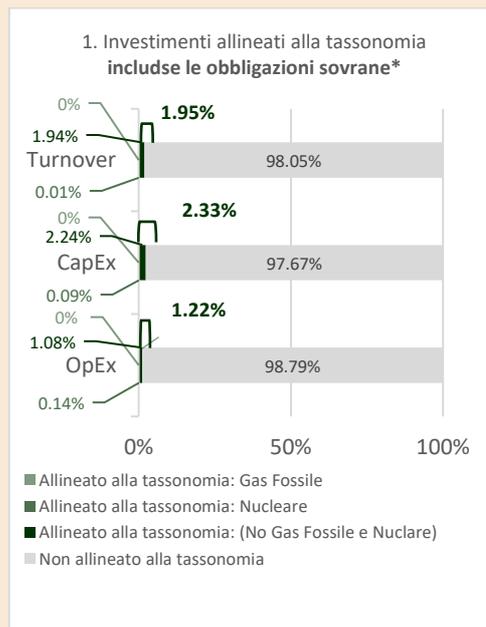
■ In energia nucleare

■ No

*I due grafici che seguono mostrano in verde la percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE.<sup>3</sup> Poiché non esiste una metodologia adeguata per determinare l'allineamento delle obbligazioni sovrane alla tassonomia\*, il primo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia in relazione a tutti gli investimenti del prodotto finanziario comprese le obbligazioni sovrane, mentre il secondo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia solo in relazione agli investimenti del prodotto finanziario diversi dalle obbligazioni sovrane.*

Le attività allineate alla tassonomia sono espresse in percentuale di:

- fatturato:** quota di entrate da attività verdi delle imprese beneficiarie degli investimenti
- spese in conto capitale (CapEx):** investimenti verdi effettuati dalle imprese beneficiarie degli investimenti, ad esempio per la transizione verso un'economia verde.
- spese operative (OpEx):** attività operative verdi delle imprese beneficiarie degli investimenti.



\* Ai fini dei grafici di cui sopra, per «obbligazioni sovrane» si intendono tutte le esposizioni sovrane.

● **Qual era la quota degli investimenti in attività di transizione e abilitanti?**

Per quanto riguarda un'indicazione di come e in che misura gli investimenti inclusi nel prodotto finanziario siano stati quelli in attività economiche che sono state incluse nelle quote delle attività abilitanti e delle attività transitorie di cui rispettivamente all'articolo 16 e all'articolo

<sup>2</sup> Le attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare sono conformi alla tassonomia dell'UE solo se contribuiscono all'azione di contenimento dei cambiamenti climatici («mitigazione dei cambiamenti climatici») e non arrecano un danno significativo a nessuno degli obiettivi della tassonomia dell'UE – cfr. nota esplicativa sul margine sinistro. I criteri completi riguardanti le attività economiche connesse al gas fossile e all'energia nucleare che sono conformi alla tassonomia dell'UE sono stabiliti nel regolamento delegato (UE) 2022/1214 della Commissione.

<sup>3</sup> Il grafico considera la percentuale di investimenti allineati alla tassonomia UE e calcolata considerando solo le posizioni investite, tenendo conto solo dei dati obbligatori riportati e includendo i ricavi, le spese in conto capitale (CapEx) e le spese operative (OpEx) in tutti i trimestri e poi calcolando la media. I dati sono stati raccolti utilizzando ISS ESG come fornitore.

10, paragrafo 2, del regolamento sulla tassonomia, la percentuale media degli investimenti in attività transitorie e abilitanti è stata rispettivamente dello 0,12% e del 1,31%.

● **Come si rapporta la percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE con i precedenti periodi di riferimento?**

Durante il precedente periodo di rendicontazione non erano disponibili dati affidabili relativi alla tassonomia dell'UE.



**Qual era la quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non allineati alla tassonomia dell'UE?**

Il Comparto non era tenuto a investire in attività economiche allineate alla Tassonomia.

La quota di investimenti sostenibili con obiettivi ambientali non allineati alla tassonomia è stata almeno dello 0,40% in media nel periodo di rendicontazione.



**Qual è stata la quota di investimenti socialmente sostenibili?**

La quota di investimenti socialmente sostenibili è stata del 22,75% in media per il periodo di rendicontazione.



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

Questo Comparto ha promosso un'allocazione degli attivi predominante in investimenti allineati a caratteristiche ambientali e sociali (#1 Allineati a caratteristiche A/S) e parzialmente sostenibili. Inoltre, in via accessoria, questo Comparto ha investito in investimenti non considerati allineati con le caratteristiche promosse (0,84% in #2 Altri). Questi investimenti rimanenti erano composti da liquidità e derivati per circa il 0,69% e da un emittente rappresentante in media il 0,15% del patrimonio netto. Il Comparto ha utilizzato la liquidità per scopi di liquidità e i derivati per la copertura, la gestione efficiente del portafoglio e gli investimenti.

Questo Comparto non ha preso in considerazione alcuna salvaguardia ambientale o sociale minima su contanti e derivati.



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

Il 10 marzo 2024, il Comparto è stato convertito in un prodotto finanziario ai sensi dell'articolo 8 del SFDR. In tale data, in linea con gli altri comparti del fondo NEF, sono stati adottati criteri di esclusione nel NEF Ethical Bond – Euro e sono stati aggiunti filtri ESG alla sua strategia di investimento.

Inoltre, in data 2 dicembre 2024, l'informativa precontrattuale del Comparto contenuta nella sezione "ALLEGATO I - DOCUMENTI PRECONTRATTUALI" del Prospetto è stata rivista insieme al cambio del Gestore degli Investimenti, ovvero da BNP Paribas Asset Management Europe ad Amundi SGR S.p.A. In tale occasione, i criteri di esclusione sono stati rafforzati ai fini dell'allineamento con le esclusioni di cui all'articolo 12, paragrafo 1, lettere da a) a c), del regolamento delegato (UE) 2020/1818 della Commissione, del 17 luglio 2020, che integra il regolamento (UE) 2016/1011 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme minime per gli indici di riferimento dell'UE per la transizione climatica e gli indici di

 sono investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale che non tengono conto dei criteri per le attività economiche ecosostenibili a norma del regolamento (UE) 2020/852.

riferimento dell'UE allineati all'accordo di Parigi. Inoltre, la percentuale minima di patrimonio netto che deve essere "ammissibile" secondo il processo ESG in vigore (quindi in investimenti allineati alle caratteristiche ambientali e sociali promosse (#1 Allineato alle caratteristiche E/S) è stata aumentata dal 70% all'80%.

Nel 2024 le attività di engagement relative al Comparto hanno riguardato 81 società e circa il 48% del portafoglio totale, e hanno ruotato attorno a tutti e cinque i temi macro: Transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio, Conservazione del capitale naturale, Responsabilità sociale dei prodotti e dei clienti, Coesione sociale e Governance forte per lo sviluppo sostenibile.



Gli **indici di riferimento** sono indici atti a misurare se il prodotto finanziario rispetti le caratteristiche ambientali e sociali che promuove.

**Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?**

Non è applicabile.

- ***Per quali aspetti l'indice di riferimento differisce da un indice generale di mercato?***

Non è applicabile.

- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario in relazione agli indicatori di sostenibilità volti a determinare l'allineamento dell'indice di riferimento alle caratteristiche ambientali o sociali promosse?***

Non è applicabile.

- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?***

Non è applicabile.

- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice generale di mercato?***

Non è applicabile.

**Modello di 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: NEF Ethical Short Term Bond – Euro

Identificativo della persona giuridica: 549300L84A3L15XHYB72

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 alcun 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.

## Caratteristiche ambientali e/o sociali

**Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?**



Sì



No



Ha effettuato **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



**Promuove caratteristiche ambientali/sociali (A/S)** e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, ha una percentuale del 47,05% 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 effettuato **investimenti sostenibili 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 10 maggio 2024 NEF Ethical Short Term Bond – Euro (il "**Comparto**") è stato convertito in un prodotto finanziario di cui all'articolo 8 del Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019 relativo alla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari ("SFDR"). Inoltre, il 2 dicembre 2024, l'informativa precontrattuale del Comparto nella sezione "ALLEGATO I – DOCUMENTI PRECONTRATTUALI" del Prospetto è stata rivista.

Da maggio 2024, il Comparto ha promosso caratteristiche ambientali, sociali e di governance ("ESG") e cercato di investire principalmente in obbligazioni con profili ambientali, sociali e di governance di buona qualità. In particolare, si è avvalso di un

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

rating ESG, come ulteriormente spiegato nelle altre sezioni della presente informativa periodica.

Il Comparto ha investito principalmente in attività selezionate in base a criteri di sostenibilità. Per sostenibilità si intendono criteri ecologici (Environment - E) e sociali (Social - S), nonché una buona gestione aziendale e governativa (Governance - G). I criteri corrispondenti includono la limitazione delle emissioni di CO2 (Ambiente) e le relazioni di lavoro (Sociale). Nel considerare le caratteristiche ambientali e sociali, il Comparto investe in attività di emittenti che applicano pratiche di buona corporate governance.

Il Comparto non ha designato un indice di riferimento al fine di raggiungere le caratteristiche ambientali e/o sociali promosse.

La presente informativa periodica fa riferimento al periodo di rendicontazione dal 10 maggio 2024 al 31 dicembre 2024, salvo diversa specificazione.

### ● **Qual è stata la prestazione degli indicatori di sostenibilità?**

Il raggiungimento delle caratteristiche ambientali e sociali promosse è stato valutato attraverso l'applicazione di una metodologia di valutazione ESG di proprietà. La metodologia si basa su una serie di criteri ESG (il "Filtro ESG") per valutare il rispetto delle caratteristiche ambientali e sociali promosse.

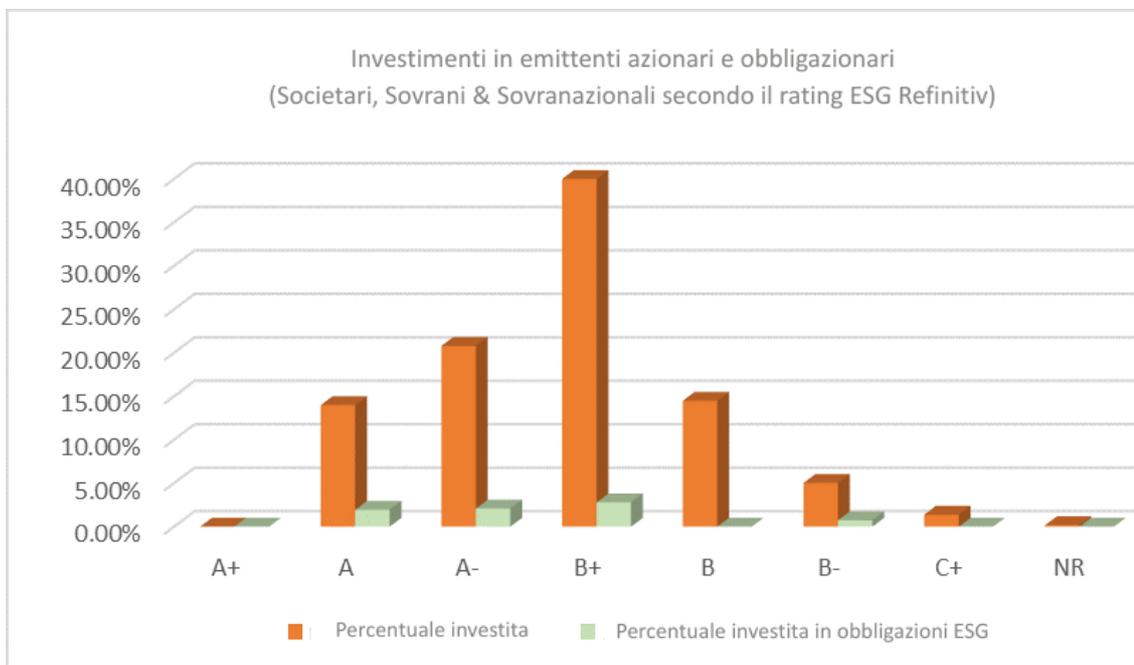
Tutti gli emittenti hanno avuto un rating ESG a partire da maggio 2024, ad eccezione di un emittente per il quale non era disponibile alcun rating ESG al momento dell'investimento in dicembre. Il peso totale di questa posizione era pari allo 0,33% a fine anno.

Il Comparto è stato investito per tutto il periodo in emittenti con un buon rating ESG (considerati tali dalla Società di Gestione se il loro rating ESG è maggiore o uguale a 41,67 secondo Refinitiv o fornitori di rating ESG terzi equivalenti, o 45 come definito dalla ricerca interna di UniESG durante il periodo di rendicontazione).

La percentuale investita in *Green Bonds*, *Social Bonds*, *Sustainable Bonds* e in tutte le obbligazioni legate a progetti sostenibili / ESG/SDG era del 7,76% a fine anno e 7,57% in media.

Il punteggio ESG medio ponderato del Comparto secondo Refinitiv (o un fornitore di rating ESG terzo equivalente) è stato superiore a 66 durante il periodo di rendicontazione. Il punteggio ESG medio ponderato del Comparto è stato di 69,91 (B+) durante il periodo di rendicontazione.

Il grafico seguente mostra la suddivisione degli emittenti per rating ESG Refinitiv a fine anno. La barra verde rappresenta la percentuale di emittenti che erano *Green Bonds*, *Social Bonds*, *Sustainable Bonds* o altre obbligazioni legate a progetti sostenibili / ESG / SDG.



Il punteggio di rating Refinitiv ESG è una conversione della gamma di punteggi Refinitiv ESG in lettere di rating secondo la seguente tabella di mappatura.

Refinitiv	Intervallo del punteggio Refinitiv		Descrizione
D -		8,33	Il rating "D" indica una performance ESG relativamente scarsa e un grado insufficiente di trasparenza nei dati del materiale di rendicontazione ESG pubblicato
D	8,33	16,67	
D +	16,67	25,00	
C -		25,00	Il rating "C" indica una performance ESG relativamente soddisfacente e un grado moderato di trasparenza nei dati del materiale di rendicontazione ESG pubblicato
C	33,33	41,67	
C +	41,67	50,00	
B -		50,00	Il rating "B" indica una performance ESG relativamente buona e un grado superiore alla media di trasparenza nei dati del materiale di rendicontazione ESG pubblicato
B	58,33	66,67	
B +	66,67	75,00	
A -		75,00	Il rating "A" indica una performance ESG relativamente eccellente e un elevato grado di trasparenza nei dati del materiale di rendicontazione ESG pubblicato
A	83,33	91,67	
A +	91,67	100,00	

Oltre alla valutazione, sono stati presi in considerazione i seguenti fattori

- a. Emittenti sovrani: durante il periodo di rendicontazione, il comparto non ha investito in Paesi che applicazione la pena di morte (nel caso di una Federazione, l'esclusione è stata applicata solo al singolo stato federale che la applica), in titoli di Stato emessi da Paesi con un livello significativo di corruzione o altri reati presupposti del riciclaggio di denaro e finanziamento del terrorismo identificati da uno dei seguenti elementi:
  - Giurisdizioni ad alto rischio e monitorate dal GAFI
  - Sanzioni UE, ONU, e OFAC
  - Indice di Percezione della Corruzione (CPI)
  - Dati di Know Your Country (KYC)
  
- b. Emittenti di obbligazioni societarie: dal 2 dicembre 2024 il Comparto ha escluso le seguenti società dall'universo investibile:
  - Aziende coinvolte in attività legate ad armi controverse. Questo requisito è stato applicato e rispettato per tutto il 2024.
  - Aziende con importanti entrate generate da servizi/prodotti orientati agli armamenti o alla guerra. Questo requisito è stato applicato e rispettato per tutto il 2024.

- Aziende coinvolte nella coltivazione e produzione del tabacco. Questo requisito è stato applicato e rispettato dal 2 dicembre 2024.
- Aziende che violano i principi del Global Compact delle Nazioni Unite o le Linee guida dell'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE) destinate alle imprese multinazionali. Questo requisito è stato applicato e rispettato dal 2 dicembre 2024.
- Aziende la cui attività principale è condotta in settori controversi come quelli del carbone, petrolio e gas non convenzionali, gioco d'azzardo e intrattenimento per adulti. Questo requisito è stato applicato e rispettato per tutto il periodo di rendicontazione.

c. OICR/OICVM aperti individuati: questi fondi sono inclusi solo quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- Sono almeno classificati come fondi dell'articolo 8 ai sensi del Regolamento (UE) 2019/2088 ("SFDR");
- Considerano i principali effetti negativi delle proprie decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità; e
- La loro percentuale minima di investimenti sostenibili è pari o superiore a quella di NEF Ethical Short Term Bond.

Il portafoglio non è stato investito in OICR/OICVM durante il periodo di rendicontazione.

Gli indicatori di sostenibilità non sono stati soggetti ad opinione da parte di un revisore o di una revisione da parte di terzi.

*\*Il punteggio UniESG score può essere utilizzato per misurare il grado di sostenibilità di aziende e Paesi. In questo punteggio vengono prese in considerazione tutte le dimensioni della sostenibilità, in particolare quella ambientale, sociale e di buona corporate governance. Nell'area ambientale, il livello di sostenibilità viene misurato sulla base di temi quali la riduzione delle emissioni di gas serra, la conservazione della biodiversità, l'intensità idrica o la riduzione dei rifiuti. Nell'area sociale, il livello di sostenibilità è misurato sulla base di temi quali il trattamento dei dipendenti, la garanzia di standard di salute e sicurezza, gli standard di lavoro nella catena di fornitura o la sicurezza e la qualità di prodotti e servizi. Nell'ambito della buona governance aziendale e statale, la società analizza la conformità agli standard di buona governance sulla base di dati provenienti da diversi fornitori e di ricerche effettuate da consulenti per delega di voto. Il livello di sostenibilità viene misurato, ad esempio, su temi quali la corruzione, la conformità, la trasparenza e la gestione del rischio e della reputazione.*

● **... e rispetto ai periodi precedenti?**

Non applicabile poiché si tratta del primo periodo di rendicontazione.

● **Quali erano gli obiettivi degli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario ha in parte realizzato e in che modo l'investimento sostenibile ha contribuito a tali obiettivi?**

Il Comparto ha investito parzialmente in investimenti sostenibili ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 17, della SFDR.

La percentuale minima dell'1% in investimenti sostenibili è stata rispettata per il periodo di rendicontazione.

L'investimento sostenibile effettuato dal Gestore degli Investimenti non era finalizzato al raggiungimento di nessuno dei sei obiettivi definiti dalla tassonomia dell'UE.

Secondo la Società di Gestione, la percentuale di investimenti sostenibili è stata, in media, del 47,05% a fine anno. Si tratta di investimenti sostenibili che contribuiscono a un

obiettivo ambientale o sociale, non arrecano un danno significativo, rispettano garanzie minime e hanno una buona governance.

La Società di Gestione ritiene che, per essere classificato come investimento sostenibile, un investimento debba avere più del 20% dei propri ricavi allineati alla tassonomia dell'UE, che ha lo scopo di contribuire a un obiettivo ambientale, oppure contribuire positivamente a uno qualsiasi dei principi degli SDG, volto a contribuire ad un obiettivo sociale, oppure essere un *Green Bond*, *Social Bond*, *Sustainable Bond* o un'obbligazione legata a progetti sostenibili / ESG / SDG, volto a contribuire ad un obiettivo sociale o ambientale, a seconda della natura dell'obbligazione.

L'investimento sostenibile effettuato dal Gestore degli Investimenti non era finalizzato al raggiungimento di nessuno dei sei obiettivi definiti dalla tassonomia dell'UE.

Tuttavia, secondo la Società di Gestione, la percentuale investita in investimenti sostenibili in linea con gli obiettivi della tassonomia dell'UE (con oltre il 20% dei ricavi in linea con la tassonomia dell'UE) è pari al 0,58%. Per chiarezza, tale percentuale comprende i ricavi allineati agli obiettivi della tassonomia dell'UE delle società partecipate che hanno più del 20% dei propri ricavi allineati alla tassonomia dell'UE, in conformità con la definizione di investimento sostenibile della Società di Gestione sopra menzionata. Gli obiettivi della tassonomia dell'UE presi in considerazione per la definizione di sostenibilità sono gli investimenti diretti al finanziamento o associati ad attività economiche allineate alla tassonomia, che sono:

1. Mitigazione dei cambiamenti climatici
2. Adattamento ai cambiamenti climatici
3. Uso sostenibile e protezione delle risorse idriche e marine
4. Transizione verso l'economia circolare
5. Prevenzione e controllo dell'inquinamento
6. Protezione e ripristino della biodiversità e degli ecosistemi.

La Società di Gestione valuta in modo indipendente il contributo del Comparto ai vari obiettivi SDG. A tal fine, di solito viene utilizzato il rating di impatto SDG di ISS per ciascun investimento. Tuttavia, è possibile utilizzare altre analisi d'impatto SDG equivalenti. Il rating SDG di ISS si basa su 3 pilastri:

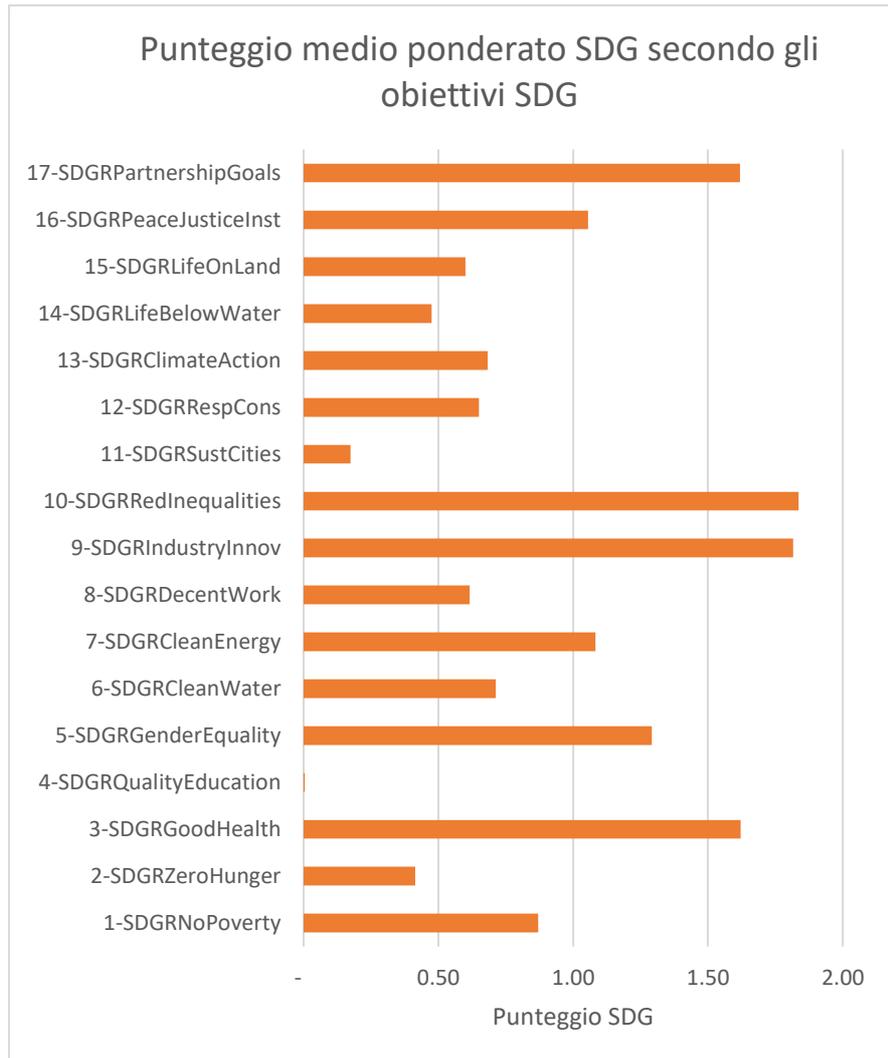
- I prodotti e i servizi identificano il contributo o l'ostacolo agli SDG, in base ai ricavi. Il punteggio varia da -10 a +10 in base alla percentuale di ricavi che contribuiscono o ostacolano il raggiungimento dell'obiettivo; +10 implica un contributo del 100%.
- Gestione delle operazioni: valutazione dell'impatto lungo la catena del valore, in base alle pratiche ESG aziendali e all'impatto. Il punteggio varia da -10 a +10.
- Controversie: identificano il presunto o verificato mancato rispetto delle norme che ostacola gli SDG. Il punteggio varia da 0 (nessuna controversia) a -8 (grandi controversie negative).

A livello di obiettivi, i punteggi dei tre pilastri vengono combinati in un approccio a due fasi per misurare l'impatto olistico di un'azienda su uno specifico SDG.

I 3 punteggi vengono compilati per ogni obiettivo, sia la gestione delle operazioni che le controversie vengono sommate e confrontate con il punteggio dei prodotti e dei servizi. Quindi si applica la seguente logica: Massimo punteggio positivo se si tratta solo di punteggi positivi, minimo punteggio negativo se si tratta solo di punteggi negativi, somma del punteggio positivo e di quello negativo in caso di punteggi misti.

La valutazione dell'impatto degli SDG dell'ISS va da -10 a +10. Per contribuire positivamente, il rating d'impatto ISS SDG deve essere almeno pari a 2.

Nella tabella seguente è rappresentato l'impact rating SDG del Comparto in media durante l'anno per ciascuno degli SDG (calcolato come media ponderata degli impact rating SDG di ogni investimento nel Comparto).



**I principali effetti negativi** sono gli effetti negativi più significativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità relativi a problematiche ambientali, sociali e concernenti il personale, il rispetto dei diritti umani, e le questioni relative alla lotta alla corruzione attiva e passiva.

● ***In che modo gli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario ha in parte realizzato non hanno arrecato un danno significativo a nessun obiettivo di investimento sostenibile sotto il profilo ambientale o sociale?***

Per confermare che gli investimenti sostenibili effettuati in parte dal prodotto finanziario non abbiano causato un danno significativo ad alcun obiettivo di investimento sostenibile dal punto di vista ambientale o sociale, la Società di Gestione ha eseguito in modo indipendente un test DNSH (do not significant harm test) sul portafoglio. Gli investimenti che non hanno superato tale test non sono stati considerati sostenibili.

Il test DNSH condotto dalla Società di Gestione si è basato su diversi pilastri:

- Screening basati sulle norme: per identificare l'emittente in base al suo legame con eventuali violazioni degli standard internazionali;
- Screening basati sulle attività: l'esclusione degli emittenti in base alla loro partecipazione ad attività che hanno un effetto negativo significativo sulla società o sull'ambiente;
- Indicatori di sostenibilità: per garantire il raggiungimento di caratteristiche ambientali, sociali e di governance minime;
- Evoluzione dei principali effetti negativi ("PAI"): i dati quantitativi (ove disponibili) sugli indicatori dei principali effetti negativi vengono utilizzati per valutare se un emittente è coinvolto in attività che arrecano danni significativi a qualsiasi obiettivo ambientale o sociale.

- — — *In che modo si è tenuto conto degli indicatori degli effetti negativi sui fattori di sostenibilità?*

Gli indicatori PAI sono inoltre integrati in diverse parti del processo di supervisione della Società di Gestione, tra cui il test DNSH annuale. Il test DNSH condotto dalla Società di Gestione ha considerato l'evoluzione degli indicatori PAI obbligatori più due opzionali (mancanza di una politica in materia di diritti umani e investimenti in aziende prive di iniziative di riduzione delle emissioni di carbonio) nel corso dell'anno, degli ultimi due anni, o alla posizione di specifici PAI rispetto ai pari del settore.

Gli emittenti che non hanno superato il test DNSH effettuato dalla Società di Gestione non sono stati infine classificati come "investimenti sostenibili".

- — — *Gli investimenti sostenibili erano stati allineati alle Linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali e con i Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani? Descrizione particolareggiata:*

La Società di Gestione conferma che gli investimenti sostenibili sono stati allineati alle Linee guida dell'OCSE per le imprese multinazionali e ai Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani.

*La tassonomia dell'UE stabilisce il principio "non arrecare un danno significativo", in base al quale gli investimenti allineati alla tassonomia non dovrebbero arrecare un danno significativo agli obiettivi della tassonomia dell'UE, ed è corredata di criteri specifici dell'UE.*

Il principio "non arrecare un danno significativo" si applica solo agli investimenti sottostanti il prodotto finanziario che tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili. Gli investimenti sottostanti la parte restante del presente prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

*Nessun altro investimento sostenibile deve arrecare un danno significativo agli obiettivi ambientali o sociali.*



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

Il prodotto finanziario ha considerato tutti i Principali effetti negativi obbligatori applicabili alla strategia del Prodotto e si è basato su una combinazione di politiche di esclusione (normative e settoriali), sull'integrazione del rating ESG nel processo di investimento, su approcci di coinvolgimento:

- **Esclusione:** Sono state definite regole di esclusione normative, basate sull'attività e sul settore, che coprono alcuni dei principali indicatori negativi di sostenibilità elencati dal Disclosure Regulation.
- **Integrazione dei fattori ESG:** Il Comparto ha adottato standard minimi di integrazione ESG.
- **Engagement:** L'engagement è un processo continuo e mirato a influenzare le attività o il comportamento delle imprese beneficiarie degli investimenti.
- **Evoluzione dei PAI:** La Società di Gestione ritiene che il controllo più rilevante da effettuare sui PAI sia quello di determinare se una società sia in una fase di miglioramento nella riduzione dei propri impatti negativi o se sia migliore rispetto ai propri pari, piuttosto che fissare soglie assolute e non considerare l'evoluzione o il confronto con i pari. Pertanto, l'evoluzione dei PAI (e/o il confronto con i pari) è stata verificata a livello di emittente nel contesto del test DNSH e nel processo di coinvolgimento.



## 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 che va dal 01 gennaio 2024 al 31 dicembre 2024

Maggiore Investimento <sup>1</sup>	Codice ISIN	Settore	% Attività	Paese
Italia, Repubblica (Ente Governativo)	IT0005386245	Attività Governativa	4,98	Italia
Italia, Repubblica (Ente Governativo)	IT0005210650	Attività Governativa	4,68	Italia
Italia, Repubblica (Governo)	IT0005419848	Attività Governativa	4,67	Italia
Italia, Repubblica (Ente Governativo)	IT0005495731	Attività Governativa	3,61	Italia
Italia, Repubblica (Ente Governativo)	IT0005484552	Attività Governativa	2,79	Italia
Grecia, Repubblica (Ente Governativo)	GR0114032577	Attività Governativa	2,33	Grecia
Canadian Imperial Bank of Commerce	XS2454011839	Finanziario	1,74	Canada
Bank of Nova Scotia	XS2457002538	Finanziario	1,40	Canada
United Overseas Bank Ltd	XS2456884746	Finanziario	1,33	Singapore
Spagna, Regno di (Ente Governativo)	ES0000012L29	Attività Governativa	1,22	Spagna
Canadian Imperial Bank of Commerce	XS2393661397	Finanziario	1,21	Canada
Italia, Repubblica (Ente Governativo)	IT0005548315	Attività Governativa	1,20	Italia
Spagna, Regno di (Ente Governativo)	ES00000126Z1	Attività Governativa	1,20	Spagna
PKO Bank Hipoteczny SA	XS2495085784	Finanziario	1,20	Polonia
BPCE SFH SA	FR0013505096	Finanziario	1,16	Francia



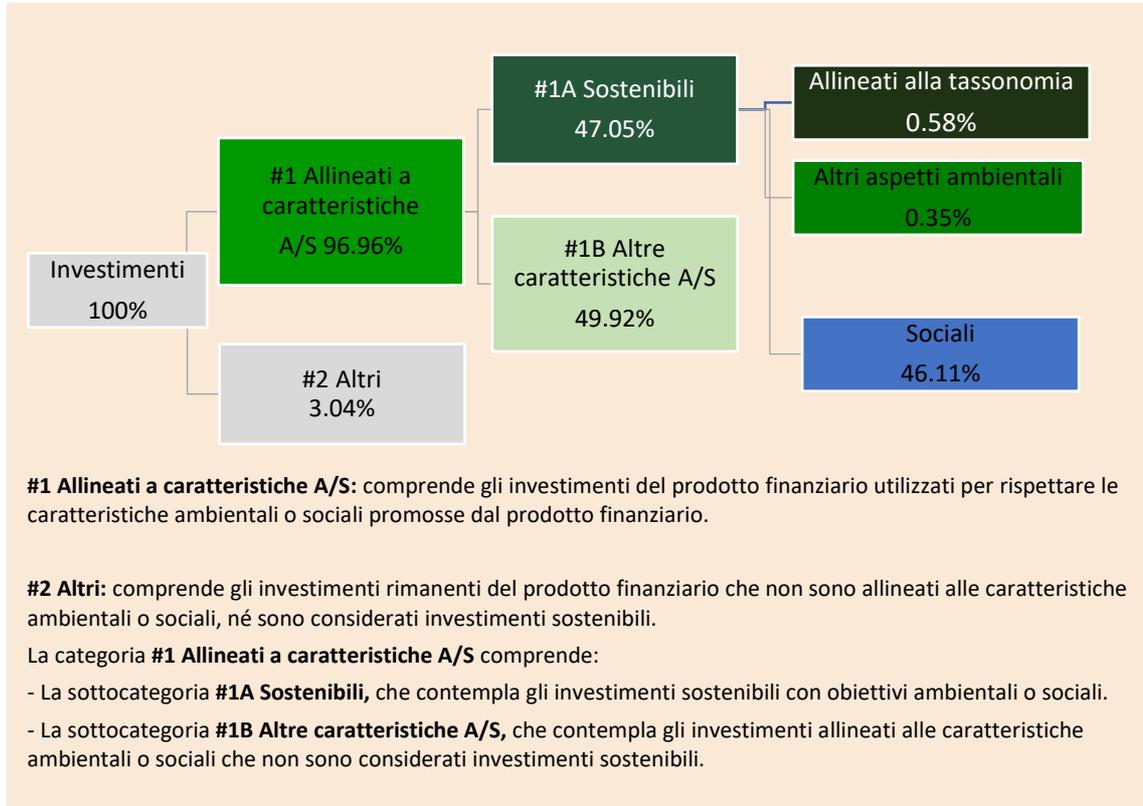
## Qual è stata la quota degli investimenti in materia di sostenibilità?

Il Comparto è stato investito in media per il 47,05% in investimenti sostenibili nel periodo di rendicontazione.

<sup>1</sup> Calcolare come peso medio nei 4 trimestri finanziari

## Qual è stata l'allocazione degli attivi?

Le attività del fondo sono suddivise in varie categorie nel grafico seguente.



La rispettiva quota del patrimonio del fondo è calcolata dividendo la somma dei valori di ciascun trimestre per la somma del patrimonio totale di ciascun trimestre.

Categoria	FY 2022	FY 2023	FY 2024
#1 Allineati a caratteristiche A/S			96,96
#2 Altri			3,04
#1A Sostenibili			47,05
#1B Allineati a caratteristiche A/S			49,92
Allineati alla Tassonomia			0,58
Altre caratteristiche A/S			0,35
Sociali			46,11

### In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?

I settori economici degli investimenti effettuati sono stati:

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

Per conformarsi alla tassonomia dell'UE, i criteri per il **gas fossile** comprendono limitazioni delle emissioni e il passaggio all'energia da fonti rinnovabili o ai combustibili a basse emissioni di carbonio entro la fine del 2035. Per l'**energia nucleare**, i criteri comprendono norme complete in materia di sicurezza e di gestione dei rifiuti.

Le **attività abilitanti** consentono direttamente ad altre attività di apportare un contributo sostanziale a un obiettivo ambientale.

Le **attività di transizione** sono attività per le quali non sono ancora disponibili alternative a basse emissioni di carbonio e che presentano, tra gli altri, livelli di emissioni di gas a effetto serra corrispondenti alla migliore prestazione.

Settore	Sottosettore	% Attività
Materiali di base	<i>Prodotti chimici</i>	2,25 %
	<i>Risorse minerarie</i>	0,00%
	<i>Risorse applicate</i>	0,23%
Beni di consumo ciclico	<i>Prodotti di consumo ciclico</i>	0,00%
	<i>Servizi al consumo ciclici</i>	0,23%
	<i>Automobili e ricambi auto</i>	0,22%
	<i>Rivenditori</i>	0,00%
Beni di consumo non ciclici	<i>Prodotti e servizi per la casa e la persona</i>	0,00%
	<i>Cibo e bevande</i>	1,93%
	<i>Conglomerati di beni di consumo</i>	0,25%
Energia	<i>Servizi e attrezzature connessi al petrolio</i>	0,00%
	<i>Raffinazione e commercializzazione di petrolio e gas</i>	0,23%
	<i>Petrolio e gas integrati</i>	0,16%
	<i>Apparecchiature e servizi per le energie rinnovabili</i>	0,00%
	<i>Servizi di trasporto di petrolio e gas</i>	0,00%
Dati finanziari	<i>Servizi bancari e di investimento</i>	44,05%
	<i>Assicurazioni</i>	2,96%
Attività governativa	<i>Sovranazionale</i>	0,00%
	<i>Attività governativa</i>	33,07%
Salute	<i>Prodotti farmaceutici e ricerca medica</i>	1,33%
	<i>Servizi e attrezzature sanitarie</i>	1,83%
Industriali	<i>Beni industriali</i>	0,00%
	<i>Servizi industriali e commerciali</i>	0,74%
	<i>Trasporti</i>	1,42%
	<i>Fondi target</i>	0,00%
Altri	<i>Liquidità e derivati</i>	2,87%
Real estate	<i>Real estate</i>	2,28%
Tecnologia	<i>Software e servizi IT</i>	0,20%
	<i>Servizi di telecomunicazione</i>	0,45%
	<i>Attrezzature tecnologiche</i>	0,35%
Servizi di pubblica utilità	<i>Servizi di pubblica utilità</i>	2,98%



### In che misura gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale erano allineati alla tassonomia dell'UE?

Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale in linea con il regolamento sulla tassonomia, calcolati come percentuale dei ricavi in linea con la tassonomia dell'UE (se superiore al 20%) adeguata al peso del titolo nel portafoglio. Affinché la quota dei ricavi sia considerata in linea, deve essere destinata al finanziamento o essere associata ad attività economiche in linea con la tassonomia. La percentuale in linea è stata in media del 0,58 nel periodo di rendicontazione.

Obiettivi ambientali	%
Mitigazione dei cambiamenti climatici	0,44
Adattamento ai cambiamenti climatici	0,11
l'uso sostenibile e la protezione delle risorse idriche e marine	0,01
La transizione a una economia circolare	0,01
Prevenzione e controllo dell'inquinamento	0,01
la protezione e il ripristino della biodiversità e degli ecosistemi	0,00

Si precisa che la conformità degli investimenti alla tassonomia non è stata oggetto di verifica da parte di revisori.

● **Il prodotto finanziario ha investito in attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare che erano conformi alla tassonomia dell'UE ?<sup>2</sup>**

✘ Sì:

✘ Nel gas fossile

■ In energia nucleare

■ No

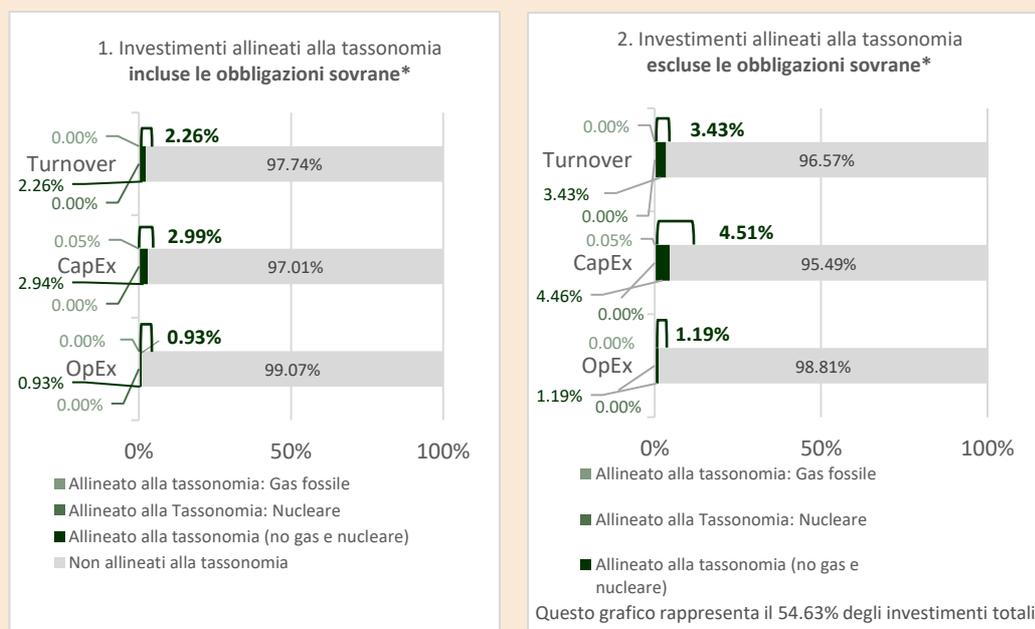
Le attività allineate alla tassonomia sono espresse in percentuale di:

**fatturato:** quota di entrate da attività verdi delle imprese beneficiarie degli investimenti

**spese in conto capitale (CapEx):** investimenti verdi effettuati dalle imprese beneficiarie degli investimenti, ad esempio per la transizione verso un'economia verde.

**spese operative (OpEx):** attività operative verdi delle imprese beneficiarie degli investimenti.

*I due grafici che seguono mostrano in verde la percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE.<sup>3</sup> Poiché non esiste una metodologia adeguata per determinare l'allineamento delle obbligazioni sovrane\* alla tassonomia, il primo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia in relazione a tutti gli investimenti del prodotto finanziario comprese le obbligazioni sovrane, mentre il secondo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia solo in relazione agli investimenti del prodotto finanziario diversi dalle obbligazioni sovrane.*



\* Ai fini dei grafici di cui sopra, per «obbligazioni sovrane» si intendono tutte le esposizioni sovrane.

<sup>2</sup> Le attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare sono conformi alla tassonomia dell'UE solo se contribuiscono all'azione di contenimento dei cambiamenti climatici («mitigazione dei cambiamenti climatici») e non arrecano un danno significativo a nessuno degli obiettivi della tassonomia dell'UE – cfr. nota esplicativa sul margine sinistro. I criteri completi riguardanti le attività economiche connesse al gas fossile e all'energia nucleare che sono conformi alla tassonomia dell'UE sono stabiliti nel regolamento delegato (UE) 2022/1214 della Commissione.

<sup>3</sup> Il grafico considera la percentuale di investimenti allineati alla tassonomia UE e calcolata considerando solo le posizioni investite, tenendo conto solo dei dati obbligatori riportati e includendo i ricavi, le spese in conto capitale (CapEx) e le spese operative (OpEx) in tutti i trimestri e poi calcolando la media. I dati sono stati raccolti utilizzando ISS ESG come fornitore.

● **Qual era la quota degli investimenti in attività di transizione e abilitanti?**

Per quanto riguarda un'indicazione di come e in che misura gli investimenti inclusi nel prodotto finanziario siano stati quelli in attività economiche che sono state incluse nelle quote delle attività abilitanti e delle attività transitorie di cui rispettivamente all'articolo 16 e all'articolo 10, paragrafo 2, del regolamento sulla tassonomia, la percentuale media degli investimenti in attività transitorie e abilitanti è stata rispettivamente dello 0,09% e del 0,20%.

● **Come si rapporta la percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE con i precedenti periodi di riferimento?**

Non applicabile poiché si tratta del primo periodo di rendicontazione.



**Qual era la quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non allineati alla tassonomia dell'UE?**

Il Comparto non era tenuto a investire in attività economiche allineate alla Tassonomia.

La quota di investimenti sostenibili con obiettivi ambientali non allineati alla tassonomia è stata almeno del 0,35% durante l'anno 2024.



**Qual è stata la quota di investimenti socialmente sostenibili?**

La quota di investimenti socialmente sostenibili è stata del 46,11% in media per il periodo di rendicontazione.



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

Questo Comparto ha promosso un'allocazione degli attivi predominante in investimenti allineati a caratteristiche ambientali e sociali (#1 Allineati a caratteristiche A/S) e parzialmente sostenibili. Inoltre, in via accessoria, questo Comparto ha investito in investimenti non considerati allineati con le caratteristiche promosse (3,04% in #2 Altri). Questi investimenti rimanenti erano composti da liquidità e derivati per circa il 2,87% e da un emittente non ancora in valutato per il 0,17%. Il Comparto ha utilizzato liquidità per scopi di liquidità e derivati per copertura, gestione efficiente del portafoglio e investimento.

Questo Comparto non ha preso in considerazione alcuna salvaguardia ambientale o sociale minima su contanti e derivati.



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

Il 10 marzo 2024, il Comparto è stato convertito in un prodotto finanziario ai sensi dell'articolo 8 del SFDR. In tale data, in linea con gli altri comparti del fondo NEF, sono stati adottati criteri di esclusione nel NEF Ethical Short Term Bond – Euro e sono stati aggiunti filtri ESG alla sua strategia di investimento. Inoltre, l'informativa precontrattuale del Comparto nella sezione "ALLEGATO I – DOCUMENTI PRECONTRATTUALI" del Prospetto è stata revisionata.

In tale occasione, i criteri di esclusione sono stati rafforzati ai fini dell'allineamento con le esclusioni di cui all'articolo 12, paragrafo 1, lettere da a) a c), del regolamento delegato



sono investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale che non tengono conto dei criteri per le attività economiche ecosostenibili a norma del regolamento (UE) 2020/852.

(UE) 2020/1818 della Commissione, del 17 luglio 2020, che integra il regolamento (UE) 2016/1011 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme minime per gli indici di riferimento dell'UE per la transizione climatica e gli indici di riferimento dell'UE allineati all'accordo di Parigi. Inoltre, la percentuale minima di patrimonio netto che deve essere "ammissibile" secondo il processo ESG in vigore (quindi in investimenti allineati alle caratteristiche ambientali e sociali promosse (#1 Allineato alle caratteristiche E/S) è stata aumentata dal 70% all'80%.

La conformità agli indicatori di sostenibilità e alle restrizioni di investimento è stata mantenuta attraverso l'uso di criteri di esclusione, software di gestione sostenibile del portafoglio e meccanismi di controllo tecnico. Il Gestore degli Investimenti ha inoltre valutato gli standard di corporate governance attraverso i dati forniti dai fornitori e il coinvolgimento delle società.

Il Gestore degli Investimenti ha valutato le buone pratiche di governance utilizzando indicatori e i dieci principi del Global Compact delle Nazioni Unite, tra cui diritti umani, diritti dei lavoratori, corruzione e violazioni ambientali. Il Gestore degli Investimenti ha inoltre valutato la conformità degli emittenti agli standard di corporate governance.

La buona governance è stata valutata dalla Società di Gestione sulla base della quotazione della società in una delle principali borse valori e di un punteggio minimo di 25 nel pilastro Governance. Il Gestore degli Investimenti ha interagito con le società per promuovere la sostenibilità e affrontare le questioni sociali, ambientali e di governance. Anche il rischio di sostenibilità del Portafoglio è stato rivisto nel 2024.

In termini di processo di coinvolgimento, Union ha intrapreso un dialogo su temi relativi alla PAI con il 17,38% del portafoglio a fine anno. Il Gestore degli Investimenti ha avuto un totale di 101 contatti con società o attività di coinvolgimento nel 2024. Ciò ha rappresentato circa il 17,38% del FV.



### **Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?**

Non è applicabile.

#### **● Per quali aspetti l'indice di riferimento differisce da un indice generale di mercato?**

Non è applicabile.

#### **● Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario in relazione agli indicatori di sostenibilità volti a determinare l'allineamento dell'indice di riferimento alle caratteristiche ambientali o sociali promosse?**

Non è applicabile.

#### **● Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?**

Non è applicabile.

#### **● Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice generale di mercato?**

Non è applicabile.

Gli **indici di riferimento** sono indici atti a misurare se il prodotto finanziario rispetti le caratteristiche ambientali e sociali che promuove.

**Modello di 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: NEF Risparmio Italia

Identificativo della persona giuridica: 549300L84A3L15XHVB72

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 alcun 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.

## Caratteristiche ambientali e/o sociali

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?



Sì



X

No



Ha effettuato **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 **investimenti sostenibili con un obiettivo sociale**: \_\_\_\_%



**Promuove caratteristiche ambientali/sociali (A/S)** e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, ha una percentuale del 73,60% 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 2 dicembre 2024, NEF Risparmio Italia (il "Comparto") è stato convertito in un prodotto finanziario come definito nell'Articolo 8 del Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019 sulle informative in materia di sostenibilità nel settore dei servizi finanziari ("SFDR").

Da dicembre 2024, il Comparto ha promosso delle caratteristiche ambientali, sociali e di governance ("ESG") attraverso il perseguimento di un punteggio ESG complessivo a livello di portafoglio ("Punteggio ESG del Fondo") superiore al punteggio ESG complessivo di un paniere di indici composto come segue: 30% ICE BofA 1-3 anni Euro Govt, 40% ICE Euro Investment Grade and High Yield Italian Corporate Issuers Custom Index, 20% FTSE Italia Mid Cap e 10% FTSEMIB ("Punteggio ESG di riferimento").

La presente informativa periodica fa riferimento al periodo di rendicontazione dal 2 dicembre 2024 al 31 dicembre 2024, salvo diversa specificazione.

**Gli indicatori di sostenibilità**

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

● **Qual è stata la prestazione degli indicatori di sostenibilità?**

Il raggiungimento delle caratteristiche ambientali e sociali promosse è stato valutato attraverso l'applicazione di una metodologia di valutazione ESG di proprietà.

La metodologia si basa su una serie di criteri ESG (il "Filtro ESG") per valutare il rispetto delle caratteristiche ambientali e sociali promosse.

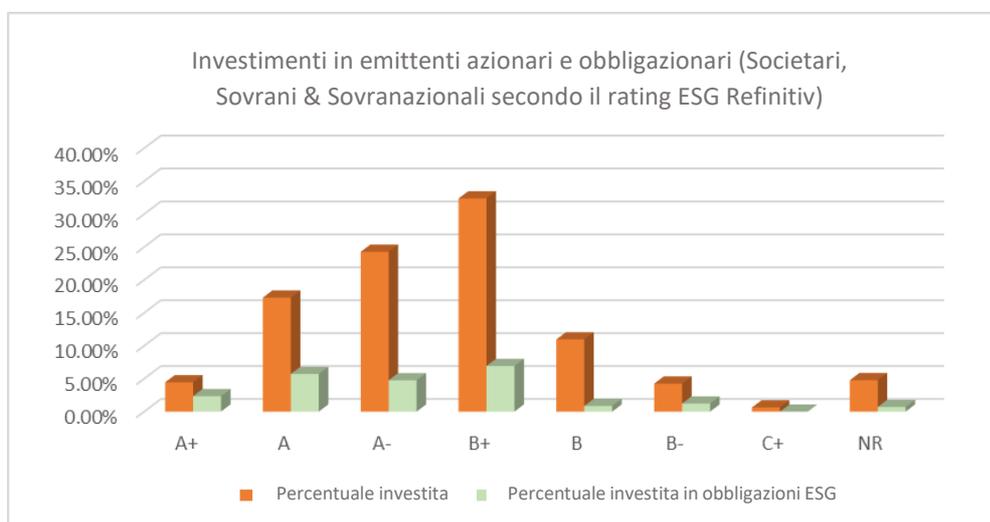
Tutti gli emittenti hanno avuto un rating ESG a dicembre 2024, ad eccezione di 7 emittenti per un peso totale del 4,78% a fine anno, che sono inclusi nel comparto dei titoli non ancora valutati ESG.

Il Comparto è stato investito per tutto il periodo in emittenti con un buon rating ESG (considerati tali dalla Società di Gestione se il loro rating ESG è maggiore o uguale a 41,67 secondo Refinitiv o fornitori di rating ESG terzi equivalenti, o E come definito dalla ricerca interna di Amundi).

La percentuale investita in *Green Bonds*, *Social Bonds*, *Sustainable Bonds* e in tutte le obbligazioni legate a progetti sostenibili / ESG / SDG era del 22,57% a fine anno.

Il punteggio medio ponderato ESG è stato di 70,72 (B+) in media durante il periodo di rendicontazione. Il Comparto ha mantenuto una valutazione ESG media più alta rispetto al suo benchmark, che ha registrato una valutazione ESG media di 68,51.

Il grafico seguente mostra la suddivisione degli emittenti per rating ESG Refinitiv a fine anno. La barra verde rappresenta la percentuale di emittenti che erano *Green Bonds*, *Social Bonds*, *Sustainable Bonds* o altre obbligazioni legate a progetti sostenibili / ESG / SDG.



Il punteggio di rating Refinitiv ESG è una conversione della gamma di punteggi Refinitiv ESG in lettere di rating secondo la seguente tabella di mappatura.

Refinitiv	Intervallo del punteggio Refinitiv		Descrizione
D -		8,33	Il rating "D" indica una performance ESG relativamente scarsa e un grado insufficiente di trasparenza nei dati del materiale di rendicontazione ESG pubblicato
D	8,33	16,67	
D +	16,67	25,00	
C -		25,00	Il rating "C" indica una performance ESG relativamente soddisfacente e un grado moderato di trasparenza nei dati del materiale di rendicontazione ESG pubblicato
C	33,33	41,67	
C +	41,67	50,00	
B -		50,00	
B	58,33	66,67	

B +	66,67	75,00	Il rating "B" indica una performance ESG relativamente buona e un grado superiore alla media di trasparenza nei dati del materiale di rendicontazione ESG pubblicato
A -	75,00	83,33	
A	83,33	91,67	Il rating "A" indica una performance ESG relativamente eccellente e un elevato grado di trasparenza nei dati del materiale di rendicontazione ESG pubblicato
A +	91,67	100,00	

Oltre alla valutazione, sono stati presi in considerazione i seguenti fattori:

a. Emittenti sovrani: nel corso dell'anno 2024, il comparto non ha investito in titoli di Stato emessi da Paesi con un livello significativo di corruzione o altri reati presupposti del riciclaggio di denaro e finanziamento del terrorismo identificati da uno dei seguenti elementi:

- Giurisdizioni ad alto rischio e monitorate dal GAFI
- Sanzioni UE, ONU, e OFAC
- Indice di Percezione della Corruzione (CPI)
- Dati di Know Your Country (KYC)

né in Paesi che applicano la pena di morte; nel caso di una Federazione, l'esclusione è stata applicata solo al singolo Stato federale che applica la pena di morte.

b. Emittenti di azioni e di obbligazioni societarie: dal 2 dicembre 2024 il Comparto ha escluso le seguenti società dall'universo investibile:

- Aziende coinvolte in attività legate ad armi controverse. Questo requisito è stato applicato e rispettato per tutto il 2024.
- Aziende con importanti entrate generate da servizi/prodotti orientati agli armamenti o alla guerra. Questo requisito è stato applicato e rispettato per tutto il 2024.
- Aziende coinvolte nella coltivazione e produzione del tabacco. Questo requisito è stato applicato e rispettato dal 2 dicembre 2024.
- Aziende che violano i principi del Global Compact delle Nazioni Unite o le Linee guida dell'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE) destinate alle imprese multinazionali. Questo requisito è stato applicato e rispettato dal 2 dicembre 2024.
- Aziende appartenenti al settore del carbone. Questo requisito è stato applicato e rispettato dal 2 dicembre 2024.

c. OICR/OICVM aperti individuati: questi fondi sono inclusi solo quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- Sono almeno classificati come fondi dell'articolo 8 ai sensi del Regolamento (UE) 2019/2088 ("SFDR");
- Considerano i principali effetti negativi delle proprie decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità; e
- La loro percentuale minima di investimenti sostenibili è pari o superiore a quella di NEF Risparmio Italia.

Il portafoglio non è stato investito in OICR/OICVM dal 2 dicembre 2024.

Gli indicatori di sostenibilità non sono stati soggetti ad opinione da parte di un revisore o di una revisione da parte di terzi.

*\*Il quadro di analisi ESG di Amundi è composto da 38 criteri. Questi criteri sono stati concepiti per valutare il modo in cui le questioni di sostenibilità possono influenzare l'emittente e la qualità della Gestione di questa dimensione. Il risultato dei punteggi relativi ai 38 criteri viene tradotto in un rating ESG da A a G. Al termine di questo processo, alle società viene attribuito un rating ESG da A a G. Il rating ESG di un emittente è una media ponderata dei punteggi relativi alle dimensioni E, S e G; ogni dimensione è a sua volta la media ponderata dei valori di riferimenti interni.*

● **... e rispetto ai periodi precedenti?**

Non applicabile poiché si tratta del primo periodo di rendicontazione.

● **Quali erano gli obiettivi degli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario ha in parte realizzato e in che modo l'investimento sostenibile ha contribuito a tali obiettivi?**

Il Comparto ha investito parzialmente in investimenti sostenibili ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 17, della SFDR.

La percentuale minima del 10% in investimenti sostenibili è stata rispettata per il periodo di rendicontazione.

Secondo la Società di Gestione, la percentuale di investimenti sostenibili è stata, in media, del 73,60% a fine anno. Si tratta di investimenti sostenibili che contribuiscono a un obiettivo ambientale o sociale, non arrecano un danno significativo, rispettano garanzie minime e hanno una buona governance.

La Società di Gestione ritiene che, per essere classificato come investimento sostenibile, un investimento debba avere più del 20% dei propri ricavi allineati alla tassonomia dell'UE, che ha lo scopo di contribuire a un obiettivo ambientale, oppure contribuire positivamente a uno qualsiasi dei principi degli SDG, volto a contribuire ad un obiettivo sociale, oppure essere un *Green Bond*, *Social Bond*, *Sustainable Bond* o un'Obbligazione legata a progetti sostenibili / ESG / SDG, volto a contribuire ad un obiettivo sociale o ambientale, a seconda della natura dell'obbligazione.

L'investimento sostenibile effettuato dal Gestore degli investimenti non ha riguardato nessuno dei sei obiettivi definiti dalla tassonomia UE. Tuttavia, secondo la Società di Gestione, la percentuale investita in investimenti sostenibili in linea con gli obiettivi della tassonomia dell'UE (con oltre il 20% dei ricavi in linea con la tassonomia dell'UE) è pari al 7,83%. Per chiarezza, tale percentuale comprende i ricavi allineati agli obiettivi della tassonomia dell'UE delle società partecipate che hanno più del 20% dei propri ricavi allineati alla tassonomia dell'UE, in conformità con la definizione di investimento sostenibile della Società di Gestione sopra menzionata.

Gli obiettivi della tassonomia dell'UE presi in considerazione per la definizione di sostenibilità sono gli investimenti diretti al finanziamento o associati ad attività economiche allineate alla tassonomia, che sono:

1. Mitigazione dei cambiamenti climatici
2. Adattamento ai cambiamenti climatici
3. Uso sostenibile e protezione delle risorse idriche e marine
4. Transizione verso l'economia circolare
5. Prevenzione e controllo dell'inquinamento
6. Protezione e ripristino della biodiversità e degli ecosistemi.

Gli SDG si concentrano sullo sviluppo positivo della nostra società, che è un obiettivo sociale molto ampio. I fattori ambientali inclusi negli SDG sono strumentali allo sviluppo positivo della società umana, che rimane l'obiettivo primario degli SDG. Quindi, i fattori ambientali sono una delle tante componentiche devono essere accomunate affinché il nostro mondo si muova verso una direzione positiva, e gli SDG, in tale contesto, contribuiscono solo agli obiettivi sociali.

La Società di Gestione valuta in modo indipendente il contributo del Comparto ai vari obiettivi SDG. A tal fine, di solito viene utilizzato il rating di impatto SDG di ISS per ciascun investimento. Tuttavia, è possibile utilizzare altre analisi d'impatto SDG equivalenti. Il rating SDG di ISS si basa su 3 pilastri:

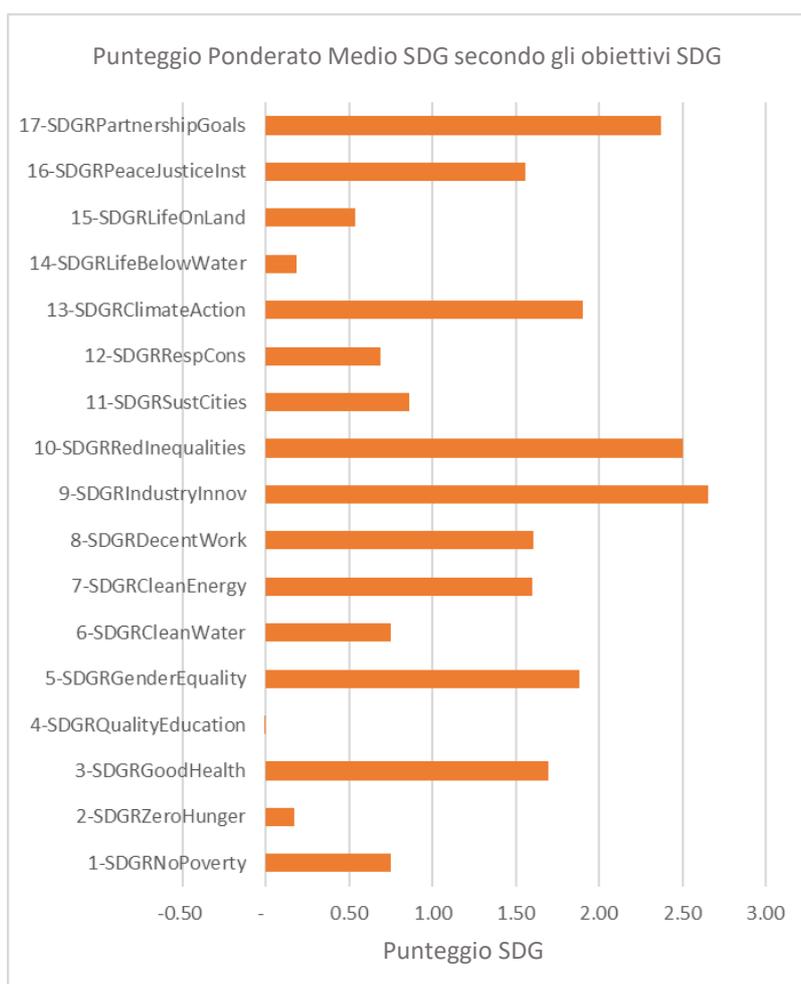
- I prodotti e i servizi identificano il contributo o l'ostacolo agli SDG, in base ai ricavi. Il punteggio varia da -10 a +10 in base alla percentuale di ricavi che contribuiscono o ostacolano il raggiungimento dell'obiettivo; +10 implica un contributo del 100%.
- Gestione delle operazioni: valutazione dell'impatto lungo la catena del valore, in base alle pratiche ESG aziendali e all'impatto. Il punteggio varia da -10 a +10.
- Controversie: identificano il presunto o verificato mancato rispetto delle norme che ostacola gli SDG. Il punteggio varia da 0 (nessuna controversia) a -8 (grandi controversie negative).

A livello di obiettivi, i punteggi dei tre pilastri vengono combinati in un approccio a due fasi per misurare l'impatto olistico di un'azienda su uno specifico SDG.

I 3 punteggi vengono compilati per ogni obiettivo, sia la gestione delle operazioni che le controversie vengono sommate e confrontate con il punteggio dei prodotti e dei servizi. Quindi si applica la seguente logica: Massimo punteggio positivo se si tratta solo di punteggi positivi, minimo punteggio negativo se si tratta solo di punteggi negativi, somma del punteggio positivo e di quello negativo in caso di punteggi misti.

La valutazione dell'impatto degli SDG dell'ISS va da -10 a +10. Per contribuire positivamente, il rating d'impatto ISS SDG deve essere almeno pari a 2.

Nella tabella seguente è rappresentato l'impact rating SDG del Comparto in media durante l'anno per ciascuno degli SDG (calcolato come media ponderata degli impact rating SDG di ogni investimento nel Comparto).



- ***In che modo gli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario ha in parte realizzato non hanno arrecato un danno significativo a nessun obiettivo di investimento sostenibile sotto il profilo ambientale o sociale?***

**I principali effetti negativi** sono gli effetti negativi più significativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità relativi a problematiche ambientali, sociali e concernenti il personale, il rispetto dei diritti umani, e le questioni relative alla lotta alla corruzione attiva e passiva.

Per confermare che gli investimenti sostenibili effettuati in parte dal prodotto finanziario non abbiano causato un danno significativo ad alcun obiettivo di investimento sostenibile dal punto di vista ambientale o sociale, la Società di Gestione ha eseguito in modo indipendente un test DNSH (do not significant harm test) sul portafoglio. Gli investimenti che non hanno superato tale test non sono stati considerati sostenibili.

Il test DNSH condotto dalla Società di Gestione si è basato su diversi pilastri:

- Screening basati sulle norme: per identificare l'emittente in base al suo legame con eventuali violazioni degli standard internazionali;
- Screening basati sulle attività: l'esclusione degli emittenti in base alla loro partecipazione ad attività che hanno un effetto negativo significativo sulla società o sull'ambiente;
- Indicatori di sostenibilità: per garantire il raggiungimento di caratteristiche ambientali, sociali e di governance minime;
- Evoluzione dei principali effetti negativi ("PAI"): i dati quantitativi (ove disponibili) sugli indicatori dei principali effetti negativi vengono utilizzati per valutare se un emittente è coinvolto in attività che arrecano danni significativi a qualsiasi obiettivo ambientale o sociale.

*In che modo si è tenuto conto degli indicatori degli effetti negativi sui fattori di sostenibilità?*

Gli indicatori PAI sono inoltre integrati in diverse parti del processo di supervisione della Società di Gestione, tra cui il test DNSH annuale. Il test DNSH condotto dalla Società di Gestione ha considerato l'evoluzione degli indicatori PAI obbligatori più due opzionali (mancanza di una politica in materia di diritti umani e investimenti in aziende prive di iniziative di riduzione delle emissioni di carbonio) nel corso dell'anno, degli ultimi due anni, o alla posizione di specifici PAI rispetto ai pari del settore. Gli emittenti che non hanno superato il test DNSH effettuato dalla Società di Gestione non sono stati infine classificati come "investimenti sostenibili".

*Gli investimenti sostenibili erano stati allineati alle Linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali e con i Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani? Descrizione particolareggiata:*

La Società di Gestione conferma che gli investimenti sostenibili sono stati allineati alle Linee guida dell'OCSE per le imprese multinazionali e ai Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani.

*La tassonomia dell'UE stabilisce il principio "non arrecare un danno significativo", in base al quale gli investimenti allineati alla tassonomia non dovrebbero arrecare un danno significativo agli obiettivi della tassonomia dell'UE, ed è corredata di criteri specifici dell'UE.*

Il principio "non arrecare un danno significativo" si applica solo agli investimenti sottostanti il prodotto finanziario che tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili. Gli investimenti sottostanti la parte restante del presente prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

*Nessun altro investimento sostenibile deve arrecare un danno significativo agli obiettivi ambientali o sociali.*



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

Il prodotto finanziario ha considerato tutti i Principali effetti negativi obbligatori applicabili alla strategia del Prodotto e si è basato su una combinazione di politiche di esclusione (normative e settoriali), sull'integrazione del rating ESG nel processo di investimento, su approcci di coinvolgimento:

- **Esclusione:** Sono state definite regole di esclusione normative, basate sull'attività e sul settore, che coprono alcuni dei principali indicatori negativi di sostenibilità elencati dal Disclosure Regulation.
- **Integrazione dei fattori ESG:** Il Comparto ha adottato standard minimi di integrazione ESG.
- **Engagement:** L'engagement è un processo continuo e mirato a influenzare le attività o il comportamento delle imprese beneficiarie degli investimenti.
- **Evoluzione dei PAI:** La Società di Gestione ritiene che il controllo più rilevante da effettuare sui PAI sia quello di determinare se una società sia in una fase di miglioramento nella riduzione dei propri impatti negativi o se sia migliore rispetto ai propri pari, piuttosto che fissare soglie assolute e non considerare l'evoluzione o il confronto con i pari. Pertanto, l'evoluzione dei PAI (e/o il confronto con i pari) è stata verificata a livello di emittente nel contesto del test DNSH e nel processo di coinvolgimento.



## 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 rendicontazione che va dal 01 gennaio 2024 al 31 dicembre 2024

Maggiore Investimento <sup>1</sup>	Codice ISIN	Settore	% Attività	Paese
Italia, Repubblica (Ente Governativo)	IT0005582421	Attività Governativa	2,43%	Italia
Hera SpA	XS1504194173	Servizi di pubblica utilità	2,26%	Italia
Reply SpA	IT0005282865	Tecnologia	2,18%	Italia
Italia, Repubblica (Ente Governativo)	IT0005433690	Attività Governativa	2,17%	Italia
Italia, Repubblica (Ente Governativo)	IT0005466013	Attività Governativa	2,11%	Italia
Italia, Repubblica (Ente Governativo)	IT0005422891	Attività Governativa	2,05%	Italia
Intesa Sanpaolo SpA	XS2589361240	Finanziario	1,83%	Italia
ASTM SpA	XS1765875718	Industriali	1,81%	Italia
ENEL Finance International NV	XS2353182020	Servizi di pubblica utilità	1,76%	Paesi Bassi
STMicroelectronics NV	NL0000226223	Tecnologia	1,56%	Paesi Bassi
FinecoBank Banca Fineco SpA	IT0000072170	Finanziario	1,44%	Italia
Iren SpA	XS1881533563	Servizi di pubblica utilità	1,40%	Italia
UniCredit SpA	IT0005580102	Finanziario	1,29%	Italia
Tenaris SA	LU2598331598	Energia	1,25%	Lussemburgo
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA	IT0005508921	Finanziario	1,24%	Italia



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

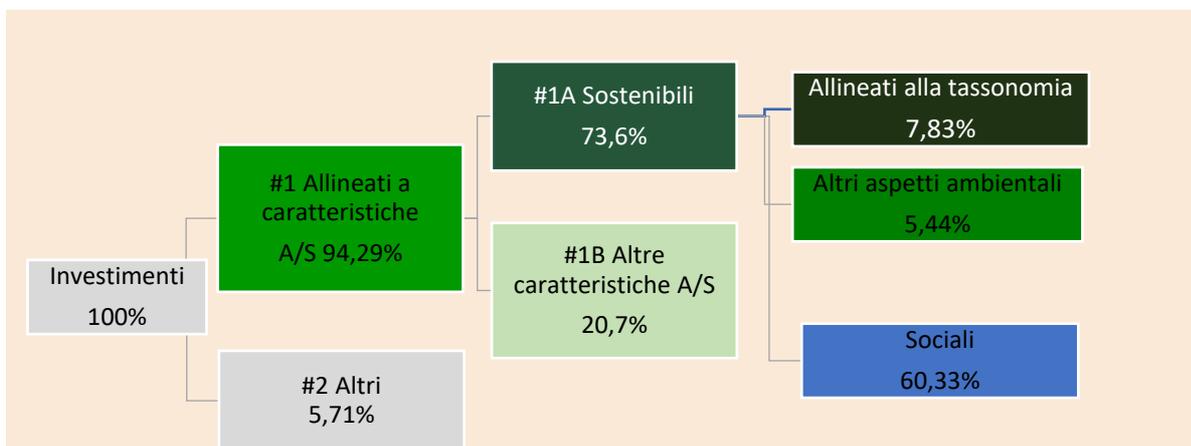
Il Comparto è stato investito in media per il 73,60% in investimenti sostenibili nel periodo di rendicontazione.

<sup>1</sup> Calcolare come peso medio nei 4 trimestri finanziari.

## Qual è stata l'allocazione degli attivi?

Le attività del fondo sono suddivise in varie categorie nel grafico seguente.

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



**#1 Allineati a caratteristiche A/S:** comprende gli investimenti del prodotto finanziario utilizzati per rispettare le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.

**#2 Altri:** comprende gli investimenti rimanenti del prodotto finanziario che non sono allineati alle caratteristiche ambientali o sociali, né sono considerati investimenti sostenibili.

La categoria **#1 Allineati a caratteristiche A/S** comprende:

- La sottocategoria **#1A Sostenibili**, che contempla gli investimenti sostenibili con obiettivi ambientali o sociali.
- La sottocategoria **#1B Altre caratteristiche A/S**, che contempla gli investimenti allineati alle caratteristiche ambientali o sociali che non sono considerati investimenti sostenibili.

La rispettiva quota del patrimonio del fondo è calcolata dividendo la somma dei valori di ciascun trimestre per la somma del patrimonio totale di ciascun trimestre,

Categoria	FY 2022	FY 2023	FY 2024
#1 Allineati a caratteristiche A/S			94,29
#2 Altri			5,71
#1A Sostenibili			73,6
#1B Altre caratteristiche A/S			20,7
Allineati alla Tassonomia			7,83
Altre aspetti ambientali			5,44
Sociali			60,33

## In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?

I settori economici degli investimenti effettuati sono stati:

Per conformarsi alla tassonomia dell'UE, i criteri per il **gas fossile** comprendono limitazioni delle emissioni e il passaggio all'energia da fonti rinnovabili o ai combustibili a basse emissioni di carbonio entro la fine del 2035. Per l'**energia nucleare**, i criteri comprendono norme complete in materia di sicurezza e di gestione dei rifiuti.

Le **attività abilitanti** consentono direttamente ad altre attività di apportare un contributo sostanziale a un obiettivo ambientale.

Le **attività di transizione** sono attività per le quali non sono ancora disponibili alternative a basse emissioni di carbonio e che presentano, tra gli altri, livelli di emissioni di gas a effetto serra corrispondenti alla migliore prestazione.

Settore	Sottosettore	% Attività
Materiali di base	<i>Prodotti chimici</i>	0,30%
	<i>Risorse minerarie</i>	0,97%
	<i>Risorse applicate</i>	0,00%
Beni di consumo ciclico	<i>Prodotti di consumo ciclico</i>	1,17%
	<i>Servizi al consumo ciclico</i>	1,13%
	<i>Automobili e ricambi auto</i>	2,74%
	<i>Rivenditori</i>	0,05%
Beni di consumo non ciclici	<i>Prodotti e servizi per la casa e la persona</i>	0,58%
	<i>Cibo e bevande</i>	0,70%
	<i>Conglomerati di beni di consumo</i>	0,00%
Energia	<i>Servizi e attrezzature connessi al petrolio</i>	2,41%
	<i>Raffinazione e commercializzazione di petrolio e gas</i>	0,00%
	<i>Petrolio e gas integrati</i>	0,00%
	<i>Apparecchiature e servizi per le energie rinnovabili</i>	0,00%
	<i>Servizi di trasporto di petrolio e gas</i>	2,89%
Dati finanziari	<i>Servizi bancari e di investimento</i>	28,06%
	<i>Assicurazioni</i>	5,70%
	<i>Sovranazionale</i>	0,00%
Attività governativa	<i>Attività governativa</i>	12,03%
Salute	<i>Prodotti farmaceutici e ricerca medica</i>	0,31%
	<i>Servizi e attrezzature sanitarie</i>	1,66%
Industriali	<i>Beni industriali</i>	3,24%
	<i>Servizi industriali e commerciali</i>	0,56%
	<i>Trasporti</i>	7,94%
	<i>Fondi target</i>	0,00%
Altri	<i>Liquidità e derivati</i>	0,93%
Real estate	<i>Real estate</i>	0,40%
Tecnologia	<i>Software e servizi IT</i>	2,22%
	<i>Servizi di telecomunicazione</i>	2,36%
	<i>Attrezzature tecnologiche</i>	1,78%
Servizi di pubblica utilità	<i>Servizi di pubblica utilità</i>	19,87%



### In che misura gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale erano allineati alla tassonomia dell'UE?

Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale in linea con il regolamento sulla tassonomia, calcolati come percentuale dei ricavi in linea con la tassonomia dell'UE (se superiore al 20%) adeguata al peso del titolo nel portafoglio. Affinché la quota dei ricavi sia considerata in linea, deve essere destinata al finanziamento o essere associata ad attività economiche in linea con la tassonomia. La percentuale in linea è stata in media del 7,83% nel periodo di rendicontazione.

Obiettivi ambientali	%
Mitigazione dei cambiamenti climatici	7,61
Adattamento ai cambiamenti climatici	0,00
l'uso sostenibile e la protezione delle risorse idriche e marine	0,21
La transizione a una economia circolare	0,00
Prevenzione e controllo dell'inquinamento	0,00

Si precisa che la conformità degli investimenti alla tassonomia non è stata oggetto di verifica da parte di revisori.

● **Il prodotto finanziario ha investito in attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare che erano conformi alla tassonomia dell'UE ?<sup>2</sup>**

Sì:

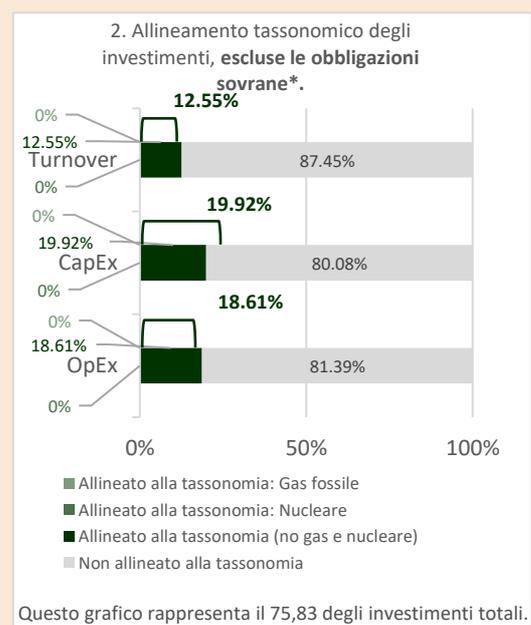
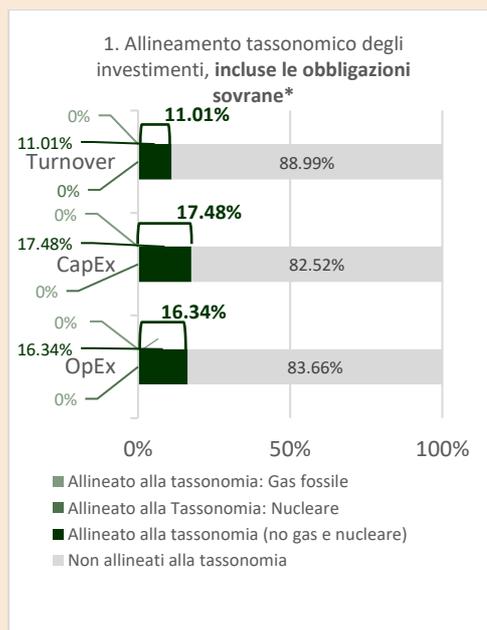
Nel gas fossile

In energia nucleare

No

Le attività allineate alla tassonomia sono espresse in percentuale di: **fatturato**: quota di entrate da attività verdi delle imprese beneficiarie degli investimenti **spese in conto capitale (CapEx)**: investimenti verdi effettuati dalle imprese beneficiarie degli investimenti, ad esempio per la transizione verso un'economia verde. **spese operative (OpEx)**: attività operative verdi delle imprese beneficiarie degli investimenti.

*I due grafici che seguono mostrano in verde la percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE.<sup>3</sup> Poiché non esiste una metodologia adeguata per determinare l'allineamento delle obbligazioni sovrane\* alla tassonomia, il primo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia in relazione a tutti gli investimenti del prodotto finanziario comprese le obbligazioni sovrane, mentre il secondo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia solo in relazione agli investimenti del prodotto finanziario diversi dalle obbligazioni sovrane.*



\* Ai fini dei grafici di cui sopra, per «obbligazioni sovrane» si intendono tutte le esposizioni sovrane.

● **Qual era la quota degli investimenti in attività di transizione e abilitanti?**

Per quanto riguarda un'indicazione di come e in che misura gli investimenti inclusi nel prodotto finanziario siano stati quelli in attività economiche che sono state incluse nelle quote delle attività abilitanti e delle attività transitorie di cui rispettivamente all'articolo 16 e all'articolo 10,

<sup>2</sup> Le attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare sono conformi alla tassonomia dell'UE solo se contribuiscono all'azione di contenimento dei cambiamenti climatici («mitigazione dei cambiamenti climatici») e non arrecano un danno significativo a nessuno degli obiettivi della tassonomia dell'UE – cfr. nota esplicativa sul margine sinistro. I criteri completi riguardanti le attività economiche connesse al gas fossile e all'energia nucleare che sono conformi alla tassonomia dell'UE sono stabiliti nel regolamento delegato (UE) 2022/1214 della Commissione.

<sup>3</sup> Il grafico considera la percentuale di investimenti allineati alla tassonomia UE e calcolata considerando solo le posizioni investite, tenendo conto solo dei dati obbligatori riportati e includendo i ricavi, le spese in conto capitale (CapEx) e le spese operative (OpEx) in tutti i trimestri e poi calcolando la media. I dati sono stati raccolti utilizzando ISS ESG come fornitore.

paragrafo 2, del regolamento sulla tassonomia, la percentuale media degli investimenti in attività transitorie e abilitanti è stata rispettivamente dello 1,66% e del 4,96%.

- **Come si rapporta la percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE con i precedenti periodi di riferimento?**

Non applicabile poiché si tratta del primo periodo di rendicontazione.



### **Qual era la quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non allineati alla tassonomia dell'UE?**

Il Comparto non era tenuto a investire in attività economiche allineate alla Tassonomia.

La quota di investimenti sostenibili con obiettivi ambientali non allineati alla tassonomia è stata almeno del 5,44% in media nel periodo di rendicontazione.



### **Qual è stata la quota di investimenti socialmente sostenibili?**

La quota di investimenti socialmente sostenibili è stata del 60,33% in media per il periodo di rendicontazione.



### **Quali investimenti erano compresi nella categoria «Altri» e qual era il loro scopo? Esistevano garanzie minime di salvaguardia ambientale o sociale?**

Questo Comparto ha promosso un'allocazione degli attivi predominante in investimenti allineati a caratteristiche ambientali e sociali (#1 Allineati a caratteristiche A/S) e parzialmente sostenibili. Inoltre, in via accessoria, questo Comparto ha investito in investimenti non considerati allineati con le caratteristiche promosse (5,71% in #2 Altri). Questi investimenti rimanenti erano composti da liquidità e derivati per circa il 4,78% da titoli per i quali il rating ESG non era ancora disponibile.

Questo Comparto non ha preso in considerazione alcuna salvaguardia ambientale o sociale minima su contanti e derivati.

Nel 2024 le attività di engagement relative al Comparto hanno riguardato 63 società e circa il 73% del portafoglio totale, e hanno ruotato attorno a tutti e cinque i temi macro: Transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio, Conservazione del capitale naturale, Responsabilità sociale dei prodotti e dei clienti, Coesione sociale e Governance forte per lo sviluppo sostenibile.



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

Il 2 dicembre 2024, il Comparto è stato convertito in un prodotto finanziario ai sensi dell'articolo 8 del SFDR. In tale data, in linea con gli altri comparti del fondo NEF, sono stati adottati criteri di esclusione nel NEF Risparmio Italia e sono stati aggiunti filtri ESG alla sua strategia di investimento.



### **Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?**

Non è applicabile.

- **Per quali aspetti l'indice di riferimento differisce da un indice generale di mercato?**

 sono investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale che **non tengono conto dei criteri** per le attività economiche ecosostenibili a norma del regolamento (UE) 2020/852.

Gli **indici di riferimento** sono indici atti a misurare se il prodotto finanziario rispetti le caratteristiche ambientali e sociali che promuove.

Non è applicabile.

- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario in relazione agli indicatori di sostenibilità volti a determinare l'allineamento dell'indice di riferimento alle caratteristiche ambientali o sociali promosse?***

Non è applicabile.

- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?***

Non è applicabile.

- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice generale di mercato?***

Non è applicabile.

Modello di 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: NEF Ethical Corporate Bond – Euro  
Identificativo della persona giuridica: 5493006FF9WQPFQWK638

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 alcun 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.

## Caratteristiche ambientali e/o sociali

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?

Sì

X No

Ha effettuato **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 **investimenti sostenibili con un obiettivo sociale**: \_\_\_\_%

**Promuove caratteristiche ambientali/sociali (A/S)** e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, ha una percentuale del 79,95% 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 10 maggio 2024 NEF Ethical Corporate Bond – Euro (il "**Comparto**") è stato convertito in un prodotto finanziario di cui all'articolo 8 del Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019 relativo alla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari ("**SFDR**"). Inoltre, il 2 dicembre 2024, l'informativa precontrattuale del Comparto nella sezione "ALLEGATO I – DOCUMENTI PRECONTRATTUALI" del Prospetto è stata rivista insieme al cambio del Gestore degli Investimenti, ovvero da Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H a Candriam.

Da maggio 2024, il Comparto ha promosso caratteristiche ambientali, sociali e di governance ("**ESG**") e cercato di investire principalmente in obbligazioni con profili ambientali, sociali e di governance di buona qualità. In particolare, si è avvalso di un

rating ESG, come ulteriormente spiegato nelle altre sezioni della presenta informativa periodica.

Il Comparto ha promosso caratteristiche ambientali e sociali come segue:

- Evitando l'esposizione ad aziende che violano le linee guida del Global Compact delle Nazioni Unite o le linee guida dell'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE).
- Evitando l'esposizione a compagnia coinvolte in settori controversi come estrazione mineraria, trasporto o distribuzione di carbone termico, la produzione o la vendita di tabacco e la produzione o la vendita di armi controverse.
- Supportando la transizione energetica con un mix energetico favorendo le rinnovabili ed evitando emittenti che sono altamente esposti a fonti energetiche particolarmente inquinanti come il carbone, le sabbie bituminose e il gas/petrolio di scisto.

La presente informativa periodica fa riferimento al periodo di rendicontazione dal 10 maggio 2024 al 31 dicembre 2024, a meno che si diversamente specificato.

### ● **Qual è stata la prestazione degli indicatori di sostenibilità?**

Il raggiungimento delle caratteristiche ambientali e sociali promosse è stato valutato attraverso l'applicazione di una metodologia di valutazione ESG di proprietà.

La metodologia si basa su una serie di criteri ESG (il "Filtro ESG") per valutare il rispetto delle caratteristiche ambientali e sociali promosse.

Tutti gli emittenti hanno avuto un rating ESG a partire da maggio 2024, ad eccezione di un titolo investito a dicembre. Il peso totale di questa posizione rappresentava 0,13% in media. Il Comparto è stato investito per tutto il periodo in emittenti con un buon rating ESG (considerati tali dalla Società di Gestione se il loro rating ESG è maggiore o uguale a 41,67 secondo Refinitiv o fornitori di rating ESG terzi equivalenti, o ESG8 come definito dalla ricerca interna di Candriam durante il periodo di rendicontazione).

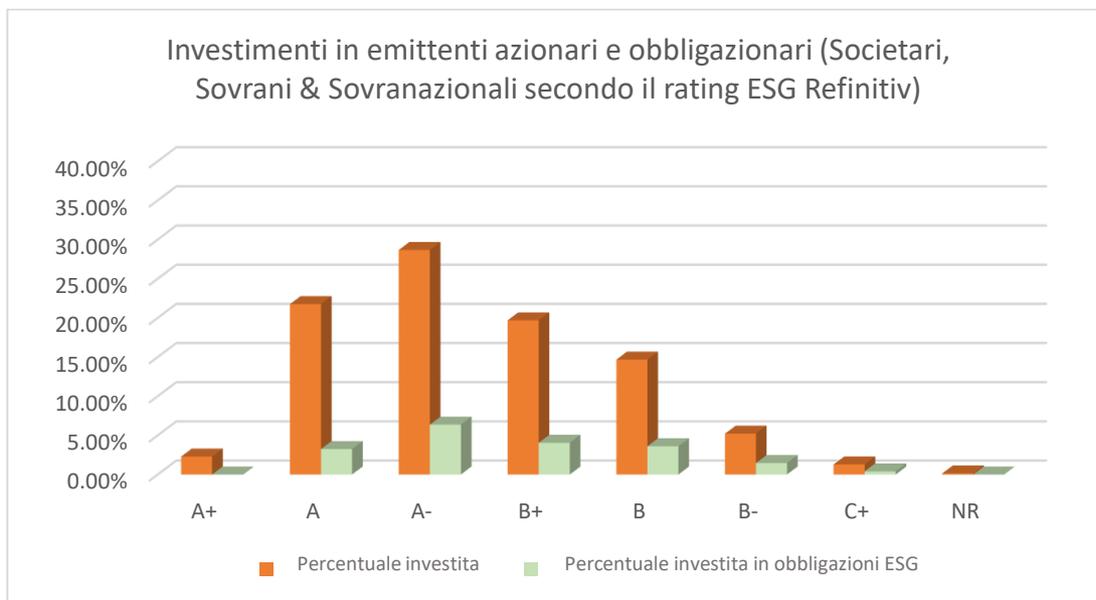
La percentuale investita in *Green Bonds*, *Social Bonds*, *Sustainable Bonds* e in tutte le obbligazioni legate a progetti sostenibili / ESG / SDG era del 17,99% a fine anno e del 20,28% in media durante il periodo di rendicontazione.

A fine anno, secondo Refinitiv, il punteggio ESG medio ponderato del Comparto è stato superiore al punteggio ESG medio ponderato dell'indice di riferimento.

Il punteggio ESG medio ponderato del Comparto è stato di 72,10 (B+) durante il periodo di rendicontazione.

Il grafico seguente mostra la suddivisione degli emittenti per rating ESG Refinitiv a fine anno. La barra verde rappresenta la percentuale di emittenti che erano *Green Bonds*, *Social Bonds*, *Sustainable Bonds* o altre obbligazioni legate a progetti sostenibili / ESG / SDG.

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



Il punteggio di rating Refinitiv ESG è una conversione della gamma di punteggi Refinitiv ESG in lettere di rating secondo la seguente tabella di mappatura.

Refinitiv	Intervallo del punteggio Refinitiv		Descrizione
D -		8,33	Il rating "D" indica una performance ESG relativamente scarsa e un grado insufficiente di trasparenza nei dati del materiale di rendicontazione ESG pubblicato
D	8,33	16,67	
D +	16,67	25,00	
C -	25,00	33,33	Il rating "C" indica una performance ESG relativamente soddisfacente e un grado moderato di trasparenza nei dati del materiale di rendicontazione ESG pubblicato
C	33,33	41,67	
C +	41,67	50,00	
B -	50,00	58,33	Il rating "B" indica una performance ESG relativamente buona e un grado superiore alla media di trasparenza nei dati del materiale di rendicontazione ESG pubblicato
B	58,33	66,67	
B +	66,67	75,00	
A -	75,00	83,33	Il rating "A" indica una performance ESG relativamente eccellente e un elevato grado di trasparenza nei dati del materiale di rendicontazione ESG pubblicato
A	83,33	91,67	
A +	91,67	100,00	

Oltre alla valutazione, sono stati presi in considerazione i seguenti fattori:

a. **Emittenti sovrani:** nel corso dell'anno 2024, il comparto non ha investito in titoli di Stato emessi da Paesi con un livello significativo di corruzione o altri reati presupposti del riciclaggio di denaro e finanziamento del terrorismo identificati da uno dei seguenti elementi:

- Giurisdizioni ad alto rischio e monitorate dal GAFI
- Sanzioni UE, ONU, e OFAC
- Indice di Percezione della Corruzione (CPI)
- Dati di Know Your Country (KYC)

né in Paesi che applicano la pena di morte; nel caso di una Federazione, l'esclusione è stata applicata solo al singolo Stato federale che applica la pena di morte.

b. **Emittenti di obbligazioni societarie:** dal 2 dicembre 2024 il Comparto ha escluso le seguenti società dall'universo investibile:

- Aziende coinvolte in attività legate ad armi controverse. Questo requisito è stato applicato e rispettato per tutto il 2024.
- Aziende con importanti entrate generate da servizi/prodotti orientati agli armamenti o alla guerra. Questo requisito è stato applicato e rispettato per tutto il 2024.

- Aziende coinvolte nella coltivazione e produzione del tabacco. Questo requisito è stato applicato e rispettato dal 2 dicembre 2024.
- Aziende che violano i principi del Global Compact delle Nazioni Unite o le Linee guida dell'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE) destinate alle imprese multinazionali. Questo requisito è stato applicato e rispettato per tutto il periodo di riferimento.
- Aziende la cui attività principale si svolge in una delle seguenti aree di business: Intrattenimento per adulti. Questo requisito è stato applicato e rispettato per tutto il periodo di rendicontazione.
- Aziende particolarmente esposte all'esplorazione, all'estrazione mineraria, al trasporto o alla distribuzione di carbone termico. Questi requisiti sono stati applicati e rispettati per tutto il periodo di rendicontazione.
- Aziende produttrici di energia elettrica che hanno nuovi progetti riguardo il carbone o il nucleare, o che hanno un livello di carbonio sopra una certa soglia. Questo requisito è stato applicato e rispettato dal 2 dicembre 2024.
- Azienda significativamente esposta a petrolio e gas non convenzionali, né in emittenti esposti a petrolio e gas non convenzionali per i quali una parte significativa dei ricavi non proviene da gas naturale e da energie rinnovabili. Questi requisiti sono stati applicati e rispettati per tutto il periodo di rendicontazione.
- Aziende significativamente esposte alle attività di gioco d'azzardo, direttamente o indirettamente. Questo requisito è stato applicato e rispettato per tutto il periodo di rendicontazione.
- Aziende significativamente esposte all'energia nucleare. Questo requisito è stato applicato e rispettato dal 2 dicembre 2024.

c. OICR/OICVM aperti individuati: questi fondi sono inclusi solo quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- Sono almeno classificati come fondi dell'articolo 8 ai sensi del Regolamento (UE) 2019/2088 ("SFDR");
- Considerano i principali effetti negativi delle proprie decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità; e
- La loro percentuale minima di investimenti sostenibili è pari o superiore a quella di NEF Ethical Corporate Bond - Euro.

Il portafoglio non è stato investito in OICR/OICVM durante il 2024.

Gli indicatori di sostenibilità non sono stati soggetti ad opinione da parte di un revisore o di una revisione da parte di terzi.

*\* Il rating ESG interno di Candriam è la traduzione del punteggio ESG. Il punteggio ESG è il risultato dell'analisi ESG interna e proprietaria di Candriam, applicata sia alle aziende che ai Paesi. Per le aziende, l'analisi ESG è specifica per ogni settore industriale ed è suddivisa in due pilastri:*

- *Analisi delle attività aziendali: questa analisi valuta la misura in cui i prodotti e i servizi di un'azienda sono esposti e contribuiscono (positivamente o negativamente) a cinque sfide chiave per la sostenibilità: Cambiamento Climatico, Esaurimento delle Risorse, Evoluzione Demografica, Salute e Benessere e Digitalizzazione;*
- *Analisi degli stakeholder: questa analisi valuta la capacità di un'azienda di incorporare in modo sostenibile gli interessi degli stakeholder nella sua strategia a lungo termine e il suo potenziale impatto sugli stakeholder.*

*Per i Paesi, incorpora le 4 dimensioni essenziali della sostenibilità: capitale umano, capitale naturale, capitale sociale e capitale economico. Il punteggio varia da 0 (punteggio peggiore) a 100 (punteggio migliore).*

*Per le aziende, il punteggio ESG viene tradotto in un rating ESG, da ESG1 (miglior rating) a ESG10*

(peggior rating).

● **... e rispetto ai periodi precedenti?**

Non applicabile poiché si tratta del primo periodo di rendicontazione.

● **Quali erano gli obiettivi degli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario ha in parte realizzato e in che modo l'investimento sostenibile ha contribuito a tali obiettivi?**

Il Comparto ha investito parzialmente in investimenti sostenibili ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 17, della SFDR.

La percentuale minima del 15% in investimenti sostenibili è stata rispettata per il periodo di rendicontazione.

Secondo la Società di Gestione, la percentuale di investimenti sostenibili è stata del 79,95% nel periodo di riferimento. Si tratta di investimenti sostenibili che contribuiscono a un obiettivo ambientale o sociale, non arrecano un danno significativo, rispettano garanzie minime e hanno una buona governance.

La Società di Gestione ritiene che, per essere classificato come investimento sostenibile, un investimento debba avere più del 20% dei propri ricavi allineati alla tassonomia dell'UE, che ha lo scopo di contribuire a un obiettivo ambientale, oppure contribuire positivamente a uno qualsiasi dei principi degli SDG, volto a contribuire ad un obiettivo sociale, oppure essere un *Green Bond*, *Social Bond*, *Sustainable Bond* o un'obbligazione legata a progetti sostenibili / ESG / SDG, volto a contribuire ad un obiettivo sociale o ambientale, a seconda della natura dell'obbligazione.

L'investimento sostenibile effettuato dal Gestore degli Investimenti non era finalizzato al raggiungimento di nessuno dei sei obiettivi definiti dalla tassonomia dell'UE. Tuttavia, secondo la Società di Gestione, la percentuale investita in investimenti sostenibili in linea con gli obiettivi della tassonomia dell'UE (con oltre il 20% dei ricavi in linea con la tassonomia dell'UE) è pari al 2,80%. Per chiarezza, tale percentuale comprende i ricavi allineati agli obiettivi della tassonomia dell'UE delle società partecipate che hanno più del 20% dei propri ricavi allineati alla tassonomia dell'UE, in conformità con la definizione di investimento sostenibile della Società di Gestione sopra menzionata.

Gli obiettivi della tassonomia dell'UE presi in considerazione per la definizione di sostenibilità sono gli investimenti diretti al finanziamento o associati ad attività economiche allineate alla tassonomia, che sono:

1. Mitigazione dei cambiamenti climatici
2. Adattamento ai cambiamenti climatici
3. Uso sostenibile e protezione delle risorse idriche e marine
4. Transizione verso l'economia circolare
5. Prevenzione e controllo dell'inquinamento
6. Protezione e ripristino della biodiversità e degli ecosistemi.

Gli SDG si concentrano sullo sviluppo positivo della nostra società, che è un obiettivo sociale molto ampio. I fattori ambientali inclusi negli SDG sono strumentali allo sviluppo positivo della società umana, che rimane l'obiettivo primario degli SDG. Quindi, i fattori ambientali sono una delle tante componentiche devono essere accomunate affinché il nostro mondo si muova verso una direzione positiva, e gli SDG, in tale contesto, contribuiscono solo agli obiettivi sociali.

La Società di Gestione valuta in modo indipendente il contributo del Comparto ai vari obiettivi SDG. A tal fine, di solito viene utilizzato il rating di impatto SDG di ISS per ciascun investimento. Tuttavia, è possibile utilizzare altre analisi d'impatto SDG equivalenti. Il rating SDG di ISS si basa su 3 pilastri:

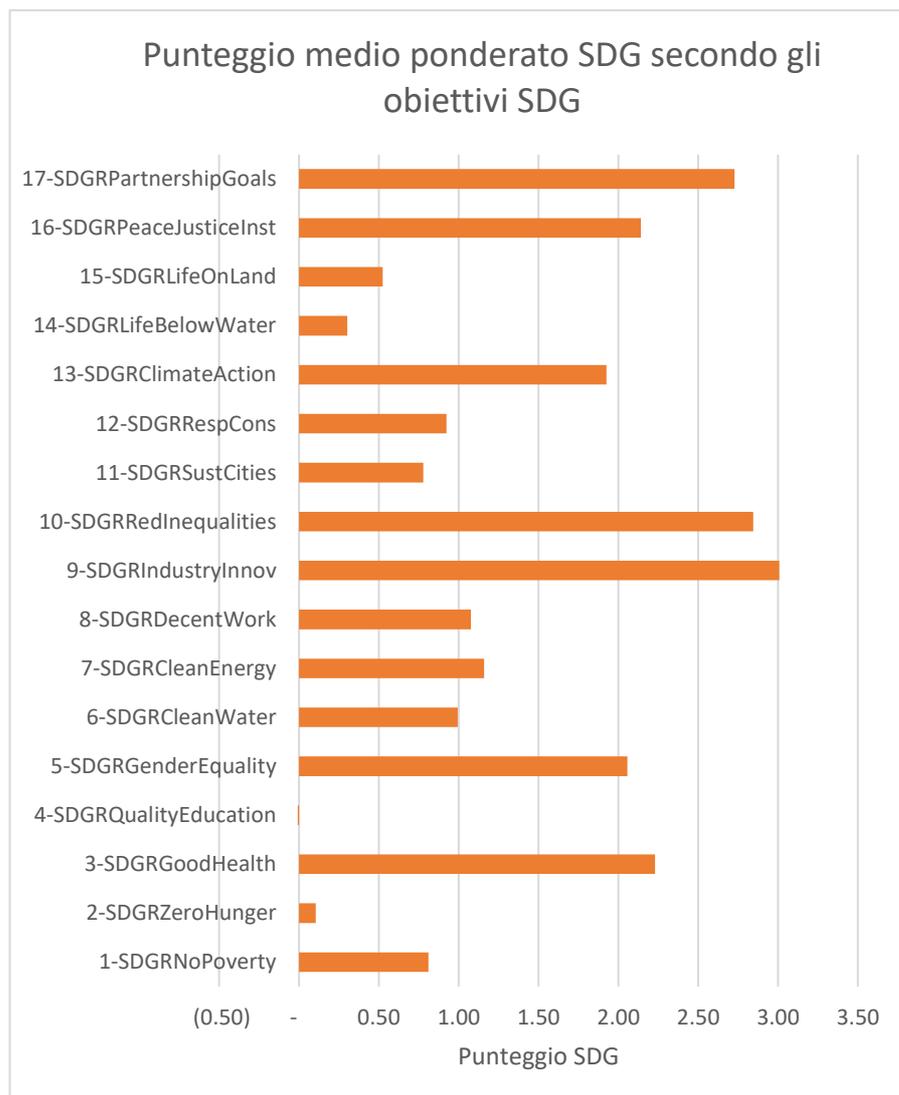
- I prodotti e i servizi identificano il contributo o l'ostacolo agli SDG, in base ai ricavi. Il punteggio varia da -10 a +10 in base alla percentuale di ricavi che contribuiscono o ostacolano il raggiungimento dell'obiettivo; +10 implica un contributo del 100%.
- Gestione delle operazioni: valutazione dell'impatto lungo la catena del valore, in base alle pratiche ESG aziendali e all'impatto. Il punteggio varia da -10 a +10.
- Controversie: identificano il presunto o verificato mancato rispetto delle norme che ostacola gli SDG. Il punteggio varia da 0 (nessuna controversia) a -8 (grandi controversie negative).

A livello di obiettivi, i punteggi dei tre pilastri vengono combinati in un approccio a due fasi per misurare l'impatto olistico di un'azienda su uno specifico SDG.

I 3 punteggi vengono compilati per ogni obiettivo, sia la gestione delle operazioni che le controversie vengono sommate e confrontate con il punteggio dei prodotti e dei servizi. Quindi si applica la seguente logica: Massimo punteggio positivo se si tratta solo di punteggi positivi, minimo punteggio negativo se si tratta solo di punteggi negativi, somma del punteggio positivo e di quello negativo in caso di punteggi misti.

La valutazione dell'impatto degli SDG dell'ISS va da -10 a +10. Per contribuire positivamente, il rating d'impatto ISS SDG deve essere almeno pari a 2.

Nella tabella seguente è rappresentato l'impact rating SDG del Comparto in media durante l'anno per ciascuno degli SDG (calcolato come media ponderata degli impact rating SDG di ogni investimento nel Comparto).



I principali effetti negativi sono gli effetti negativi più significativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità relativi a problematiche ambientali, sociali e concernenti il personale, il rispetto dei diritti umani, e le questioni relative alla lotta alla corruzione attiva e passiva.

● ***In che modo gli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario ha in parte realizzato non hanno arrecato un danno significativo a nessun obiettivo di investimento sostenibile sotto il profilo ambientale o sociale?***

Per confermare che gli investimenti sostenibili effettuati in parte dal prodotto finanziario non abbiano causato un danno significativo ad alcun obiettivo di investimento sostenibile dal punto di vista ambientale o sociale, la Società di Gestione ha eseguito in modo indipendente un test DNSH (do not significant harm test) sul portafoglio. Gli investimenti che non hanno superato tale test non sono stati considerati sostenibili.

Il test DNSH condotto dalla Società di Gestione si è basato su diversi pilastri:

- Screening basati sulle norme: per identificare l'emittente in base al suo legame con eventuali violazioni degli standard internazionali;
- Screening basati sulle attività: l'esclusione degli emittenti in base alla loro partecipazione ad attività che hanno un effetto negativo significativo sulla società o sull'ambiente;
- Indicatori di sostenibilità: per garantire il raggiungimento di caratteristiche ambientali, sociali e di governance minime;
- Evoluzione dei principali effetti negativi ("PAI"): i dati quantitativi (ove disponibili) sugli indicatori dei principali effetti negativi vengono utilizzati per valutare se un emittente è coinvolto in attività che arrecano danni significativi a qualsiasi obiettivo ambientale o sociale.

— — *In che modo si è tenuto conto degli indicatori degli effetti negativi sui fattori di sostenibilità?*

Gli indicatori PAI sono inoltre integrati in diverse parti del processo di supervisione della Società di Gestione, tra cui il test DNSH annuale. Il test DNSH condotto dalla Società di Gestione ha considerato l'evoluzione degli indicatori PAI obbligatori più due opzionali (mancanza di una politica in materia di diritti umani e investimenti in aziende prive di iniziative di riduzione delle emissioni di carbonio) nel corso dell'anno, degli ultimi due anni, o alla posizione di specifici PAI rispetto ai pari del settore. Gli emittenti che non hanno superato il test DNSH effettuato dalla Società di Gestione non sono stati infine classificati come "investimenti sostenibili".

— — *Gli investimenti sostenibili erano stati allineati alle Linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali e con i Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani? Descrizione particolareggiata:*

La Società di Gestione conferma che gli investimenti sostenibili sono stati allineati alle Linee guida dell'OCSE per le imprese multinazionali e ai Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani.

*La tassonomia dell'UE stabilisce il principio "non arrecare un danno significativo", in base al quale gli investimenti allineati alla tassonomia non dovrebbero arrecare un danno significativo agli obiettivi della tassonomia dell'UE, ed è corredata di criteri specifici dell'UE.*

Il principio "non arrecare un danno significativo" si applica solo agli investimenti sottostanti il prodotto finanziario che tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili. Gli investimenti sottostanti la parte restante del presente prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

*Nessun altro investimento sostenibile deve arrecare un danno significativo agli obiettivi ambientali o sociali.*



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

Il prodotto finanziario ha considerato tutti i Principali effetti negativi obbligatori applicabili alla strategia del Prodotto e si è basato su una combinazione di politiche di esclusione (normative e settoriali), sull'integrazione del rating ESG nel processo di investimento, su approcci di coinvolgimento:

- **Esclusione:** Sono state definite regole di esclusione normative, basate sull'attività e sul settore, che coprono alcuni dei principali indicatori negativi di sostenibilità elencati dal Disclosure Regulation.
- **Integrazione dei fattori ESG:** Il Comparto ha adottato standard minimi di integrazione ESG.
- **Engagement:** L'engagement è un processo continuo e mirato a influenzare le attività o il comportamento delle imprese beneficiarie degli investimenti.
- **Evoluzione dei PAI:** La Società di Gestione ritiene che il controllo più rilevante da effettuare sui PAI sia quello di determinare se una società sia in una fase di miglioramento nella riduzione dei propri impatti negativi o se sia migliore rispetto ai propri pari, piuttosto che fissare soglie assolute e non considerare l'evoluzione o il confronto con i pari. Pertanto, l'evoluzione dei PAI (e/o il confronto con i pari) è stata verificata a livello di emittente nel contesto del test DNSH e nel processo di coinvolgimento.



### Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

Maggiore Investimento <sup>1</sup>	Codice ISIN	Settore	% Attività	Paese
CaixaBank SA	XS2630417124	Finanziario	0,84	Spagna
Procter & Gamble Co	XS2617256149	Beni di consumo non ciclici	0,80	Stati Uniti
Deutsche Boerse AG	DE000A351ZS6	Finanziario	0,78	Germania
BNP Paribas SA	FR0014009HA0	Finanziario	0,74	Francia

L'elenco comprende gli investimenti che costituiscono la quota maggiore di investimenti del prodotto finanziario durante il periodo di rendicontazione che va dal 01 gennaio 2024 al 31 dicembre 2024

<sup>1</sup> Calcolare come peso medio nei 4 trimestri finanziari.

TenneT Holding BV	XS2478299204	Servizi di pubblica utilità	0,70	Paesi Bassi
Intesa Sanpaolo SpA	XS2939329996	Finanziario	0,63	Italia
Deutsche Bank AG	DE000DL19WN3	Finanziario	0,61	Germania
UBS Group AG	CH1255915014	Finanziario	0,60	Svizzera
Commerzbank AG	DE000CZ43Z49	Finanziario	0,59	Germania
Macquarie Group Ltd	XS2723556572	Finanziario	0,58	Australia
Novo Nordisk Finance Netherlands BV	XS2820460751	Salute	0,57	Paesi Bassi
Credit Agricole SA	FR001400HCR4	Finanziario	0,54	Francia
DH Europe Finance II SARL	XS2050404636	Salute	0,53	Lussemburgo
Telefonica Emisiones SAU	XS2753310825	Finanziario	0,52	Spagna
ASML Holding NV	XS2631416950	Salute	0,52	Paesi Bassi



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

Il Comparto è stato investito in media per il 79,95% in investimenti sostenibili nel periodo di rendicontazione.



### Qual è stata l'allocazione degli attivi?

Le attività del fondo sono suddivise in varie categorie nel grafico seguente. La rispettiva quota del patrimonio del fondo è mostrata come una percentuale media durante il periodo di rendicontazione.

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

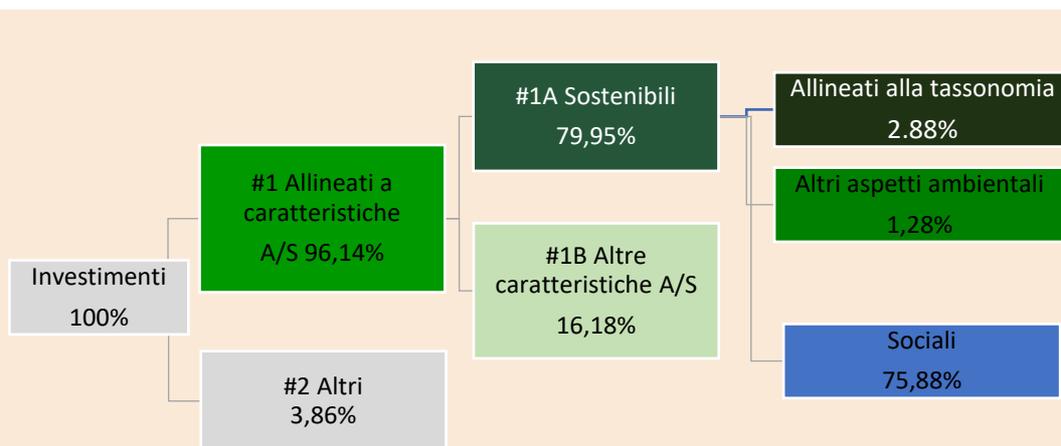
Per conformarsi alla tassonomia dell'UE, i criteri per il **gas fossile**

comprendono limitazioni delle emissioni e il passaggio all'energia da fonti rinnovabili o ai combustibili a basse emissioni di carbonio entro la fine del 2035. Per l'**energia nucleare**, i criteri comprendono norme complete in materia di sicurezza e di gestione dei rifiuti.

Le **attività abilitanti** consentono direttamente ad altre attività di apportare un contributo sostanziale a un obiettivo ambientale.

Le **attività di transizione** sono attività per le quali non sono ancora disponibili alternative a basse emissioni di carbonio e che presentano, tra gli altri, livelli di emissioni di gas a effetto serra corrispondenti alla migliore prestazione.

La rispettiva quota del patrimonio del fondo è calcolata dividendo la somma dei valori di ciascun trimestre per la somma del patrimonio totale di ciascun trimestre.



**#1 Allineati a caratteristiche A/S:** comprende gli investimenti del prodotto finanziario utilizzati per rispettare le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.

**#2 Altri:** comprende gli investimenti rimanenti del prodotto finanziario che non sono allineati alle caratteristiche ambientali o sociali, né sono considerati investimenti sostenibili.

La categoria **#1 Allineati a caratteristiche A/S** comprende:

- La sottocategoria **#1A Sostenibili**, che contempla gli investimenti sostenibili con obiettivi ambientali o sociali.
- La sottocategoria **#1B Altre caratteristiche A/S**, che contempla gli investimenti allineati alle caratteristiche ambientali o sociali che non sono considerati investimenti sostenibili.

Categoria	FY 2022	FY 2023	FY 2024
#1 Allineati a caratteristiche A/S			96,14
#2 Altri			3,86
#1A Sostenibili			79,95
#1B Allineati a caratteristiche A/S			16,18
Allineati alla Tassonomia			2,8
Altre caratteristiche A/S			1,28
Sociali			75,88

● **In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?**

I settori economici degli investimenti effettuati sono stati:

Settore	Sottosettore	% Attività
Materiali di base	<i>Prodotti chimici</i>	1,77%
	<i>Risorse minerarie</i>	1,22%
	<i>Risorse applicate</i>	0,70%
Beni di consume ciclico	<i>Prodotti di consumo ciclico</i>	1,32%
	<i>Servizi al consumo ciclici</i>	1,21%
	<i>Automobili e ricambi auto</i>	3,58%
	<i>Rivenditori</i>	0,15%
Beni di consumo non ciclici	<i>Prodotti e servizi per la casa e la persona</i>	1,85%
	<i>Cibo e bevande</i>	3,88%
	<i>Conglomerati di beni di consumo</i>	1,49%
Energia	<i>Servizi e attrezzature connessi al petrolio</i>	0,00%
	<i>Raffinazione e commercializzazione di petrolio e gas</i>	0,43%
	<i>Petrolio e gas integrati</i>	0,21%
	<i>Apparecchiature e servizi per le energie rinnovabili</i>	0,32%
	<i>Servizi di trasporto di petrolio e gas</i>	0,18%
Dati finanziari	<i>Servizi bancari e di investimento</i>	28,60%
	<i>Assicurazioni</i>	1,48%
Attività governativa	<i>Sovranazionale</i>	0,00%
	<i>Attività governativa</i>	0,00%
Salute	<i>Prodotti farmaceutici e ricerca medica</i>	6,82%
	<i>Servizi e attrezzature sanitarie</i>	3,46%
Industriali	<i>Beni industriali</i>	4,83%
	<i>Servizi industriali e commerciali</i>	4,25%
	<i>Trasporti</i>	4,26%
	<i>Fondi target</i>	0,00%
Altri	<i>Liquidità e derivati</i>	3,73%
Real estate	<i>Real estate</i>	4,61%
Tecnologia	<i>Software e servizi IT</i>	1,47%
	<i>Servizi di telecomunicazione</i>	7,06%
	<i>Attrezzature tecnologiche</i>	1,86%
Servizi di pubblica utilità	<i>Servizi di pubblica utilità</i>	9,27%



### In che misura gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale erano allineati alla tassonomia dell'UE?

Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale in linea con il regolamento sulla tassonomia, calcolati come percentuale dei ricavi in linea con la tassonomia dell'UE (se superiore al 20%) adeguata al peso del titolo nel portafoglio. Affinché la quota dei ricavi sia considerata in linea, deve essere destinata al finanziamento o essere associata ad attività economiche in linea con la tassonomia. La percentuale in linea è stata in media del 2,8% nel periodo di rendicontazione.

Obiettivi ambientali	%
Mitigazione dei cambiamenti climatici	2,73
Adattamento ai cambiamenti climatici	0,04
l'uso sostenibile e la protezione delle risorse idriche e marine	0,00
La transizione a una economia circolare	0,03
Prevenzione e controllo dell'inquinamento	0,00
la protezione e il ripristino della biodiversità e degli ecosistemi	0,00

Si precisa che la conformità degli investimenti alla tassonomia non è stata oggetto di verifica da parte di revisori.

● **Il prodotto finanziario ha investito in attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare che erano conformi alla tassonomia dell'UE ?<sup>2</sup>**

✘ Sì:



Nel gas fossile

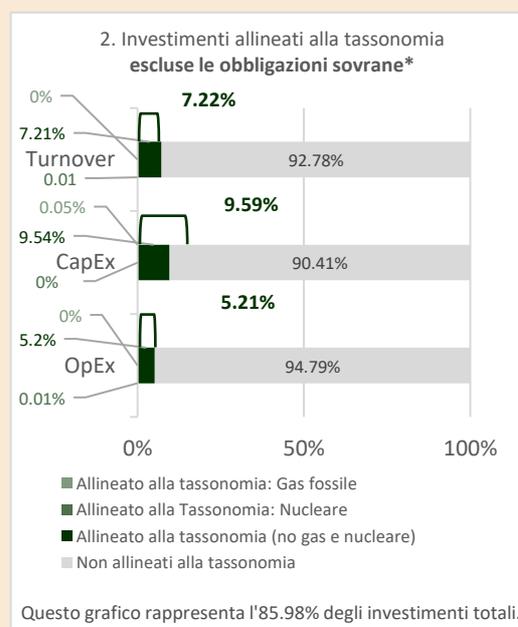
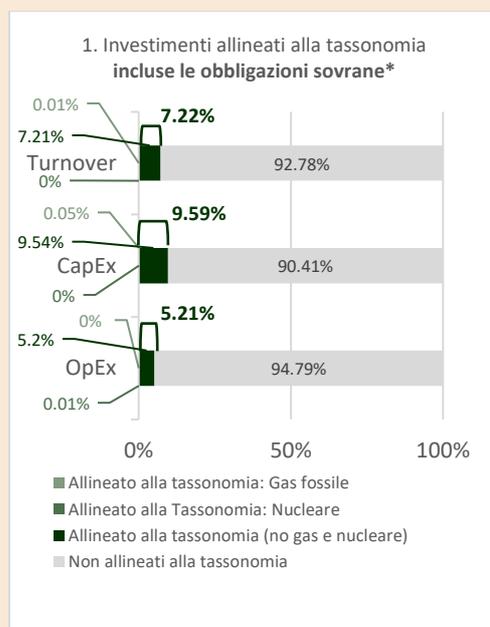


In energia nucleare

■ No

Le attività allineate alla tassonomia sono espresse in percentuale di: **fatturato**: quota di entrate da attività verdi delle imprese beneficiarie degli investimenti **spese in conto capitale (CapEx)**: investimenti verdi effettuati dalle imprese beneficiarie degli investimenti, ad esempio per la transizione verso un'economia verde. **spese operative (OpEx)**: attività operative verdi delle imprese beneficiarie degli investimenti.

*I due grafici che seguono mostrano in verde la percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE.<sup>3</sup> Poiché non esiste una metodologia adeguata per determinare l'allineamento delle obbligazioni sovrane\* alla tassonomia, il primo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia in relazione a tutti gli investimenti del prodotto finanziario comprese le obbligazioni sovrane, mentre il secondo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia solo in relazione agli investimenti del prodotto finanziario diversi dalle obbligazioni sovrane.*



\* Ai fini dei grafici di cui sopra, per «obbligazioni sovrane» si intendono tutte le esposizioni sovrane.

<sup>2</sup> Le attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare sono conformi alla tassonomia dell'UE solo se contribuiscono all'azione di contenimento dei cambiamenti climatici («mitigazione dei cambiamenti climatici») e non arrecano un danno significativo a nessuno degli obiettivi della tassonomia dell'UE – cfr. nota esplicativa sul margine sinistro. I criteri completi riguardanti le attività economiche connesse al gas fossile e all'energia nucleare che sono conformi alla tassonomia dell'UE sono stabiliti nel regolamento delegato (UE) 2022/1214 della Commissione.

<sup>3</sup> Il grafico considera la percentuale di investimenti allineati alla tassonomia UE e calcolata considerando solo le posizioni investite, tenendo conto solo dei dati obbligatori riportati e includendo i ricavi, le spese in conto capitale (CapEx) e le spese operative (OpEx) in tutti i trimestri e poi calcolando la media. I dati sono stati raccolti utilizzando ISS ESG come fornitore.

● **Qual era la quota degli investimenti in attività di transizione e abilitanti?**

Per quanto riguarda un'indicazione di come e in che misura gli investimenti inclusi nel prodotto finanziario siano stati quelli in attività economiche che sono state incluse nelle quote delle attività abilitanti e delle attività transitorie di cui rispettivamente all'articolo 16 e all'articolo 10, paragrafo 2, del regolamento sulla tassonomia, non è stato possibile presentarla per il periodo di rendicontazione in quanto non sono stati disponibili dati sufficienti.

● **Come si rapporta la percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE con i precedenti periodi di riferimento?**

Non applicabile poiché si tratta del primo periodo di rendicontazione.



**Qual era la quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non allineati alla tassonomia dell'UE?**

Il Comparto non era tenuto a investire in attività economiche allineate alla Tassonomia.

La quota di investimenti sostenibili con obiettivi ambientali non allineati alla tassonomia è stata almeno dello 1,28% in media nel periodo di rendicontazione.



**Qual è stata la quota di investimenti socialmente sostenibili?**

La quota di investimenti socialmente sostenibili è stata del 75,88% in media per il periodo di rendicontazione.



sono investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale che **non tengono conto dei criteri** per le attività economiche ecosostenibili a norma del regolamento (UE) 2020/852.



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

Questo Comparto ha promosso un'allocazione degli attivi predominante in investimenti allineati a caratteristiche ambientali e sociali (#1 Allineati a caratteristiche A/S) e parzialmente sostenibili. Inoltre, in via accessoria, questo Comparto ha investito in investimenti non considerati allineati con le caratteristiche promosse (3,86% in #2 Altri). Questi investimenti rimanenti erano composti da liquidità e derivati per circa il 3,73% e da un emittente rappresentante in media il 0,13% del patrimonio netto. Il Comparto ha utilizzato la liquidità per scopi di liquidità e i derivati per la copertura, la gestione efficiente del portafoglio e gli investimenti.

Questo Comparto non ha preso in considerazione alcuna salvaguardia ambientale o sociale minima su contanti e derivati.



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

Il 10 marzo 2024, il Comparto è stato convertito in un prodotto finanziario ai sensi dell'articolo 8 del SFDR. In tale data, in linea con gli altri comparti del fondo NEF, sono stati adottati criteri di esclusione nel NEF Ethical Corporate Bond – Euro e sono stati aggiunti filtri ESG alla sua strategia di investimento.

Inoltre, in data 2 dicembre 2024, l'informativa precontrattuale del Comparto contenuta nella sezione "ALLEGATO I - DOCUMENTI PRECONTRATTUALI" del Prospetto è stata rivista insieme al cambio del Gestore degli Investimenti, ovvero da Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H a Candriam. In tale occasione, i criteri di esclusione sono stati rafforzati ai fini dell'allineamento con le esclusioni di cui all'articolo 12, paragrafo 1, lettere da a) a c), del regolamento delegato (UE) 2020/1818 della Commissione, del 17 luglio 2020, che integra il regolamento (UE) 2016/1011 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme minime per gli indici di riferimento dell'UE per la transizione climatica e gli indici di riferimento dell'UE allineati all'accordo di Parigi. Inoltre, la percentuale minima di patrimonio netto che deve essere "ammissibile" secondo il processo ESG in vigore (quindi in investimenti allineati alle caratteristiche ambientali e sociali promosse (#1 Allineato alle caratteristiche E/S) è stata aumentata dal 70% all'80%.



Gli **indici di riferimento** sono indici atti a misurare se il prodotto finanziario rispetti le caratteristiche ambientali e sociali che promuove.

**Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?**

Non è applicabile.

- ***Per quali aspetti l'indice di riferimento differisce da un indice generale di mercato?***

Non è applicabile.

- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario in relazione agli indicatori di sostenibilità volti a determinare l'allineamento dell'indice di riferimento alle caratteristiche ambientali o sociali promosse?***

Non è applicabile.

- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?***

Non è applicabile.

- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice generale di mercato?***

Non è applicabile.

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 alcun 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.

Nome del prodotto: NEF Ethical Balanced Dynamic

Identificativo della persona giuridica: 222100E2RI278S3YF708

## Caratteristiche ambientali e/o sociali

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?



Si



X

No



Ha effettuato **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 **investimenti sostenibili con un obiettivo sociale**: \_\_\_\_%



**Promuove caratteristiche ambientali/sociali (A/S)** e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, ha una percentuale del 56,26% 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?**

Nel corso dell'esercizio, il NEF Ethical Balanced Dynamic (il "Comparto") ha promosso costantemente le caratteristiche ambientali e/o sociali investendo principalmente in azioni e obbligazioni emesse da società con profili ambientali, sociali e di governance (ESG) di buona qualità. In particolare, ha utilizzato un rating ESG, come spiegato in dettaglio nelle altre sezioni della presente informativa periodica.

Le caratteristiche ESG prese in considerazione sono:

- l'aspetto ambientale legato alla limitata intensità di carbonio.
- l'aspetto sociale legato ai diritti umani in generale.

Il Gestore degli Investimenti Amundi è incaricato di eliminare gradualmente il carbone termico dai suoi investimenti entro il 2030 nei paesi OCSE ed entro il 2040 nei paesi Non-OCSE.

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

Il Comparto non ha designato un indice di riferimento per il raggiungimento delle caratteristiche ambientali e/o sociali promosse.

● **Qual è stata la prestazione degli indicatori di sostenibilità?**

Il raggiungimento delle caratteristiche ambientali e sociali promosse è stato valutato attraverso l'applicazione di una metodologia di valutazione ESG di proprietà.

La metodologia si basa su una serie di criteri ESG (il "Filtro ESG") per valutare il rispetto delle caratteristiche ambientali e sociali promosse, quali:

a. Emittenti di azioni e di obbligazioni societarie: dal 2 dicembre 2024 il Comparto ha escluso le seguenti società dall'universo investibile:

- Aziende coinvolte in attività legate ad armi controverse. Questo requisito è stato applicato e rispettato per tutto il 2024. L'esclusione è stata rispettata. Tuttavia va sottolineato che, a seguito del monitoraggio della Società di Gestione e delle ricerche condotte in materia, uno degli emittenti in portafoglio è stato dichiarato coinvolto alla fine di ottobre 2024. La posizione è stata quindi venduta all'inizio di novembre 2024.
- Aziende con importanti entrate generate da servizi/prodotti orientati agli armamenti o alla guerra. Questo requisito è stato applicato e rispettato per tutto il 2024.
- Aziende coinvolte nella coltivazione e produzione del tabacco. Questo requisito è stato applicato e rispettato per tutto il 2024.
- Aziende che violano i principi del Global Compact delle Nazioni Unite o le Linee guida dell'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE) destinate alle imprese multinazionali. Questo requisito è stato applicato e rispettato sin dal 2 dicembre 2024.

b. Emittenti sovrani: nel corso dell'anno 2024, il Comparto non ha investito in titoli di Stato emessi da Paesi con un livello significativo di corruzione o altri reati presupposti del riciclaggio di denaro e finanziamento del terrorismo identificati da uno dei seguenti elementi:

- Giurisdizioni ad alto rischio e monitorate dal GAFI
- Sanzioni UE, ONU, e OFAC
- Indice di Percezione della Corruzione (CPI)
- Dati di Know Your Country (KYC)

né in Paesi che applicano la pena di morte; nel caso di una Federazione, l'esclusione è stata applicata solo al singolo Stato federale che applica la pena di morte.

c. OICR/OICVM aperti individuati: questi fondi sono inclusi solo quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- Sono almeno classificati come fondi dell'articolo 8 ai sensi del Regolamento (UE) 2019/2088 ("SFDR");
- Considerano i principali effetti negativi delle proprie decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità; e
- La loro percentuale minima di investimenti sostenibili è pari o superiore a quella di NEF Ethical Balanced Dynamic.

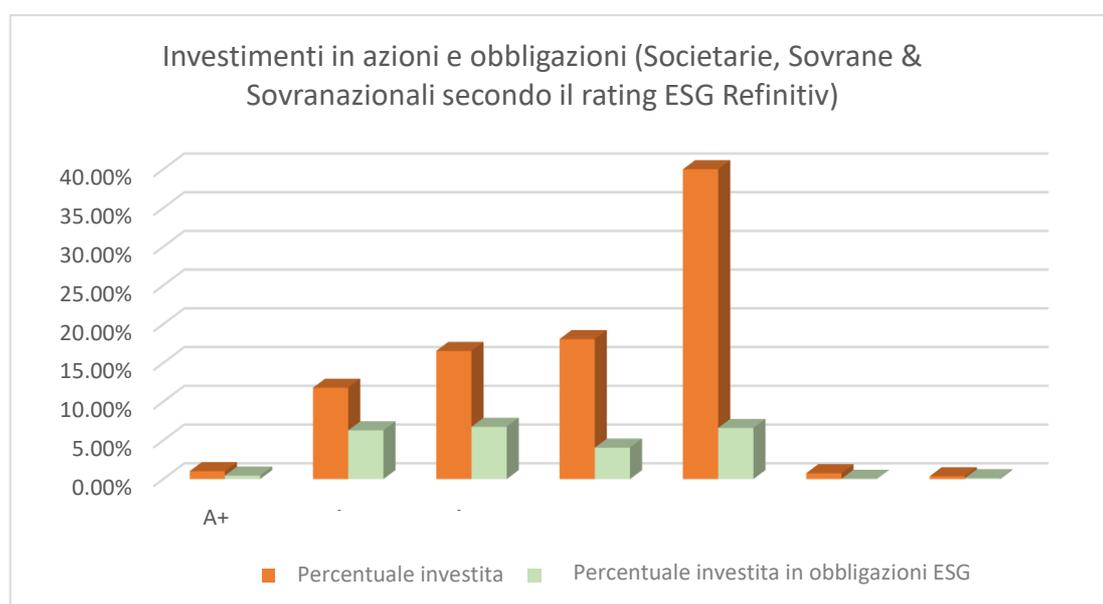
Nel corso dell'anno il portafoglio non è stato investito in OICR/OICVM.

Inoltre, tutti gli emittenti avevano un rating ESG. Il Comparto è stato investito per tutto il 2024 in emittenti con un rating ESG maggiore o uguale a 41,67 secondo Refinitiv o fornitori di rating ESG terzi equivalenti.

La percentuale investita in *Green Bonds*, *Social Bonds*, *Sustainable Bonds* e in tutte le obbligazioni legate a progetti sostenibili / ESG / SDG era del 23,54% a fine anno e del 24,32% in media.

Il punteggio ESG medio ponderato del Comparto secondo Refinitiv (o un fornitore di rating ESG terzo equivalente) è stato superiore a 66,67 (B+) per tutto il periodo di rendicontazione. La media ponderata del punteggio ESG secondo Refinitiv è stata in media di 69,07 (B+) durante il periodo di rendicontazione.

Il grafico seguente mostra la suddivisione degli emittenti per rating ESG Refinitiv a fine anno. La barra verde rappresenta la percentuale di emittenti che erano *Green Bonds*, *Social Bonds*, *Sustainable Bonds* o altre obbligazioni legate a progetti sostenibili / ESG / SDG.



Il punteggio di rating Refinitiv ESG è una conversione della gamma di punteggi Refinitiv ESG in lettere di rating secondo la seguente tabella di mappatura.

Refinitiv	Intervallo del punteggio Refinitiv		Descrizione
D -		8,33	Il rating "D" indica una performance ESG relativamente scarsa e un grado insufficiente di trasparenza nei dati del materiale di rendicontazione ESG pubblicato
D	8,33	16,67	
D +	16,67	25,00	
C -	25,00	33,33	Il rating "C" indica una performance ESG relativamente soddisfacente e un grado moderato di trasparenza nei dati del materiale di rendicontazione ESG pubblicato
C	33,33	41,67	
C +	41,67	50,00	
B -	50,00	58,33	Il rating "B" indica una performance ESG relativamente buona e un grado superiore alla media di trasparenza nei dati del materiale di rendicontazione ESG pubblicato
B	58,33	66,67	
B +	66,67	75,00	
A -	75,00	83,33	Il rating "A" indica una performance ESG relativamente eccellente e un elevato grado di trasparenza nei dati del materiale di rendicontazione ESG pubblicato
A	83,33	91,67	
A +	91,67	100,00	

Gli indicatori di sostenibilità non sono stati soggetti ad opinione da parte di un revisore o di una revisione da parte di terzi.

● **... e rispetto ai periodi precedenti?**

Rispetto al periodo di rendicontazione precedente, si è registrato un leggero calo del punteggio ESG medio, passato da 72,49 a 69,07. Ciò è spiegato dalla minore concentrazione di emittenti con rating A e A+.

La percentuale di obbligazioni ESG è stata in linea con l'anno precedente. Rispetto al periodo precedente, i criteri di esclusione sono stati ampliati, ma quelli in comune sono stati rispettati.

Nel complesso, la percentuale di investimenti sostenibili è stata più alta nel 2024 rispetto al 2023: 56,26% contro 48,57% in media. L'aumento degli investimenti sostenibili è spiegato in parte con il miglioramento della qualità e della copertura dei dati da parte dei fornitori.

● **Quali erano gli obiettivi degli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario ha in parte realizzato e in che modo l'investimento sostenibile ha contribuito a tali obiettivi?**

Nel corso dell'anno il Comparto ha investito parzialmente in investimenti sostenibili ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 17, della SFDR.

Il Gestore degli Investimenti ha confermato che la percentuale minima del 10% di investimenti sostenibili è stata rispettata nel 2024.

Secondo la Società di Gestione, la percentuale di investimenti sostenibili è stata, in media, del 56,26% nel 2024. Si tratta di investimenti sostenibili che contribuiscono a un obiettivo ambientale o sociale, non arrecano un danno significativo, rispettano garanzie minime e hanno una buona governance.

La Società di Gestione ritiene che, per essere classificato come investimento sostenibile, un investimento debba avere più del 20% dei propri ricavi allineati alla tassonomia dell'UE, che ha lo scopo di contribuire a un obiettivo ambientale, oppure contribuire positivamente a uno qualsiasi dei principi degli SDG, volto a contribuire ad un obiettivo sociale, oppure essere un *Green Bond*, *Social Bond*, *Sustainable Bond* o un'Obbligazione legata a progetti sostenibili / ESG / SDG, volto a contribuire ad un obiettivo sociale o ambientale, a seconda della natura dell'obbligazione.

L'investimento sostenibile effettuato dal Gestore degli Investimenti non ha riguardato nessuno dei sei obiettivi definiti dalla tassonomia UE. Tuttavia, secondo la Società di Gestione, la percentuale investita in investimenti sostenibili in linea con gli obiettivi della tassonomia dell'UE è pari al 2,98%. Per chiarezza, tale percentuale comprende i ricavi allineati agli obiettivi della tassonomia dell'UE delle società partecipate che hanno più del 20% dei propri ricavi allineati alla tassonomia dell'UE, in conformità con la definizione di investimento sostenibile della Società di Gestione sopra menzionata.

Gli obiettivi della tassonomia dell'UE presi in considerazione per la definizione di sostenibilità sono gli investimenti diretti al finanziamento o associati ad attività economiche allineate alla tassonomia, che sono:

1. Mitigazione dei cambiamenti climatici
2. Adattamento ai cambiamenti climatici
3. Uso sostenibile e protezione delle risorse idriche e marine
4. Transizione verso l'economia circolare
5. Prevenzione e controllo dell'inquinamento
6. Protezione e ripristino della biodiversità e degli ecosistemi.

Gli SDG si concentrano sullo sviluppo positivo della nostra società, che è un obiettivo sociale molto ampio. I fattori ambientali inclusi negli SDG sono strumentali allo sviluppo positivo della società umana, che rimane l'obiettivo primario degli SDG. Quindi, i fattori ambientali sono una delle tante componentiche devono essere accomunate affinché il nostro mondo si muova verso una direzione positiva, e gli SDG, in tale contesto, contribuiscono solo agli obiettivi sociali.

La Società di Gestione valuta in modo indipendente il contributo del Comparto ai vari obiettivi SDG. A tal fine, di solito viene utilizzato il rating di impatto SDG di ISS per ciascun investimento. Tuttavia, è possibile utilizzare altre analisi d'impatto SDG equivalenti. Il rating SDG di ISS si basa su 3 pilastri:

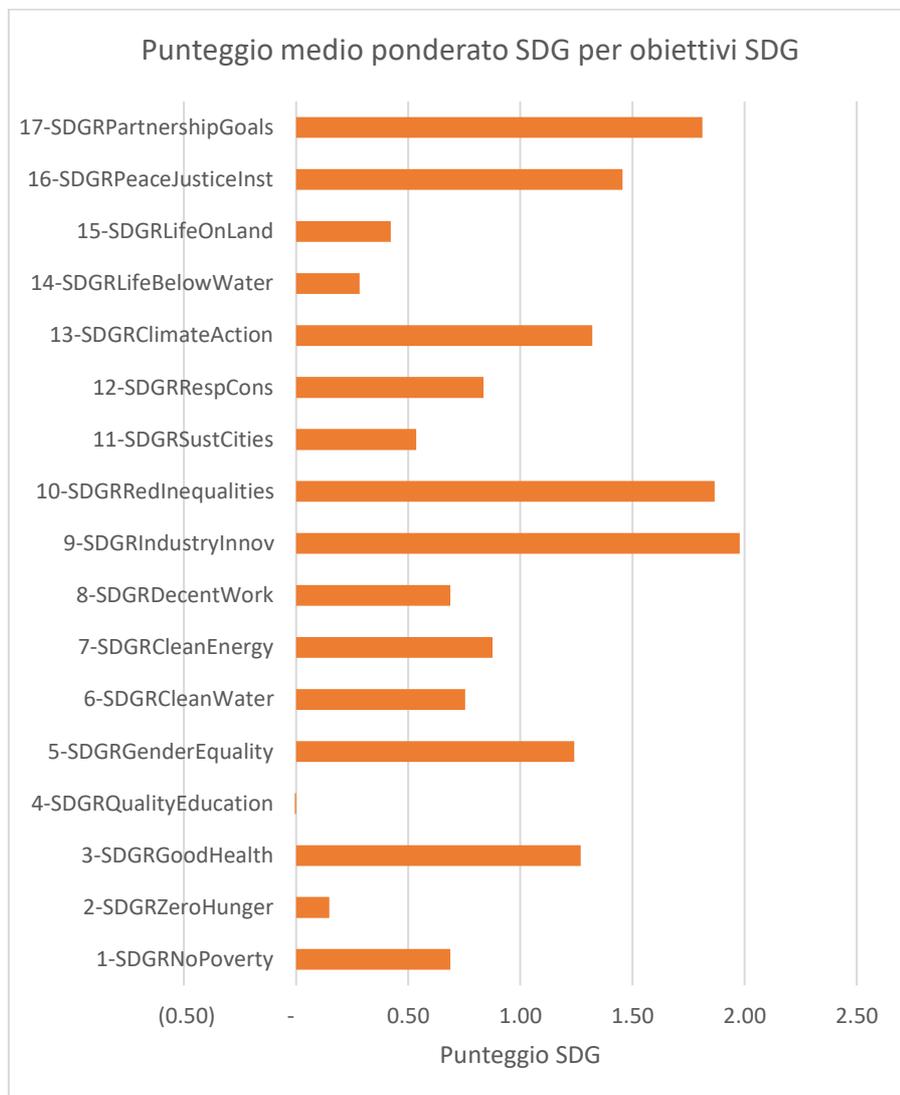
- I prodotti e i servizi identificano il contributo o l'ostacolo agli SDG, in base ai ricavi. Il punteggio varia da -10 a +10 in base alla percentuale di ricavi che contribuiscono o ostacolano il raggiungimento dell'obiettivo; +10 implica un contributo del 100%.
- Gestione delle operazioni: valutazione dell'impatto lungo la catena del valore, in base alle pratiche ESG aziendali e all'impatto. Il punteggio varia da -10 a +10.
- Controversie: identificano il presunto o verificato mancato rispetto delle norme che ostacola gli SDG. Il punteggio varia da 0 (nessuna controversia) a -8 (grandi controversie negative).

A livello di obiettivi, i punteggi dei tre pilastri vengono combinati in un approccio a due fasi per misurare l'impatto olistico di un'azienda su uno specifico SDG.

I 3 punteggi vengono compilati per ogni obiettivo, sia la gestione delle operazioni che le controversie vengono sommate e confrontate con il punteggio dei prodotti e dei servizi. Quindi si applica la seguente logica: Massimo punteggio positivo se si tratta solo di punteggi positivi, minimo punteggio negativo se si tratta solo di punteggi negativi, somma del punteggio positivo e di quello negativo in caso di punteggi misti.

La valutazione dell'impatto degli SDG dell'ISS va da -10 a +10. Per contribuire positivamente, il rating d'impatto ISS SDG deve essere almeno pari a 2.

Nella tabella seguente è rappresentato l'impact rating SDG del Comparto in media durante l'anno per ciascuno degli SDG (calcolato come media ponderata degli impact rating SDG di ogni investimento nel Comparto).



**I principali effetti negativi** sono gli effetti negativi più significativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità relativi a problematiche ambientali, sociali e concernenti il personale, il rispetto dei diritti umani, e le questioni relative alla lotta alla corruzione attiva e passiva.

● ***In che modo gli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario ha in parte realizzato non hanno arrecato un danno significativo a nessun obiettivo di investimento sostenibile sotto il profilo ambientale o sociale?***

Per confermare che gli investimenti sostenibili effettuati in parte dal prodotto finanziario non abbiano causato un danno significativo ad alcun obiettivo di investimento sostenibile dal punto di vista ambientale o sociale, la Società di Gestione ha eseguito in modo indipendente un test DNSH (do not significant harm test) sul portafoglio. Gli investimenti che non hanno superato tale test non sono stati considerati sostenibili.

Il test DNSH condotto dalla Società di Gestione si è basato su diversi pilastri:

- Screening basati sulle norme: per identificare l'emittente in base al suo legame con eventuali violazioni degli standard internazionali;
- Screening basati sulle attività: l'esclusione degli emittenti in base alla loro partecipazione ad attività che hanno un effetto negativo significativo sulla società o sull'ambiente;
- Indicatori di sostenibilità: per garantire il raggiungimento di caratteristiche ambientali, sociali e di governance minime;
- Evoluzione dei principali effetti negativi ("PAI"): i dati quantitativi (ove disponibili) sugli indicatori dei principali effetti negativi vengono utilizzati per valutare se un emittente è coinvolto in attività che arrecano danni significativi a qualsiasi obiettivo ambientale o sociale.

— — — ***In che modo si è tenuto conto degli indicatori degli effetti negativi sui fattori di sostenibilità?***

Gli indicatori PAI sono inoltre integrati in diverse parti del processo di supervisione della Società di gestione, tra cui il test DNSH:

- Screening basati sulle norme: per identificare l'emittente in base al suo legame con eventuali violazioni degli standard internazionali;
- Screening basati sulle attività: l'esclusione degli emittenti in base alla loro partecipazione ad attività che hanno un effetto negativo significativo sulla società o sull'ambiente;
- Indicatori di sostenibilità: per garantire il raggiungimento di caratteristiche ambientali, sociali e di governance minime;
- Evoluzione dei principali effetti negativi: i dati quantitativi (ove disponibili) sugli indicatori dei principali effetti negativi vengono utilizzati per valutare se un emittente è coinvolto in attività che arrecano danni significativi a qualsiasi obiettivo ambientale o sociale.

La metodologia della Società di Gestione si basa sulla considerazione che il controllo più rilevante da effettuare sul PAI è quello di determinare se un'azienda è in una fase di tendenza al miglioramento nella riduzione dei propri impatti negativi, piuttosto che fissare soglie assolute e non considerare l'evoluzione.

Di solito si tiene conto dell'evoluzione del PAI in base ai vari indicatori per i quali sono disponibili dati affidabili. Al fine di colmare le lacune nei dati storici mancanti, gli indicatori PAI potrebbero essere confrontati con la media dei pari del proprio settore, quando disponibili.

La quantificazione è stata ottenuta attraverso un punteggio assegnato in base all'evoluzione del PAI nel corso dell'anno, degli ultimi due anni, o alla posizione di specifici PAI rispetto ai pari del settore. La fase finale del test DNSH aggrega il risultato di tutti i PAI in tre macro-categorie (Punteggio Emissioni, Punteggio Ambiente, Punteggio Sociale), che a loro volta vengono aggregate per ottenere un punteggio finale e verificare che l'investimento sostenibile abbia superato il test DNSH.

Gli emittenti che non hanno superato il test DNSH effettuato dalla Società di Gestione non sono stati infine classificati come "investimenti sostenibili".

— — — ***Gli investimenti sostenibili erano stati allineati alle Linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali e con i Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani? Descrizione particolareggiata:***

La Società di Gestione conferma che gli investimenti sostenibili sono stati allineati alle Linee guida dell'OCSE per le imprese multinazionali e ai Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani.

*La tassonomia dell'UE stabilisce il principio "non arrecare un danno significativo", in base al quale gli investimenti allineati alla tassonomia non dovrebbero arrecare un danno significativo agli obiettivi della tassonomia dell'UE, ed è corredata di criteri specifici dell'UE.*

Il principio "non arrecare un danno significativo" si applica solo agli investimenti sottostanti il prodotto finanziario che tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili. Gli investimenti sottostanti la parte restante del presente prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

*Nessun altro investimento sostenibile deve arrecare un danno significativo agli obiettivi ambientali o sociali.*



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

Il prodotto finanziario ha considerato tutti i Principali Impatti Avversi obbligatori applicabili alla strategia del Prodotto e si è basato su una combinazione di politiche di esclusione (normative e settoriali), sull'integrazione del rating ESG nel processo di investimento, su approcci di coinvolgimento:

- **Esclusione:** Sono state definite regole di esclusione normative, basate sull'attività e sul settore, che coprono alcuni dei principali indicatori negativi di sostenibilità elencati dal Disclosure Regulation.
- **Integrazione dei fattori ESG:** Il Comparto ha adottato standard minimi di integrazione ESG.
- **Engagement:** L'engagement è un processo continuo e mirato a influenzare le attività o il comportamento delle imprese beneficiarie degli investimenti.
- **Evoluzione dei PAI:** La Società di Gestione ritiene che il controllo più rilevante da effettuare sui PAI sia quello di determinare se una società sia in una fase di miglioramento nella riduzione dei propri impatti negativi o se sia migliore rispetto ai propri pari, piuttosto che fissare soglie assolute e non considerare l'evoluzione o il confronto con i pari. Pertanto, l'evoluzione dei PAI (e/o il confronto con i pari) è stata verificata a livello di emittente nel contesto del test DNSH e nel processo di coinvolgimento.



## 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 rendicontazione che va dal 01 gennaio 2024 al 31 dicembre 2024

Maggiore investimento <sup>1</sup>	Codice Isin	Settore	% Attività	Paese
Stati Uniti d'America (Ente governativo)	US91282CFF32	Attività governativa	3,58%	Stati Uniti
Stati Uniti d'America (Ente governativo)	US91282CEC10	Attività governativa	2,51%	Stati Uniti
Stati Uniti d'America (Ente governativo)	US9128284V99	Attività governativa	2,14%	Stati Uniti
Stati Uniti d'America (Ente governativo)	US91282CAE12	Attività governativa	1,82%	Stati Uniti
Stati Uniti d'America (Ente governativo)	US912828Z948	Attività governativa	1,41%	Stati Uniti
Stati Uniti d'America (Ente governativo)	US91282CEN74	Attività governativa	1,34%	Stati Uniti
Stati Uniti d'America (Ente governativo)	US91282CGV72	Attività governativa	1,33%	Stati Uniti
ASML Holding NV	NL0010273215	Tecnologia	1,30%	Paesi Bassi
Stati Uniti d'America (Ente governativo)	US912810TF57	Attività governativa	1,21%	Stati Uniti
Stati Uniti d'America (Ente governativo)	US91282CFH97	Attività governativa	1,16%	Stati Uniti
Microsoft Corp	US5949181045	Attività governativa	1,14%	Stati Uniti
Koninklijke KPN NV	NL0000009082	Tecnologia	1,14%	Paesi Bassi
Stati Uniti d'America (Ente governativo)	US912810SP49	Attività governativa	1,11%	Stati Uniti
National Grid PLC	GB00BDR05C01	Servizi di pubblica utilità	1,06%	Regno Unito
Alphabet Inc	US02079K1079	Tecnologia	1,03%	Stati Uniti



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

1. Calcolare come peso medio nei 4 trimestri finanziari.

Il Comparto ha investito in media il 56,26% dei suoi attivi in investimenti sostenibili durante il periodo di rendicontazione.

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

Per conformarsi alla tassonomia dell'UE, i criteri per il **gas fossile** comprendono limitazioni delle emissioni e il passaggio all'energia da fonti rinnovabili o ai combustibili a basse emissioni di carbonio entro la fine del 2035. Per l'**energia nucleare**, i criteri comprendono norme complete in materia di sicurezza e di gestione dei rifiuti.

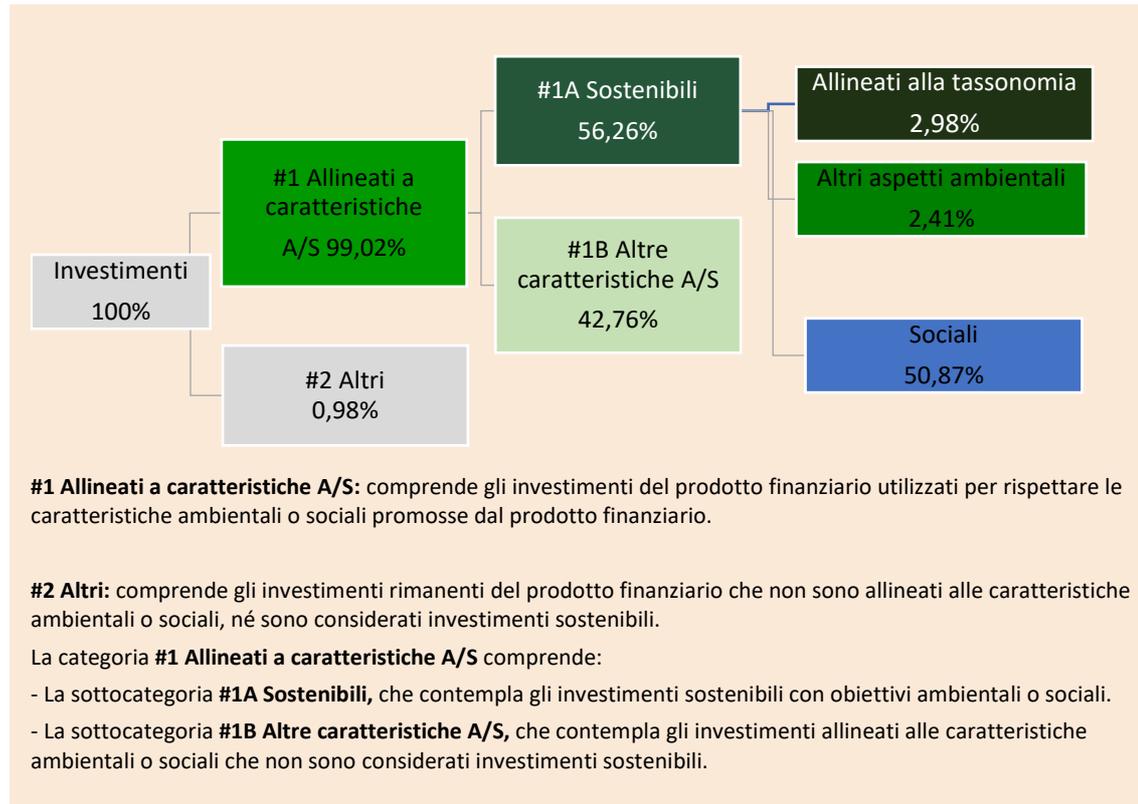
Le **attività abilitanti** consentono direttamente ad altre attività di apportare un contributo sostanziale a un obiettivo ambientale.

Le **attività di transizione** sono attività per le quali non sono ancora disponibili alternative a basse emissioni di carbonio e che presentano, tra gli altri, livelli di emissioni di gas a effetto serra corrispondenti alla migliore prestazione.

### Qual è stata l'allocazione degli attivi?

Le attività del fondo sono suddivise in varie categorie nel grafico seguente.

La rispettiva quota del patrimonio del fondo è calcolata dividendo la somma dei valori di ciascun trimestre per la somma del patrimonio totale di ciascun trimestre.



Categoria	FY 2022	FY 2023	FY 2024
#1 Allineati a caratteristiche A/S	96,77	98,59	99,02
#2 Altri	3,23	1,41	0,98
#1A Sostenibili	33,45	48,57	56,26
#1B Altre caratteristiche A/S	63,32	50,02	42,76
Allineati alla Tassonomia	0	0	2,98
Altre caratteristiche A/S	7,59	11,3	2,41
Sociali	25,86	37,27	50,87

### In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?

I settori economici degli investimenti effettuati sono stati:

Settore	Sottosettore	% Attività
Materiali di base	<i>Prodotti chimici</i>	1,42%
	<i>Risorse minerarie</i>	0,80%
	<i>Risorse applicate</i>	0,00%
Beni di consumo ciclico	<i>Prodotti di consumo ciclico</i>	2,01%
	<i>Servizi al consumo ciclico</i>	0,56%
	<i>Automobili e ricambi auto</i>	0,35%
	<i>Rivenditori</i>	1,41%
Beni di consumo non ciclici	<i>Prodotti e servizi per la casa e la persona</i>	1,44%
	<i>Cibo e bevande</i>	2,95%
	<i>Conglomerati di beni di consumo</i>	1,31%
Energia	<i>Servizi e attrezzature connessi al petrolio</i>	0,57%
	<i>Raffinazione e commercializzazione di petrolio e gas</i>	0,33%
	<i>Petrolio e gas integrati</i>	0,08%
	<i>Apparecchiature e servizi per le energie rinnovabili</i>	0,25%
	<i>Servizi di trasporto di petrolio e gas</i>	0,40%
Dati finanziari	<i>Servizi bancari e di investimento</i>	17,44%
	<i>Assicurazioni</i>	1,39%
Attività governativa	<i>Sovranazionale</i>	0,00%
	<i>Attività governativa</i>	39,88%
Salute	<i>Prodotti farmaceutici e ricerca medica</i>	2,50%
	<i>Servizi e attrezzature sanitarie</i>	0,81%
Industriali	<i>Beni industriali</i>	2,09%
	<i>Servizi industriali e commerciali</i>	1,93%
	<i>Trasporti</i>	1,25%
	<i>Fondi target</i>	0,00%
Altri	<i>Liquidità e derivati</i>	0,98%
Real estate	<i>Real estate</i>	0,80%
Tecnologia	<i>Software e servizi IT</i>	4,57%
	<i>Servizi di telecomunicazione</i>	2,04%
	<i>Attrezzature tecnologiche</i>	2,82%
Servizi di pubblica utilità	<i>Servizi di pubblica utilità</i>	7,61%



### In che misura gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale erano allineati alla tassonomia dell'UE?

Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale in linea con il regolamento sulla tassonomia, calcolati come percentuale dei ricavi in linea con la tassonomia dell'UE (se superiore al 20%) adeguata al peso del titolo nel portafoglio. Affinché la quota dei ricavi sia considerata in linea, deve essere destinata al finanziamento o essere associata ad attività economiche in linea con la tassonomia. La percentuale in linea è stata in media del 2,98% nel periodo di rendicontazione.

Di seguito è riportato il dettaglio dell'investimento per ciascuno degli obiettivi ambientali.

Obiettivi ambientali	%
Mitigazione dei cambiamenti climatici	2.11
Adattamento ai cambiamenti climatici	0.81
l'uso sostenibile e la protezione delle risorse idriche e marine	0.02
La transizione a una economia circolare	0.04
Prevenzione e controllo dell'inquinamento	0.00
la protezione e il ripristino della biodiversità e degli ecosistemi	0.00

Si precisa che la conformità degli investimenti alla tassonomia non è stata oggetto di verifica da parte di revisori.

● **Il prodotto finanziario ha investito in attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare che erano conformi alla tassonomia dell'UE ?<sup>2</sup>**

✘ Sì:

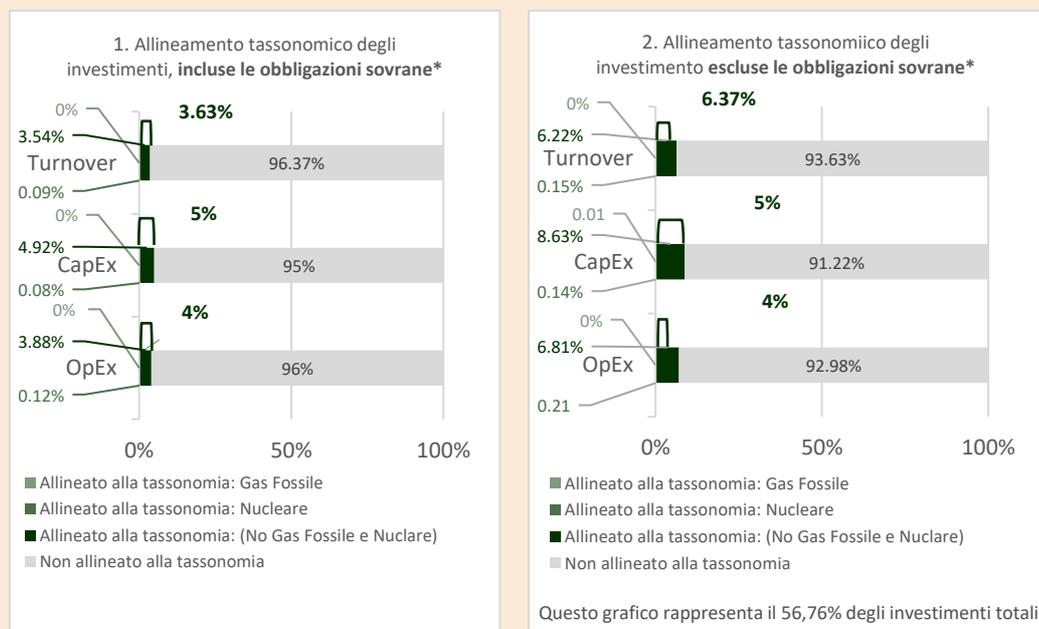
✘ Nel gas fossile

✘ In energia nucleare

No

Le attività allineate alla tassonomia sono espresse in percentuale di: **fatturato**: quota di entrate da attività verdi delle imprese beneficiarie degli investimenti **spese in conto capitale (CapEx)**: investimenti verdi effettuati dalle imprese beneficiarie degli investimenti, ad esempio per la transizione verso un'economia verde. **spese operative (OpEx)**: attività operative verdi delle imprese beneficiarie degli investimenti.

*I due grafici che seguono mostrano in verde la percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE.<sup>3</sup> Poiché non esiste una metodologia adeguata per determinare l'allineamento delle obbligazioni sovrane alla tassonomia\*, il primo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia in relazione a tutti gli investimenti del prodotto finanziario comprese le obbligazioni sovrane, mentre il secondo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia solo in relazione agli investimenti del prodotto finanziario diversi dalle obbligazioni sovrane.*



\* Ai fini dei grafici di cui sopra, per «obbligazioni sovrane» si intendono tutte le esposizioni sovrane.

2. Le attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare sono conformi alla tassonomia dell'UE solo se contribuiscono all'azione di contenimento dei cambiamenti climatici («mitigazione dei cambiamenti climatici») e non arrecano un danno significativo a nessuno degli obiettivi della tassonomia dell'UE – cfr. nota esplicativa sul margine sinistro. I criteri completi riguardanti le attività economiche connesse al gas fossile e all'energia nucleare che sono conformi alla tassonomia dell'UE sono stabiliti nel regolamento delegato (UE) 2022/1214 della Commissione.

3. Il grafico considera la percentuale di investimenti allineati alla tassonomia UE e calcolata considerando solo le posizioni investite, tenendo conto solo dei dati obbligatori riportati e includendo i ricavi, le spese in conto capitale (CapEx) e le spese operative (OpEx) in tutti i trimestri e poi calcolando la media. I dati sono stati raccolti utilizzando ISS ESG come fornitore.



sono investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale che **non tengono conto dei criteri** per le attività economiche ecosostenibili a norma del regolamento (UE) 2020/852.

● **Qual era la quota degli investimenti in attività di transizione e abilitanti?**

Per quanto riguarda le quote delle attività abilitanti e delle attività transitorie di cui rispettivamente all'articolo 16 e all'articolo 10, paragrafo 2, del regolamento sulla tassonomia, la percentuale media degli investimenti in attività transitorie e abilitanti è stata rispettivamente dello 0,16% e dell'1,66%.

● **Come si rapporta la percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE con i precedenti periodi di riferimento?**

Nel periodo di rendicontazione precedente non erano disponibili dati affidabili sulla tassonomia dell'UE.



● **Qual era la quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non allineati alla tassonomia dell'UE?**

Il Comparto non era tenuto a investire in attività economiche allineate alla Tassonomia. La quota di investimenti sostenibili con obiettivi ambientali non allineati alla tassonomia è stata in media del 2,41% nel periodo di rendicontazione.



● **Qual è stata la quota di investimenti socialmente sostenibili?**

La quota di investimenti socialmente sostenibili è stata del 50,87% in media nel periodo di rendicontazione.



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

Questo Comparto ha promosso un'allocazione degli attivi predominante in investimenti allineati a caratteristiche ambientali e sociali (#1 Allineati a caratteristiche A/S) e parzialmente sostenibili. Inoltre, in via accessoria, questo Comparto ha investito in investimenti non considerati allineati con le caratteristiche promosse (0,98% in #2 Altri). Questi investimenti rimanenti erano composti da contanti e derivati.

Il comparto ha utilizzato i contanti per scopi di liquidità e i derivati per finalità di copertura, gestione efficiente del portafoglio e investimento.

Questo Comparto non ha preso in considerazione alcuna salvaguardia ambientale o sociale minima su contanti e derivati.



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

Inoltre, in data 2 dicembre 2024, l'informativa precontrattuale del Comparto contenuta nella sezione "ALLEGATO I - DOCUMENTI PRECONTRATTUALI" del Prospetto è stata revisionata. In tale occasione, i criteri di esclusione sono stati rafforzati ai fini dell'allineamento con le esclusioni di cui all'articolo 12, paragrafo 1, lettere da a) a c), del regolamento delegato (UE) 2020/1818 della Commissione, del 17 luglio 2020, che integra il regolamento (UE) 2016/1011 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme minime per gli indici di riferimento dell'UE per la transizione climatica e gli indici di riferimento dell'UE allineati all'accordo di Parigi. Inoltre, la percentuale minima di patrimonio netto che deve essere "ammissibile" secondo il processo ESG in vigore (quindi in investimenti allineati alle caratteristiche ambientali e sociali promosse (#1 Allineato alle caratteristiche E/S) è stata aumentata dal 70%

all'80%.

Gli indicatori di sostenibilità sono costantemente disponibili nel sistema di gestione del portafoglio, consentendo ai gestori di valutare l'impatto delle loro decisioni di investimento.

Questi indicatori sono incorporati nel quadro di controllo del Gestore degli Investimenti, con responsabilità distribuite tra il primo livello di controlli eseguiti dai team di investimento stessi e il secondo livello di controlli eseguiti dai team di rischio, che monitorano la conformità alle caratteristiche ambientali o sociali promosse dal fondo su base continuativa.

Inoltre, la Politica di investimento responsabile del Gestore degli Investimenti definisce un approccio attivo all'impegno che promuove il dialogo con le imprese beneficiarie degli investimenti, comprese quelle presenti nel portafoglio di questo prodotto.

Nel 2024 le attività di engagement relative al Comparto hanno riguardato 121 società e circa il 70% del portafoglio totale, ed hanno riguardato tutti e cinque i macro temi: Transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio, Conservazione del capitale naturale, prodotto, Cliente, Responsabilità sociale, Coesione Sociale a Forte Governance per lo Sviluppo Sostenibile.



Gli **indici di riferimento** sono indici atti a misurare se il prodotto finanziario rispetti le caratteristiche ambientali e sociali che promuove.

**Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?**

Non è applicabile.

- ***Per quali aspetti l'indice di riferimento differisce da un indice generale di mercato?***

Non è applicabile.

- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario in relazione agli indicatori di sostenibilità volti a determinare l'allineamento dell'indice di riferimento alle caratteristiche ambientali o sociali promosse?***

Non è applicabile.

- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?***

Non è applicabile.

- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice generale di mercato?***

Non è applicabile.

**Modello di informativa periodica per i prodotti finanziari di cui all'articolo 9, paragrafi da 1 a 4 bis, del regolamento (UE) 2019/2088 e all'articolo 5, primo comma, del regolamento (UE) 2020/852**

**Nome del prodotto:** NEF Ethical Global Trends

**Identificativo della persona giuridica:** 549300DNUKGH7RL05J13

## Obiettivo di investimento sostenibile

**Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?**

**Sì**

**No**

Ha effettuato **investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale: 2,28%**

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 **investimenti sostenibili con un obiettivo sociale: 96,41%**

Ha **promosso caratteristiche ambientali/sociali (A/S) e**, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota del \_\_\_% 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.**

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 alcun 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.



**In che misura è stato conseguito l'obiettivo di investimento sostenibile di questo prodotto finanziario?**

L'obiettivo d'investimento sostenibile del Comparto è far progredire gli Obiettivi di sviluppo sostenibile (SDG) delle Nazioni Unite investendo in aziende funzionali al loro raggiungimento e con profili ambientali, sociali e di governance (ESG) di buona qualità. Di conseguenza, il Comparto è stato investito esclusivamente in società che presentano un punteggio SDG

positivo in base all'analisi SDG sviluppata internamente dal Gestore degli Investimenti. Il processo per verificare se e in che misura le società siano strumentali al raggiungimento degli SDG si è articolato in tre diverse fasi:

### Analisi degli SDG dell'impresa beneficiaria degli investimenti

L'obiettivo dell'analisi è definire se un'azienda contribuisce al raggiungimento degli SDGs.

L'analisi degli SDG è suddivisa in tre fasi.

1) La prima fase è costituita dall'*Esposizione del Business agli SDG*: la percentuale del business che è funzionale al raggiungimento degli SDG. L'analista spiega le motivazioni alla base della scelta e fornisce chiare evidenze al lettore, tenendo conto delle diverse peculiarità dei settori in cui operano le aziende.

2) La seconda fase è la *Ripercussione degli SDG*, che consiste nell'analisi del posizionamento dell'azienda nel business legato agli SDG e nella misurazione della funzionalità degli SDG del business dell'azienda.

- L'analisi del posizionamento si riferisce a quanto l'azienda sia necessaria per continuare a svolgere senza problemi l'attività legata agli SDG, chiedendosi quali sarebbero le ripercussioni negative (ad esempio, prezzi più alti, qualità inferiore, minore offerta) se l'azienda dovesse interromperla. È chiaro che la quota di mercato nell'area di attività è molto importante in questo caso.

- La strumentalità degli SDG rappresenta l'"intensità" dell'esposizione agli SDG. Questo valore fornisce l'esposizione in termini di volume, ma ogni attività può avere una diversa "intensità" in termini di importanza per i risultati degli SDG. Ad esempio, la produzione di mobili economici per uffici aiuta a creare nuove attività, ma i ricavi hanno un'intensità SDG minore rispetto, ad esempio, alla produzione di mulini a vento.

3) La terza fase è la *Crescita del Business*: l'analista verifica se il business dell'azienda legato agli SDG è in crescita e se e in che misura l'azienda sta investendo in questo business.

I risultati dell'analisi in 3 fasi sono racchiusi in una matrice, come mostrato di seguito (il rating BB è considerato la soglia minima):

		SDG Repercussion				
		Very High	High	Medium and growing	Medium	Low
% SDG Business	90%-100%	AAA	AA	A	BBB	BB
	50%-90%	AA	AA	BBB	BB	CCC
	25%-50%	A	A	BBB	BB	CC
	0-25%	A	BBB	BB	B	C

Punteggio SDG	Punteggio numerico	Descrizione
AAA	10	Indica un contributo <b>molto elevato</b> agli SDG in termini di attività miste, ripercussioni, posizionamento sul mercato e crescita del business SDG.
AA	9	Indica un <b>elevato</b> contributo agli SDG in termini di attività, ripercussioni, posizionamento sul mercato e crescita del business SDG.
A	8	
BBB	7	Indica un contributo <b>positivo</b> agli SDG in termini di attività miste, ripercussioni, posizionamento sul mercato e crescita del business SDG.
BB	6	
B	5	Indica un contributo <b>minore, neutro o negativo</b> agli SDG in termini di attività miste, ripercussioni, posizionamento sul mercato e crescita del business SDG.
CCC	4	
CC	3	
C	≤2	

L'analisi degli SDG è integrata da quadri di riferimento per gli SDG specifici del settore sviluppati internamente per stabilire un approccio più standardizzato e oggettivo per confrontare la performance degli SDG di ciascuna società in portafoglio nell'ambito delle sue caratteristiche di settore. I framework SDG forniscono indicazioni sull'analisi della performance SDG in ciascuna delle tre fasi dell'analisi SDG per settore.

### Analisi del portafoglio SDG

Il Gestore degli Investimenti ha identificato 28 temi, denominati *TrendSDG*, che sono fondamentali per il raggiungimento di uno o più Obiettivi di sviluppo sostenibile (SDG). Ciascuno di questi temi (*TrendSDG*) è rappresentato da un portafoglio correlato di società. Il Gestore degli Investimenti calcola l'impatto SDG di ciascun portafoglio (punteggio SDG).

Di seguito si evidenzia quali SDG sono rilevanti per ogni *trendSDG* (i 28 *trendSDG*, per comodità di lettura, sono stati raggruppati in 7 macrotemi: Infrastrutture, Mobilità, Salute, Materiali, Finanza, Alimentazione e Comunicazione).

<b>Infrastruttura</b>	
<i>Gestione di rifiuti e scarichi</i>	
<i>Smart Housing</i>	
<i>Globalizzazione dei trasporti</i>	
<i>Energia rinnovabile</i>	
<i>Infrastrutture civili</i>	

<i>Infrastrutture per il lavoro</i>	   
-------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

<b>Mobilità</b>   	
<i>Mobilità elettrica</i>	  
<i>Mobilità smart</i>	 

<b>Salute</b>      	
<i>Invecchiamento della popolazione</i>	 
<i>Prevenzione delle epidemie e delle pandemie</i>	   
<i>Genetica e diagnostica</i>	 
<i>Medicinali generici</i>	  
<i>Oncologia</i>	  
<i>Disordini psichiatrici</i>	 

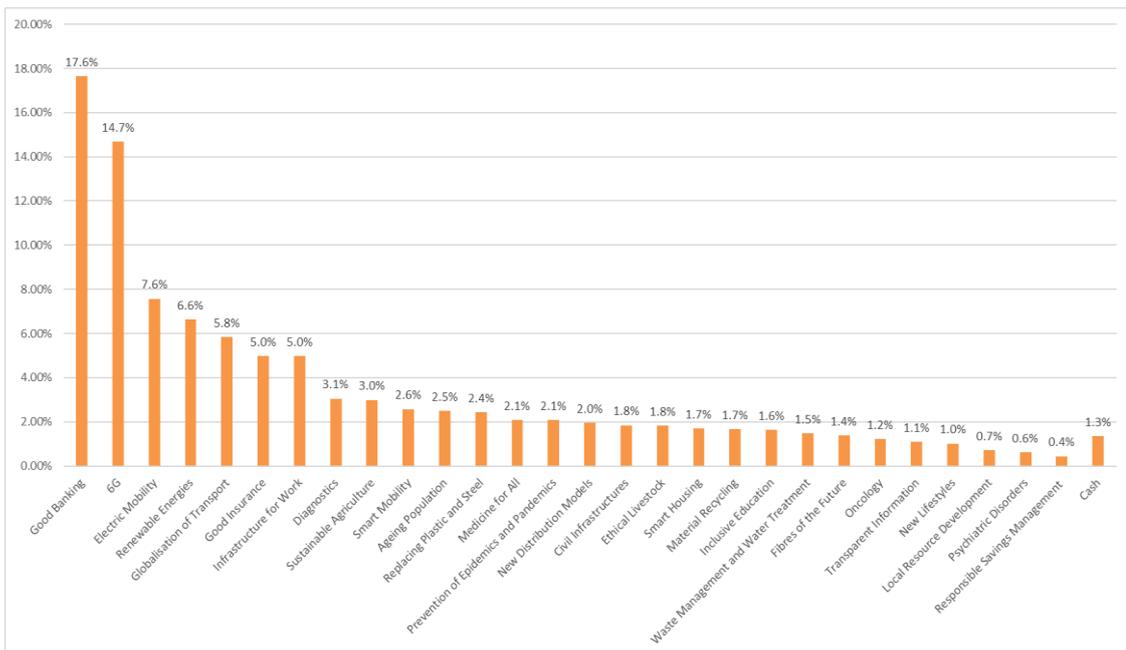
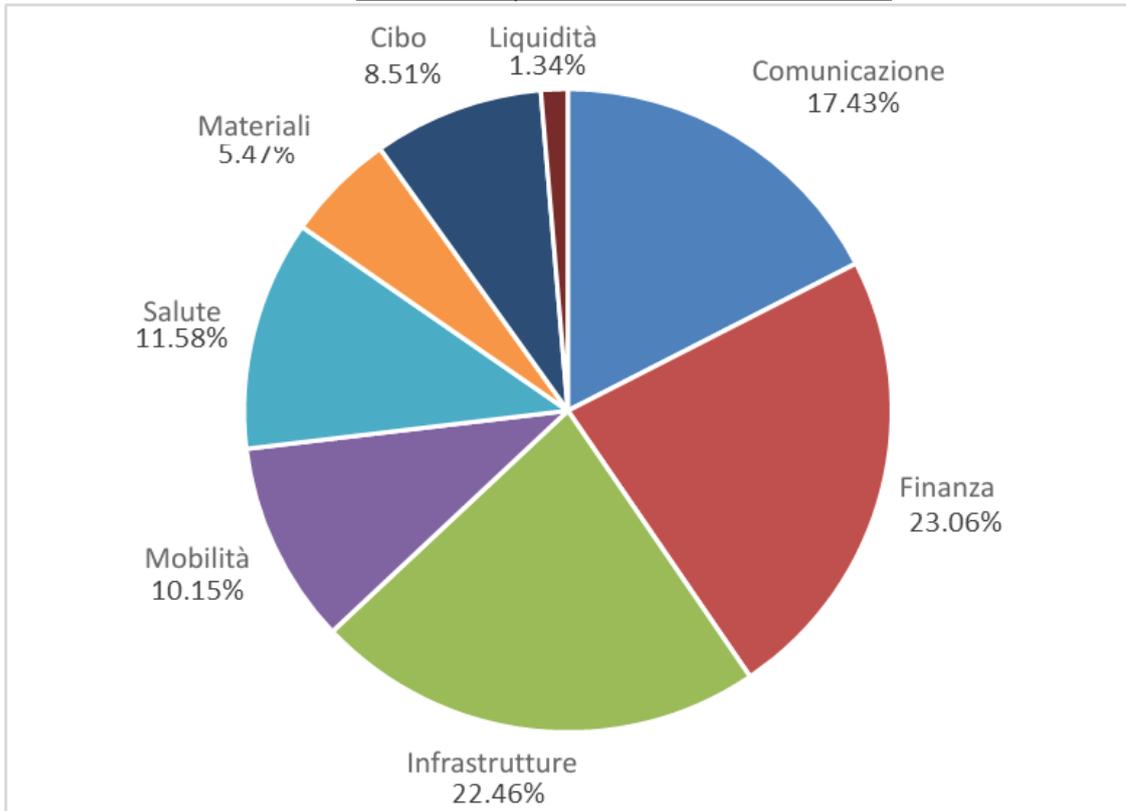
<b>Materiali</b>       	
<i>Sostituzione di plastica e acciaio</i>	      
<i>Fibre per il futuro</i>	    
<i>Riciclaggio dei materiali</i>	    

<b>Finanza</b>	
<i>Gestione responsabile degli attivi</i>	
<i>Buone assicurazioni</i>	
<i>Buone banche</i>	

<b>Cibo</b>	
<i>Agricoltura etica</i>	
<i>Nuovi stili di vita</i>	
<i>Sviluppo delle risorse locali</i>	
<i>Agricoltura sostenibile</i>	
<i>Nuovi modelli di distribuzione</i>	

<b>Comunicazione</b>	
<i>5G</i>	
<i>Educazione inclusiva</i>	
<i>Informazione trasparente</i>	

### Investimenti per temi SDG in media nel 2024



### Impatto SDG del portafoglio al 31 dicembre 2024

L'impatto SDG del portafoglio nel corso dell'anno è calcolato sulla base della media ponderata annuale dell'impatto SDG del portafoglio moltiplicato per il peso azionario medio del portafoglio (Tabella B).

La media annuale ponderata dell'impatto SDG del portafoglio è calcolata utilizzando la media dell'impatto SDG del portafoglio mensile.

L'impatto SDG del portafoglio mensile è calcolato utilizzando l'impatto medio dei singoli trendSDG mensili (portafogli).

L'impatto mensile del trend SDG (portafogli) è calcolato utilizzando la media ponderata dell'impatto SDG di ciascun titolo del portafoglio trendSDG. (Tabella A)

Tabella A:

	Media di Punteggio SDG
Agricoltura sostenibile	8,8
Agricoltura etica	9,0
Educazione inclusiva	8,2
Energie rinnovabili	8,9
Gestione responsabile del risparmio	7,3
Globalizzazione dei trasporti	7,8
Informazioni trasparenti	7,8
Infrastrutture civili	7,7
Infrastrutture lavorative	7,9
Invecchiamento della popolazione	8,7
Buona assicurazione	7,8
Buona banca	8,1
Farmaci per tutti	8,0
Fibre del futuro	8,4
Mobilità elettrica	8,2
Nuovi modelli di distribuzione	7,8
Nuovi stili di vita	8,6
Prevenzione di epidemie e pandemie	8,0
Smart housing	8,0
Smart mobility	8,8
Sostituzione di plastica e acciaio	8,8
Diagnostica	8,7
Oncologia	8,8
Disturbi psichiatrici	8,0
Riciclaggio dei materiali	8,5
Gestione dei rifiuti e trattamento delle acque	8,8
Valorizzazione delle risorse locali	9,0
6G	8,3
<b><u>MEDIA DEL PORTAFOGLIO</u></b>	<b><u>8,3</u></b>

Tabella B:

Esposizione agli SDG in termini di peso	98,7%	a
-----------------------------------------	-------	---

Punteggio medio ponderato del portafoglio SDG	8,3	b
Punteggio del portafoglio	8,2	C = a * b

Pertanto, tutti i titoli inclusi nel portafoglio sono stati funzionali al raggiungimento degli SDG, secondo la metodologia sopra descritta.

La Società di Gestione valuta in modo indipendente il contributo del Comparto ai vari obiettivi SDG. A tal fine, di solito viene utilizzato il rating di impatto SDG di ISS per ciascun investimento. Tuttavia, possono essere utilizzate altre analisi di impatto SDG equivalenti.

La valutazione dell'impatto degli SDG di ISS va da -10 a +10. Per contribuire positivamente a un obiettivo, l'indice di impatto ISS SDG per tale obiettivo specifico dovrebbe essere almeno pari a 2.

Durante il periodo di rendicontazione tutte le imprese beneficiarie degli investimenti hanno avuto almeno un rating di impatto SDG maggiore o uguale a 2, secondo la metodologia sopra descritta o il cui contributo agli obiettivi SDG è stato dimostrato da un'analisi d'impatto SDG equivalente. Si segnala che un emittente è stato dichiarato non più sostenibile nel marzo 2024 a causa dell'insufficienza delle informazioni disponibili per confermare il suo contributo agli SDG e, di conseguenza, la natura sostenibile dell'investimento, ed è stato quindi eliminato nel mese di maggio.

La Società di Gestione valuta in modo indipendente il contributo del Comparto ai vari obiettivi SDG. A tal fine, di solito viene utilizzato il rating di impatto SDG di ISS per ciascun investimento. Tuttavia, possono essere utilizzate altre analisi d'impatto SDG equivalenti. Il rating SDG di ISS si basa su 3 pilastri:

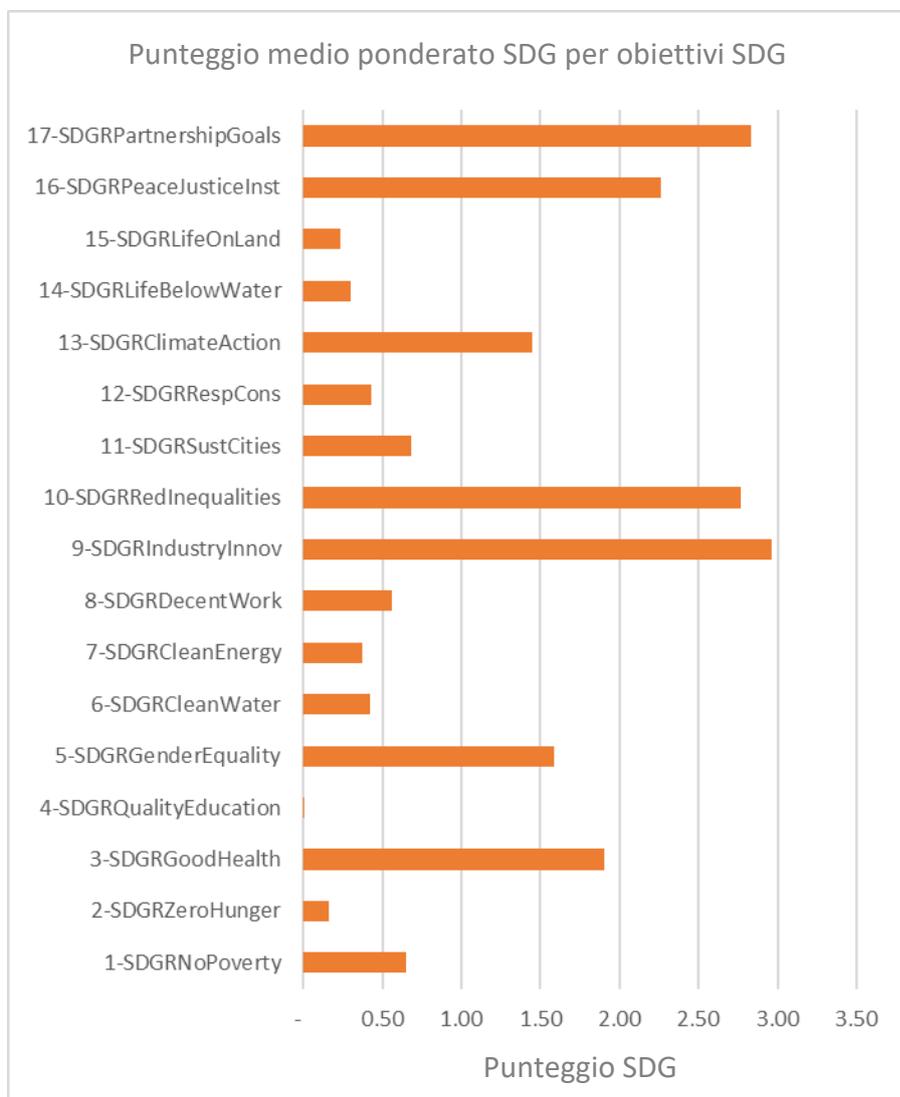
- I prodotti e i servizi identificano il contributo o l'ostacolo agli SDG in base ai ricavi. Il punteggio varia da -10 a +10 in base alla percentuale di ricavi che contribuiscono o ostacolano il raggiungimento dell'obiettivo; +10 implica un contributo del 100%.
- Gestione delle operazioni: valutazione dell'impatto lungo la catena del valore, in base alle pratiche ESG aziendali e all'impatto. Il punteggio varia da -10 a +10.
- Controversie: identificano il presunto o verificato mancato rispetto delle norme che ostacolano gli SDG. Il punteggio varia da 0 (nessuna controversia) a -8 (grandi controversie negative).

A livello di obiettivi, i punteggi dei tre pilastri sono combinati in un approccio a due fasi per misurare l'impatto olistico di un'azienda su uno specifico SDG.

I 3 punteggi vengono compilati per ogni obiettivo, sia la gestione delle operazioni che le controversie vengono sommate e confrontate con il punteggio dei prodotti e dei servizi. Quindi si applica la seguente logica: Punteggio positivo più alto se si tratta solo di punteggi positivi, punteggio negativo più basso se si tratta solo di punteggi negativi, somma del punteggio positivo e di quello negativo in caso di punteggi misti.

La valutazione dell'impatto degli SDG dell'ISS va da -10 a +10. Per contribuire positivamente, il rating d'impatto ISS SDG deve essere almeno pari a 2.

Nella tabella seguente è rappresentato l'impact rating SDG del Comparto in media durante l'anno per ciascuno degli SDG (calcolato come media ponderata degli impact rating SDG di ogni investimento nel Comparto).



Gli SDG si concentrano sullo sviluppo positivo della nostra società, che è un obiettivo sociale ampio. I fattori ambientali inclusi negli SDG sono strumentali allo sviluppo positivo della società umana, che rimane l'obiettivo primario degli SDG. Quindi, i fattori ambientali sono una delle tante parti che devono essere messe insieme affinché il nostro mondo si muova verso una direzione positiva, per cui si ritiene che gli SDG contribuiscano solo agli obiettivi sociali.

Inoltre, tutte le imprese beneficiarie degli investimenti presentano profili ambientali, sociali e di governance (ESG) di buona qualità.

Si conferma che non vi sono state eccezioni alla politica di esclusione nel corso del 2024, sia da parte del Gestore degli Investimenti che da parte della Società di Gestione.

**Gli indicatori di sostenibilità** misurano in che modo sono raggiunti gli obiettivi sostenibili di questo prodotto finanziario.

● **Qual è stata la prestazione degli indicatori di sostenibilità?**

<b>Indicatore</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Percentuale di imprese beneficiarie degli investimenti con un punteggio SDG positivo	100%	100%
Percentuale di imprese beneficiarie degli investimenti per le quali il Gestore degli Investimenti si è impegnato a verificare la funzionalità agli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile e la minimizzazione del loro impatto negativo nel corso dell'anno <sup>1</sup>	38,86%	47,89%
La percentuale di aziende che violano le linee guida dell'OCSE per le imprese multinazionali, gli standard dell'OIL, gli UNGP o l'UNGC.	0%	0%

<sup>1</sup>Si tratta di un'istantanea di fine anno.

<sup>2</sup>Nel 2023, l'indicatore rifletteva il peso medio annuo delle società congelate a causa di indagini su potenziali violazioni. Quest'anno, il formato di rendicontazione dell'indicatore è stato rivisto per includere solo le società con violazioni confermate, che devono essere rimosse dal portafoglio se identificate. Di conseguenza, i dati storici per il 2023 sono stati adeguati dallo 0,3% allo 0% per garantire la comparabilità con i dati del 2024.

Secondo l'analisi SDG sviluppata internamente dal Gestore degli Investimenti, tutte le società in portafoglio hanno presentato un punteggio SDG positivo. Nel periodo di rendicontazione, il portafoglio era composto in media da :

- 4,9% di società con rating SDG AAA,
- 69,00% con rating AA,
- 13,5% con rating A,
- 9,1% con rating BBB,
- 3,6% con rating BB, considerato la soglia minima.

Il Gestore degli Investimenti si è impegnato attivamente con il 47,89% delle società partecipate in portafoglio, dove sono emersi elementi dall'analisi in ambito ESG, DNSH, SDG e Controversia per ridurre al minimo l'impatto negativo delle aziende durante l'anno.

La percentuale in partecipazioni in violazione delle Linee guida dell'OCSE per le imprese multinazionali, degli standard dell'OIL, degli UNGP o dell'UNGC è pari allo 0% del Valore Patrimoniale Netto al 31/12/24.

Va notato che in marzo una società è risultata sospetta per violazione delle Linee guida dell'OCSE per le imprese multinazionali, degli standard dell'OIL, degli UNGP o dell'UNGC e quindi bloccata (non è consentito alcun aumento diretto dell'esposizione) in attesa di ulteriori indagini; l'emittente è stato infine venduto alla fine di giugno. Va inoltre segnalato che, alla fine dell'anno, due emittenti, comprendenti lo 0,33% del portafoglio medio annuo, sono state bloccate mentre cercavamo ulteriori informazioni e monitoravamo potenziali controversie legate ai rischi di sostenibilità.

Gli indicatori di sostenibilità non sono stati soggetti ad opinione da parte di un revisore o di una revisione da parte di terzi.

● ***...e rispetto ai periodi precedenti?***

La percentuale di imprese beneficiarie degli investimenti con un punteggio SDG positivo è rimasta del 100% nell'anno di rendicontazione 2024, in linea con l'obiettivo sostenibile del fondo sopra descritto.

Nel 2023, Niche AM ha condotto una revisione completa delle sue analisi sugli SDG, applicando una nuova metodologia di punteggio per valutare l'allineamento delle società in portafoglio con gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDG) delle Nazioni Unite. Questa matrice di valutazione migliorata e più granulare ha consentito a NicheAM di distinguere ed evidenziare le aziende che danno il contributo più significativo agli SDG da quelle con un impatto notevole ma relativamente minore. È stata inoltre introdotta una categoria bonus per riconoscere i migliori risultati in termini di performance SDG. L'analisi è stata inoltre arricchita dallo sviluppo di framework SDG specifici per settore, progettati internamente. Questi framework miravano a creare un metodo standardizzato e oggettivo per confrontare la performance SDG delle società in portafoglio nei rispettivi contesti industriali.

Sulla base di questi progressi, nel 2024 NicheAM ha continuato a perfezionare la propria metodologia incorporando le intuizioni derivanti da ulteriori ricerche di settore. Ciò ha aggiunto profondità e precisione ai quadri SDG specifici per settore, garantendo un approccio ancora più solido e obiettivo alla valutazione dell'allineamento agli SDG in tutti i settori. Grazie al continuo aggiornamento dell'analisi SDG con metodologie più rigorose, la percentuale di società con un punteggio AAA ha continuato a diminuire dal 12,67% al 4,9%. Le altre categorie sono rimaste a un livello simile a quello dell'anno di riferimento precedente.

La percentuale di imprese beneficiarie degli investimenti che il Gestore degli Investimenti ha considerato, con riguardo al loro allineamento agli Obiettivi di sviluppo sostenibile e agli sforzi per minimizzare gli impatti negativi aumentati dal 38,86% nel 2023 al 47,89% nel 2024. Il Gestore degli Investimenti ha mantenuto un approccio mirato, interagendo solo con le aziende inizialmente identificate, in quanto presentano problemi in base alle analisi ESG, DNSH, Salvaguardie minime e Controversie, in linea con la propria strategia di investimento sostenibile.

A seguito dell'impegno iniziale, alcune società hanno fornito spiegazioni in merito alle dinamiche di deterioramento individuate. Ad esempio, i dati recentemente divulgati con metodologie e ambito di applicazione ampliati per il calcolo degli indicatori hanno determinato un aumento apparente dei parametri quantitativi rispetto agli anni precedenti, portando alla riclassificazione di tali società come non più caratterizzate da dinamiche negative.

Tenendo conto di ciò, il restante 31,61% delle società partecipate è stato coinvolto nel 2024 per questioni relative principalmente a elementi minori della loro performance di sostenibilità, rispetto al 28,21% dell'anno precedente.

L'attività di monitoraggio delle violazioni delle Linee guida dell'OCSE per le imprese multinazionali, degli standard dell'OIL, degli UNGP o dell'UNGC è un processo continuo, per il quale non sono state identificate nuove accertate severe violazioni nell'anno di riferimento

2024. Conseguentemente, la percentuale di aziende che rientrano in questo criterio è rimasta allo 0% a fine anno 2024, inalterata rispetto al 2023.

#### **I principali impatti negativi**

sono gli effetti più significativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità, riguardanti aspetti ambientali, sociali e lavorativi, il rispetto dei diritti umani, la lotta alla corruzione e alle pratiche di concussione.

#### ***In che modo gli investimenti sostenibili non hanno arrecato un danno significativo a nessun obiettivo di investimento sostenibile?***

*In che modo si è tenuto conto degli indicatori degli effetti negativi sui fattori di sostenibilità?*

Tutti gli indicatori degli impatti negativi sui fattori di sostenibilità di cui all'Allegato 1, Tabella 1 del Regolamento delegato (UE) 2022/1288 sono stati presi in considerazione attraverso una combinazione di processi di analisi interna, come dettagliato nella seguente tabella relativa alla considerazione dei PAI.

Per quanto riguarda il Do Not Significantly Harm ("DNSH"), il focus dell'analisi non è consistito solo nell'esaminare l'intensità registrata per ogni principale indicatore di impatto negativo (PAI), ma soprattutto la sua dinamica (analisi dell'evoluzione del PAI). Si ritiene particolarmente importante che ogni impresa beneficiaria degli investimenti dimostri un trend di miglioramento rispetto ai fattori di sostenibilità, sia da un punto di vista ambientale che sociale, a dimostrazione del fatto che l'azienda sta gradualmente minimizzando l'impatto negativo del proprio business. In alcuni casi, questo processo ha richiesto un dialogo con l'impresa beneficiaria per comprendere l'evoluzione degli indicatori di impatto ambientale e sociale negativi.

La mitigazione degli effetti negativi è stata perseguita anche attraverso altri processi. Per quanto riguarda l'analisi ESG, il punteggio ESG medio del portafoglio nel corso dell'anno è stato pari a 73,34. Secondo la classificazione di Refinitiv, questo punteggio si colloca nella fascia alta del terzo quartile e indica: "una buona performance ESG relativa e un grado di trasparenza superiore alla media nel riportare pubblicamente i dati ESG materiali". In termini di dinamica, il punteggio ESG è rimasto principalmente piatto durante l'anno. Il punteggio ESG non è mai stato inferiore alla soglia minima (65).

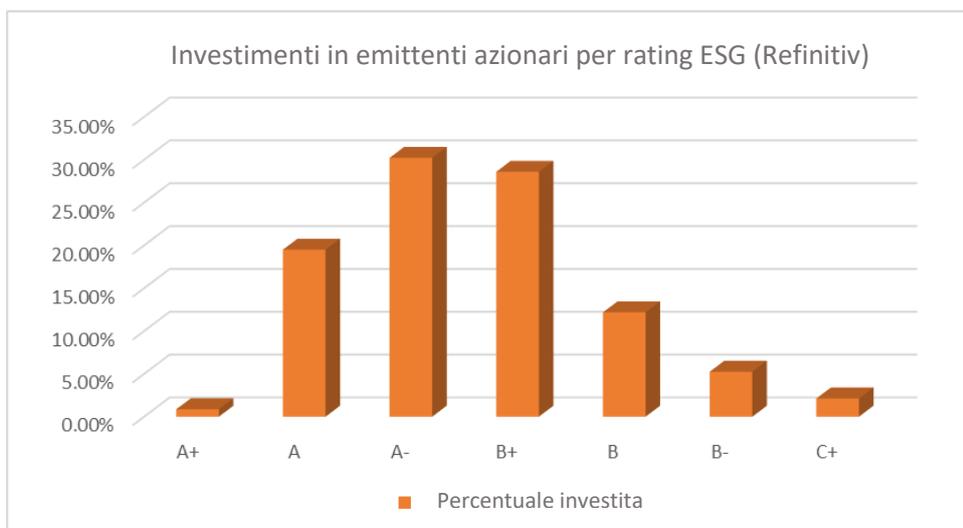
Gli indicatori PAI sono inoltre integrati in diverse parti del processo di supervisione della Società di Gestione, compreso il test DNSH annuale:

- Screening basati sulle norme: per identificare l'emittente in base al suo legame con eventuali violazioni degli standard internazionali;
- Screening basati sulle attività: l'esclusione degli emittenti in base alla loro partecipazione ad attività che hanno un effetto negativo significativo sulla società o sull'ambiente;
- Indicatori di sostenibilità: per garantire il raggiungimento di caratteristiche ambientali, sociali e di governance minime;
- Evoluzione dei principali effetti negativi ("PAI"): i dati quantitativi (ove disponibili) sugli indicatori dei principali effetti negativi vengono utilizzati per valutare se un emittente è coinvolto in attività che arrecano danni significativi a qualsiasi obiettivo ambientale o sociale. La metodologia della Società di Gestione si basa sulla considerazione che il controllo più rilevante da effettuare sul PAI è quello di determinare se un'azienda è in una fase di tendenza al miglioramento nella riduzione dei propri impatti negativi, piuttosto che fissare soglie assolute e non considerare l'evoluzione.

Usualmente si tiene conto dell'evoluzione del PAI in base ai vari indicatori per i quali sono disponibili dati affidabili. Al fine di colmare le lacune nei dati storici mancanti, gli indicatori PAI potrebbero essere confrontati con la media dei pari del proprio settore, quando disponibili.

La quantificazione è stata ottenuta attraverso un punteggio assegnato in base all'evoluzione del PAI nel corso dell'anno, degli ultimi due anni, o alla posizione di specifici PAI rispetto ai pari del settore. La fase finale del test DNSH aggrega il risultato di tutti i PAI in tre macro-categorie (Punteggio Emissioni, Punteggio Ambiente, Punteggio Sociale), che a loro volta vengono aggregate per ottenere un punteggio finale e verificare che l'investimento sostenibile abbia superato il test DNSH.

Gli emittenti che non hanno superato il test DNSH effettuato dalla Società di Gestione non sono stati infine classificati come "investimenti sostenibili".



Refinitiv	Intervallo del punteggio Refinitiv		Descrizione
D -		8,33	Il rating "D" indica una performance ESG relativamente scarsa e un grado insufficiente di trasparenza nei dati del materiale di rendicontazione ESG pubblicato
D	8,33	16,67	
D +	16,67	25,00	
C -	25,00	33,33	Il rating "C" indica una performance ESG relativamente soddisfacente e un grado moderato di trasparenza nei dati del materiale di rendicontazione ESG pubblicato
C	33,33	41,67	
C +	41,67	50,00	
B -	50,00	58,33	Il rating "B" indica una performance ESG relativamente buona e un grado superiore alla media di trasparenza nei dati del materiale di rendicontazione ESG pubblicato
B	58,33	66,67	
B +	66,67	75,00	
A -	75,00	83,33	Il rating "A" indica una performance ESG relativamente eccellente e un elevato grado di trasparenza nei dati del materiale di rendicontazione ESG pubblicato
A	83,33	91,67	
A +	91,67	100,00	

Per quanto riguarda la politica di esclusione, dal 2 dicembre 2024 il Comparto ha le seguenti società dal suo universo di investimento:

- Aziende coinvolte in attività legate ad armi controverse. Questo requisito è stato applicato e rispettato per tutto il 2024. L'esclusione è stata rispettata.

- Aziende con importanti entrate generate da servizi/prodotti orientati agli armamenti o alla guerra. Questo requisito è stato applicato e rispettato per tutto il 2024.
- Aziende coinvolte nella coltivazione e produzione del tabacco. Questo requisito è stato applicato e rispettato per tutto il 2024.
- Aziende che violano i principi del Global Compact delle Nazioni Unite o le Linee guida dell'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE) destinate alle imprese multinazionali. Questo requisito è stato applicato e rispettato per tutto il 2024.
- Aziende la cui attività principale fosse effettuata in qualunque delle seguenti aree di business:
  - Carbone
  - Gioco d'azzardo
  - Petrolio e gas integrati
  - Esplorazione e produzione di petrolio e gas
  - Trivellazione di petrolio e gas
  - Servizi e attrezzature legate al petrolio
  - Materiale pornografico.

Questo requisito è stato applicato e rispettato per tutto il 2024.

Per quanto riguarda l'analisi delle Salvaguardie Minime e delle Controversie, si rimanda alla sezione "Quali azioni sono state intraprese per raggiungere l'obiettivo di investimento sostenibile nel periodo di rendicontazione?".

— *Gli investimenti sostenibili erano allineati con le Linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali e con i Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani? Descrizione particolareggiata:*

Al momento dell'acquisto, il Gestore degli Investimenti ha verificato, al meglio delle sue conoscenze, che gli investimenti del Comparto fossero in linea con le Linee guida dell'OCSE per le imprese multinazionali e con i Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani. Questa valutazione è stata effettuata tramite contatti diretti con le imprese beneficiarie degli investimenti e tramite l'analisi delle controversie.

Gli investimenti del Comparto sono stati costantemente monitorati. Nei casi in cui è emersa una questione/controversia rilevante, sono state condotte indagini.

Nel corso del 2024, sebbene non siano state riscontrate violazioni significative delle Linee guida dell'OCSE per le imprese multinazionali, degli standard OIL, degli UNGP o dell'UNGIC, va notato che a marzo un emittente è stato sospettato di violazione ed è stato quindi congelato (non è stato consentito alcun aumento diretto dell'esposizione) in attesa di ulteriori indagini; l'emittente è stato infine venduto alla fine di giugno e altri due emittenti sono stati congelati alla fine di ottobre, mentre cercavamo ulteriori informazioni e monitoravamo potenziali controversie legate ai rischi di sostenibilità. Queste due posizioni rappresentano lo 0,33% del portafoglio medio annuo. NicheAM rimane impegnata a monitorare attentamente queste situazioni, anche utilizzando risorse per interagire con le aziende e i fornitori terzi, garantendo una comprensione completa e una gestione proattiva di qualsiasi rischio.



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

Il Comparto ha considerato i principali effetti negativi delle sue decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità. I principali effetti negativi sono stati incorporati in diversi processi, come riportato di seguito:

Principali effetti negativi sulle decisioni di investimento	Punteggi o ESG	Strategia di esclusione	Analisi DNSH	Salvaguardia minima	Controversie	Engagement	Analisi dell'evoluzione dei PAI
1. Emissioni di gas serra	Sì		Sì			Sì	Sì
2. Impronta di carbonio	Sì		Sì			Sì	Sì
3. Intensità di gas serra delle imprese beneficiarie degli investimenti	Sì		Sì			Sì	Sì
4. Esposizione a società attive nel settore dei combustibili fossili		Sì	Sì			Sì	Sì
5. Quota di consumo e produzione di energia non rinnovabile	Sì		Sì			Sì	Sì
6. Intensità del consumo energetico per settore ad alto impatto climatico	Sì		Sì			Sì	Sì
7. Attività che incidono negativamente sulle aree sensibili alla biodiversità	Sì		Sì		Sì	Sì	Sì
8. Emissioni nell'acqua + (Emissioni nell'acqua / ricavi)*.	Sì		Sì			Sì	Sì
9. Rapporto di rifiuti pericolosi + (rifiuti pericolosi / ricavi)*.	Sì		Sì			Sì	Sì
10. Violazione dei principi del Global Compact delle Nazioni Unite e delle Linee guida dell'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE) per le imprese multinazionali.			Sì	Sì	Sì	Sì	Sì
11. Mancanza di processi e meccanismi di conformità per monitorare il rispetto dei principi del Global Compact delle Nazioni Unite e delle Linee guida dell'OCSE per le imprese multinazionali.			Sì	Sì	Sì	Sì	Sì
12. Divario retributivo di genere non corretto			Sì		Sì	Sì	Sì
13. Diversità di genere nel Consiglio di amministrazione			Sì			Sì	Sì
14. Esposizione ad armi controverse (mine antiuomo, munizioni a		Sì	Sì			Sì	Sì

grappolo, armi chimiche e biologiche).



## Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

Maggiore investimento <sup>1</sup>	Codice Isin	Settore	% Attività	Paese
Citigroup Inc	US1729674242	Finanziario	3,00	Stati Uniti
Gruppo UBS AG	CH0244767585	Finanziario	2,97	Svizzera
Barclays PLC	GB0031348658	Finanziario	2,58	Regno Unito
BT Group PLC	GB0030913577	Tecnologia	2,47	Regno Unito
Societe Generale SA	FR0000130809	Finanziario	2,44	Francia
Panasonic Holdings Corp	JP3866800000	Tecnologia	1,91	Giappone
BNP Paribas SA	FR0000131104	Finanziario	1,70	Francia
GSK plc	GB00BN7SWP63	Assistenza sanitaria	1,46	Regno Unito
AXA SA	FR0000120628	Finanziario	1,39	Francia
Nokia Oyj	FI0009000681	Tecnologia	1,32	Finlandia
Bayer AG	DE000BAY0017	Assistenza sanitaria	1,27	Germania
Siemens Energy AG	DE000ENER6Y0	Finanziario	1,19	Germania
Easyjet PLC	GB00B7KR2P84	Industriali	1,13	Regno Unito
Telefonica SA	ES0178430E18	Tecnologia	1,12	Spagna
Engie	FR0010208488	Servizi	1,00	Francia

L'elenco comprende gli investimenti che costituiscono la quota maggiore di investimenti del prodotto finanziario durante il periodo di rendicontazione e che va dal 01 gennaio 2024 al 31 Dicembre 2024



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

Il Comparto ha investito in media il 98,69% dei suoi attivi in investimenti sostenibili nel 2024.

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

### Qual è stata l'allocazione degli attivi?

Il patrimonio del fondo è suddiviso nelle varie categorie riportate nella tabella sottostante.

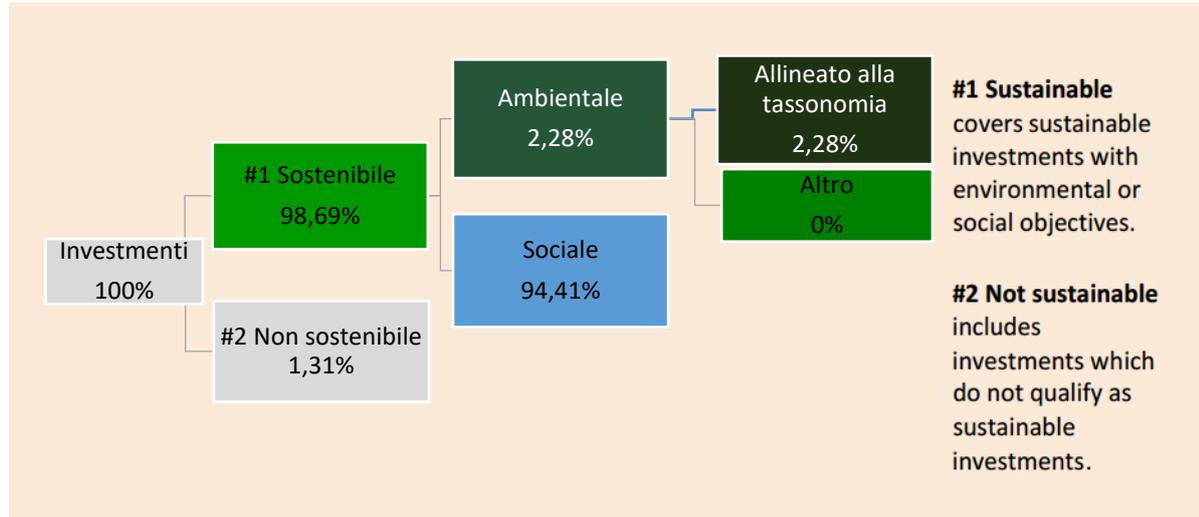
La quota rispettiva del patrimonio del fondo è indicata in percentuale sulla base della media del periodo di rendicontazione.

<sup>1</sup> Calcolato come peso medio nei 4 trimestri finanziari.

Per conformarsi alla tassonomia dell'UE, i criteri per il **gas fossile** comprendono limitazioni delle emissioni e il passaggio all'energia da fonti rinnovabili o ai combustibili a basse emissioni di carbonio entro la fine del 2035. Per l'**energia nucleare**, i criteri comprendono norme complete in materia di sicurezza e di gestione dei rifiuti.

Le **attività abilitanti** consentono direttamente ad altre attività di apportare un contributo sostanziale a un obiettivo ambientale.

Le **attività di transizione** sono attività per le quali non sono ancora disponibili alternative a basse emissioni di carbonio e che presentano, tra gli altri, livelli di emissioni di gas a effetto serra corrispondenti alla migliore prestazione.



La rispettiva quota del patrimonio del fondo è calcolata dividendo la somma dei valori di ciascun trimestre per la somma del patrimonio totale di ciascun trimestre.

Category	FY 2022	FY 2023	FY 2024
#1 Sostenibile	99,00	99,35	98,69
#2 Non sostenibile	1,00	0,65	1,31
Ambientale	0	0	2,28
Sociale	99,00	99,35	96,41
Allineato alla tassonomia	0	0	2,28
Altro	0	0	0

● **In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?**

I settori economici degli investimenti effettuati sono stati i seguenti:

Settore	Sotto-settore	% Attività
Materiali di base	<i>Prodotti Chimici</i>	3,13%
	<i>Risorse Minerali</i>	4,44%
	<i>Risorse Applicate</i>	1,86%
Beni di consumo ciclici	<i>Prodotti di Consumo Ciclici</i>	2,34%
	<i>Servizi di Consumo Ciclici</i>	3,69%
	<i>Automobili e Ricambi di Auto</i>	3,34%
	<i>Rivenditori</i>	0,68%
Beni di consumo non ciclici	<i>Prodotti e Servizi per la casa</i>	0,00%
	<i>Cibo e bevande</i>	6,51%
	<i>Conglomerati di beni di consumo</i>	0,00%
Energia	<i>Apparecchiature e servizi connessi al petrolio</i>	0,00%
	<i>Raffinazione e commercializzazione di petrolio e gas</i>	0,50%
	<i>Petrolio e Gas integrati</i>	0,00%

	<i>Apparecchiature e servizi per le energie rinnovabili</i>	1,67%
	<i>Servizi di trasporto di petrolio e gas</i>	0,00%
Finanza	<i>Servizi bancari e di investimento</i>	18,10%
	<i>Assicurazioni</i>	5,24%
Attività governative	<i>Sovranazionali</i>	0,00%
	<i>Attività governative</i>	0,00%
Salute	<i>Ricerca medica e farmaceutica</i>	7,27%
	<i>Servizi e apparecchiature mediche</i>	2,55%
Industriali	<i>Beni industriali</i>	3,58%
	<i>Servizi industriali e commerciali</i>	3,53%
	<i>Trasporto</i>	5,50%
	<i>Fondi target</i>	0,63%
Altri	<i>Liquidità e derivati</i>	1,31%
Real Estate	<i>Real Estate</i>	0,38%
Tecnologia	<i>Software e servizi IT</i>	1,72%
	<i>Servizi di telecomunicazione</i>	10,70%
	<i>Apparecchiature tecnologiche</i>	7,36%
Servizi di pubblica utilità	<i>Servizi di pubblica utilità</i>	3,97%

\* Si noti che l'investimento effettuato nel settore "Raffinazione e commercializzazione di petrolio e gas" non rientra in uno dei settori esclusi definiti nella politica di esclusione e, pertanto, è accettato.



### In che misura gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale erano allineati alla tassonomia dell'UE?

Il Comparto non si impegna a investire una percentuale minima di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale allineato alla tassonomia UE. Tuttavia, nel 2024 il Comparto era investito in investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale in linea con la tassonomia dell'UE in media per il 2,28%. Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale in linea con il regolamento sulla tassonomia, calcolati come percentuale dei ricavi in linea con la tassonomia dell'UE (se superiore al 20%) adeguata al peso del titolo nel portafoglio. Affinché la quota dei ricavi sia considerata in linea, deve essere destinata al finanziamento o essere associata ad attività economiche in linea con la tassonomia. La percentuale in linea è stata in media del 2,98% nel periodo di rendicontazione.

Di seguito è riportato il dettaglio dell'investimento per ciascuno degli obiettivi ambientali.

<b>Obiettivi ambientali</b>	<b>%</b>
Mitigazione dei cambiamenti climatici	2,203
Adattamento ai cambiamenti climatici	0,003
l'uso sostenibile e la protezione delle risorse idriche e marine	0,049
La transizione a una economia circolare	0,008
Prevenzione e controllo dell'inquinamento	0,013

la protezione e il ripristino della biodiversità e degli ecosistemi	0,000
---------------------------------------------------------------------	-------

Si precisa che la conformità degli investimenti alla tassonomia non è stata oggetto di verifica da parte di revisori.

● Il prodotto finanziario ha investito in attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare che erano conformi alla tassonomia dell'UE ?<sup>2</sup>



Sì:



Nel gas fossile

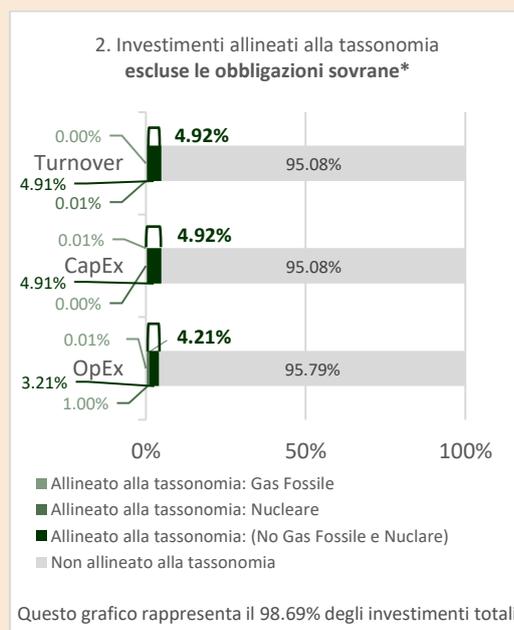
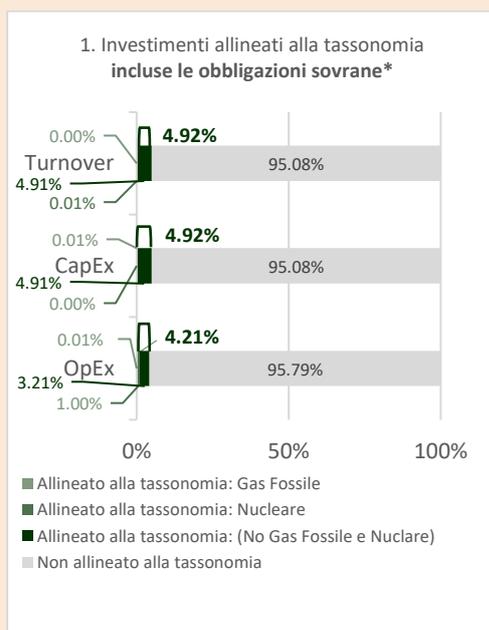


In energia nucleare



No

*I due grafici che seguono mostrano in verde la percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE.<sup>3</sup> Poiché non esiste una metodologia adeguata per determinare l'allineamento delle obbligazioni sovrane\* alla tassonomia, il primo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia in relazione a tutti gli investimenti del prodotto finanziario comprese le obbligazioni sovrane, mentre il secondo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia solo in relazione agli investimenti del prodotto finanziario diversi dalle obbligazioni sovrane.*



\* Ai fini dei grafici di cui sopra, per «obbligazioni sovrane» si intendono tutte le esposizioni sovrane.

<sup>2</sup> Le attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare sono conformi alla tassonomia dell'UE solo se contribuiscono all'azione di contenimento dei cambiamenti climatici («mitigazione dei cambiamenti climatici») e non arrecano un danno significativo a nessuno degli obiettivi della tassonomia dell'UE – cfr. nota esplicativa sul margine sinistro. I criteri completi riguardanti le attività economiche connesse al gas fossile e all'energia nucleare che sono conformi alla tassonomia dell'UE sono stabiliti nel regolamento delegato (UE) 2022/1214 della Commissione.

<sup>3</sup> Il grafico considera la percentuale di investimenti allineati alla tassonomia UE e calcolata considerando solo le posizioni investite, tenendo conto solo dei dati obbligatori riportati e includendo i ricavi, le spese in conto capitale (CapEx) e le spese operative (OpEx) in tutti i trimestri e poi calcolando la media. I dati sono stati raccolti utilizzando ISS ESG come fornitore.

Le attività allineate alla tassonomia sono espresse in percentuale di: **fatturato**: quota di entrate da attività verdi delle imprese beneficiarie degli investimenti **spese in conto capitale** (CapEx): investimenti verdi effettuati dalle imprese beneficiarie degli investimenti, ad esempio per la transizione verso un'economia verde. **spese operative** (OpEx): attività operative verdi delle imprese beneficiarie degli investimenti.

● **Qual era la quota degli investimenti effettuati in attività di transizione e abilitanti?**

Un'indicazione di come e in che misura gli investimenti inclusi nel prodotto finanziario sono stati destinati ad attività economiche che rientrano nelle quote delle attività abilitanti e delle attività transitorie di cui all'articolo 16 e all'articolo 10, paragrafo 2, del regolamento sulla tassonomia. La percentuale media degli investimenti in attività transitorie e abilitanti è stata rispettivamente dello 0,13% e dell'1,31%.

● **Come si rapporta la percentuale di investimenti allineati alla tassonomia dell'UE con i precedenti periodi di rendicontazione?**

Non è stato possibile calcolare l'allineamento della tassonomia per il periodo di rendicontazione precedente.



**Qual era la quota di investimenti sostenibili con obiettivo ambientale che non erano allineati alla tassonomia dell'UE?**

Non applicabile

 sono investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale che **non tengono conto dei criteri** per le attività economiche ecosostenibili a norma del regolamento (UE) 2020/852.



**Qual era la quota di investimenti socialmente sostenibili?**

Gli investimenti socialmente sostenibili sono stati pari al 96,41% del Comparto ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 17, della SFDR.



**Quali investimenti erano compresi nella categoria «Non sostenibili» e qual era il loro scopo? Esistevano garanzie minime di salvaguardia ambientale o sociale?**

Gli investimenti in "Altri", che rappresentano in media l'1,31% nel corso dell'anno, comprendono solo liquidità e derivati di copertura valutaria utilizzati dalla gestione del portafoglio rispettivamente a fini di liquidità e di copertura e per i quali non sono state applicate garanzie minime.



**Quali azioni sono state adottate per raggiungere l'obiettivo di investimento sostenibile durante il periodo di rendicontazione?**

Le azioni intraprese per raggiungere l'obiettivo sostenibile sono state:

**Engagement.** Il Gestore degli Investimenti si è impegnato con le società corrispondenti al 47,89% del portafoglio, di cui il 51% ha risposto positivamente. Nel caso delle società reattive, si sono verificati diversi scenari distinti durante l'anno riportato:

Gli **indici di riferimento** sono indici atti a misurare se il prodotto finanziario rispetti le caratteristiche ambientali e sociali che promuove.

- Il 66% delle aziende intervistate ha fornito una ragione esaustiva per la tendenza negativa dei dati riscontrata attraverso l'analisi DNSH, che ha spiegato l'assenza di una dinamica negativa.
- Per il 31%, si è proceduto a un impegno per migliorare qualsiasi dinamica negativa riscontrata dal DNSH per incoraggiare il miglioramento in futuro.
- Per il restante 3%, è stato avviato un dialogo volto ad aumentare la divulgazione dei dati, poiché queste società sono state identificate come carenti nella rendicontazione degli indicatori rilevanti; nel 2% dei casi è stato avviato anche un dialogo volto a migliorare le tendenze negative riscontrate nei dati.

Il team continua a impegnarsi a dialogare in modo proattivo con le società che non hanno risposto, in particolare nei casi in cui le tendenze negative persistono o mostrano segni di peggioramento rispetto agli anni precedenti.

I risultati della risposta dell'azienda all'impegno e alle dinamiche del DNSH vengono poi visualizzati nel sistema di monitoraggio del fondo per consentire al Gestore degli Investimenti di integrare i risultati nella strategia di investimento.

Ciò consente di prendere una decisione informata sul peso del titolo, in modo tale da incorporare le dinamiche di sostenibilità a livello di titolo nella costruzione del portafoglio, dando priorità alle società che rispondono positivamente all'impegno rispetto a quelle che non rispondono.

Niche AM partecipa anche a collaborazioni e iniziative di stewardship per essere parte di un quadro più ampio a sostegno degli SDG, e per guidare il cambiamento in alcuni settori industriali. Nel 2024, attraverso le reti di investitori FAIRR e PRI, sono stati presi in considerazione tre engagement di collaborazione che rappresentavano il 4,03% del portafoglio in termini di peso a fine anno. I processi di engagement si concentrano sull'acquacoltura sostenibile, sulla diversificazione proteica nella vendita al dettaglio di prodotti alimentari e sui diritti umani e le questioni sociali nei settori estrattivo ed energetico in qualità di sostenitore. Le poche iniziative di engagement sono state selezionate per la loro rilevanza rispetto a questioni importanti a livello settoriale che hanno un impatto critico sul raggiungimento degli SDG e che non possono essere affrontate solo se non con uno sforzo condiviso.



### **Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento sostenibile?**

Non esiste un indice di riferimento designato al fine di raggiungere l'obiettivo sostenibile del Comparto.

- ***Per quali aspetti l'indice di riferimento differisce da un indice generale di mercato?***

Non applicabile

- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario in relazione agli indicatori di sostenibilità volti a determinare l'allineamento dell'indice di riferimento all'obiettivo di investimento sostenibile?***

Non applicabile

- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?***

Non applicabile

- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice generale di mercato?***

Non applicabile

Modello di 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: NEF Ethical Balanced Conservative

Identificativo della persona giuridica (codice LEI): 549300VJBQJ1VJ63E142

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 alcun 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.



## Caratteristiche ambientali e/o sociali

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?

Sì

No

Ha effettuato **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 **investimenti sostenibili con un obiettivo sociale**: \_\_%

Ha **promosso caratteristiche ambientali/sociali (A/S)** e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, ha avuto una percentuale di investimenti sostenibili pari al 79.49%.

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?

NEF Ethical Balanced Conservative (il "**Comparto**") ha promosso alcune caratteristiche ambientali, sociali e di governance ("**ESG**"), ha cercato di investire principalmente in azioni e obbligazioni emesse da società con profili ambientali, sociali e di governance (ESG) di buona qualità. È stato utilizzato un rating ESG, come ulteriormente spiegato nelle altre sezioni della presente informativa periodica.

Il Comparto ha investito principalmente in attività selezionate in base a criteri di sostenibilità. Per sostenibilità si intendono criteri ecologici (Ambiente - E) e sociali (Sociale - S), nonché una buona gestione aziendale e di governance aziendale.

(Governance - G). I criteri corrispondenti includono la limitazione delle emissioni di CO2 e i rapporti di lavoro (Sociale). Nel considerare le caratteristiche ambientali e sociali, il Comparto ha investito in attività di emittenti che hanno applicato buone pratiche di corporate governance.

Il Comparto non ha designato un indice di riferimento per il raggiungimento delle caratteristiche ambientali e/o sociali promosse.

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

### ● **Qual è stata la prestazione degli indicatori di sostenibilità?**

Il raggiungimento delle caratteristiche ambientali e sociali promosse è stato valutato attraverso l'applicazione di una metodologia di valutazione ESG proprietaria. La metodologia ha applicato una serie di criteri ESG (il "Filtro ESG") per valutare il raggiungimento delle caratteristiche ambientali e sociali promosse, che sono state le seguenti:

a. Emittenti di azioni e di obbligazioni societarie: dal 2 dicembre 2024 il Comparto ha escluso le seguenti società dall'universo investibile:

- Aziende coinvolte in attività legate ad armi controverse. Questo requisito è stato applicato e rispettato per tutto il 2024.
- Aziende con importanti entrate generate da servizi/prodotti orientati agli armamenti o alla guerra. Questo requisito è stato applicato e rispettato per tutto il 2024.
- Aziende coinvolte nella coltivazione e nella produzione di tabacco. Questo requisito è stato applicato e rispettato per tutto il 2024. Aziende che violano i principi del Global Compact delle Nazioni Unite o le Linee guida dell'Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico (OCSE) destinate alle imprese multinazionali. Questo requisito è stato applicato e rispettato per tutto il 2024. Va tuttavia segnalato che due emittenti sono oggetto di indagine per potenziali violazioni e sono stati pertanto congelati (non è consentito alcun aumento diretto dell'esposizione) in attesa di ulteriori accertamenti. Alla fine dell'anno, la quota di tali investimenti era pari allo 0,97 %.
- Aziende la cui attività principale è stata svolta in settori controversi come il carbone, il petrolio e il gas non convenzionali, l'alcol, il gioco d'azzardo e l'intrattenimento per adulti. Questo requisito è stato applicato e rispettato per tutto il 2024.

b. Emittenti sovrani: nel corso dell'anno 2024, il Comparto non ha investito in titoli di Stato emessi da Paesi con un livello significativo di corruzione o altri reati presupposti del riciclaggio di denaro e finanziamento del terrorismo identificati da uno dei seguenti elementi:

- Giurisdizioni ad alto rischio e monitorate dal GAFI
- Sanzioni UE, ONU e OFAC
- Indice di Percezione della Corruzione (CPI)
- Dati di Know Your Country (KYC)

né in Paesi che applicano la pena di morte; nel caso di una Federazione, l'esclusione è stata applicata solo al singolo Stato federale che applica la pena di morte.

c. OICR/OICVM aperti individuati: questi fondi sono inclusi solo quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- Sono almeno classificati come fondi dell'articolo 8 ai sensi del Regolamento (UE) 2019/2088 ("SFDR");
- Considerano i principali effetti negativi (PAI) delle proprie decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità; e
- La loro percentuale minima di investimenti sostenibili è pari o superiore a quella di NEF Ethical Balanced Conservative.

Nel 2024 il Comparto non ha investito in alcun OICR/OICVM.

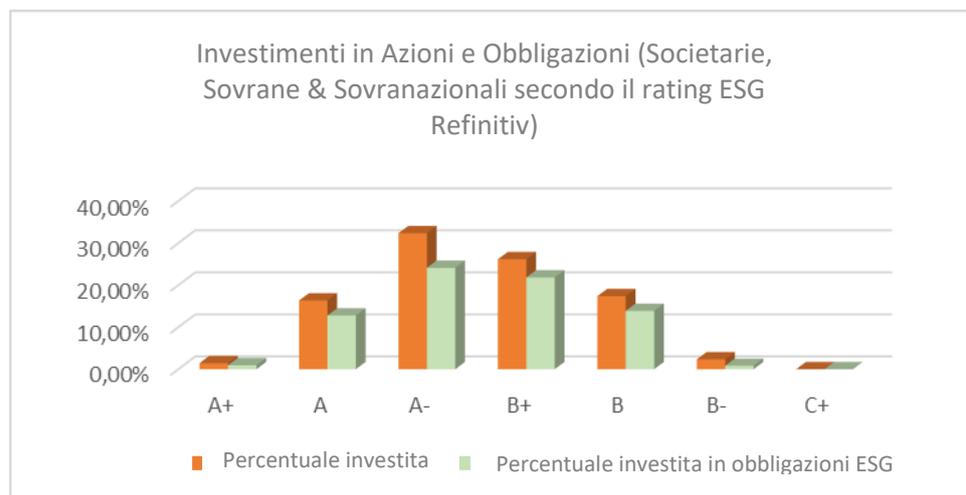
Inoltre, tutti gli emittenti avevano un rating ESG o erano *Green Bonds*, *Social Bonds*, *Sustainable Bonds* o obbligazioni legate a progetti sostenibili / ESG / SDG per i quali il rating degli emittenti non è obbligatorio. Il Comparto ha investito in emittenti con un rating ESG maggiore o uguale a 41,67 secondo Refinitiv o altri fornitori di rating ESG equivalenti.

La percentuale investita in *Green Bonds*, *Social Bonds*, *Sustainable Bonds* e in tutte le obbligazioni legate a progetti sostenibili / ESG / SDG era 75,97% a fine anno e del 74,38% in media.

La percentuale investita in emittenti sovranazionali era del 6,09% a fine anno e del 5,94% in media.

Il punteggio ESG medio ponderato del Comparto secondo Refinitiv (o un fornitore di rating ESG terzo equivalente) è stato superiore a 66,67 (B+) per tutto il periodo di rendicontazione. La media ponderata del punteggio ESG è stata di 72,10 (B+) in media durante il periodo di rendicontazione.

Il grafico seguente mostra la suddivisione degli emittenti per rating ESG Refinitiv a fine anno. La barra verde rappresenta la percentuale di emittenti che erano *Green Bonds*, *Social Bonds*, *Sustainable Bonds* o altre obbligazioni legate a progetti sostenibili / ESG / SDG.



Il punteggio di rating Refinitiv ESG è una conversione della gamma di punteggi Refinitiv ESG in lettere di rating secondo la seguente tabella di mappatura.

Refinitiv	Intervallo del punteggio Refinitiv		Descrizione
D -		8,33	Il rating "D" indica una performance ESG relativamente scarsa e un grado insufficiente di trasparenza nei dati del materiale di rendicontazione ESG pubblicato
D	8,33	16,67	
D +	16,67	25,00	

C -	25,00	33,33	Il rating "C" indica una performance ESG relativamente soddisfacente e un grado moderato di trasparenza nei dati del materiale di rendicontazione ESG pubblicato
C	33,33	41,67	
C +	41,67	50,00	
B -	50,00	58,33	Il rating "B" indica una performance ESG relativamente buona e un grado superiore alla media di trasparenza nei dati del materiale di rendicontazione ESG pubblicato
B	58,33	66,67	
B +	66,67	75,00	
A -	75,00	83,33	Il rating "A" indica una performance ESG relativamente eccellente e un elevato grado di trasparenza nei dati del materiale di rendicontazione ESG pubblicato
A	83,33	91,67	
A +	91,67	100,00	

Gli indicatori di sostenibilità non sono stati soggetti ad opinione da parte di un revisore o e non sono stati oggetto di revisione da parte di terzi.

### ● ... e rispetto ai periodi precedenti?

Rispetto al periodo di rendicontazione precedente, notiamo un leggero spostamento verso il basso del rating ESG medio, che passa da 74,08 nel 2023 a 72,10 nel 2024. Ciò è spiegato da un aumento di emittenti con rating A- e B e da una diminuzione degli emittenti con rating A e A+. Inoltre, come l'anno precedente tutti i titoli in portafoglio hanno un punteggio ESG.

La percentuale investita in *Green Bonds*, *Social Bonds*, *Sustainable Bonds* e tutte le obbligazioni legate a progetti sostenibili / ESG / SDG è leggermente aumentata, passando dal 71,77% in media nel 2023 al 74,38% in media nel 2024, ma la percentuale di tali strumenti rimane molto elevata. Tali obbligazioni, essendo dedicate a finanziare solo progetti ad impatto sostenibile, hanno rafforzato le caratteristiche ambientali e sociali del Comparto.

Rispetto al periodo precedente, i criteri di esclusione sono stati ampliati, ma quelli comuni sono stati rispettati.

La percentuale di investimenti sostenibili è più alta rispetto al periodo di rendicontazione precedente: 79,49% in media nel 2024 e 55,24% in media nel 2023. Il forte aumento degli investimenti sostenibili si spiega in parte con il miglioramento della qualità dei dati e della copertura da parte dei fornitori.

### ● Quali erano gli obiettivi degli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario ha parzialmente realizzato e in che modo l'investimento sostenibile ha contribuito a tali obiettivi?

Nel corso dell'anno il Comparto ha investito parzialmente in investimenti sostenibili ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 17, della SFDR.

Il Gestore degli Investimenti ha confermato che la percentuale minima del 5% di investimenti sostenibili è stata rispettata nel 2024.

Secondo la Società di Gestione, la percentuale di investimenti sostenibili nel corso dell'anno è stata del 79.49%.

Si tratta di investimenti sostenibili che contribuiscono a un obiettivo ambientale o sociale, non arrecano un danno significativo, rispettano le garanzie minime e hanno una buona governance.

La Società di Gestione ritiene che, per essere classificato come investimento sostenibile, un investimento debba avere più del 20% dei propri ricavi allineati alla tassonomia dell'UE, che ha lo scopo di contribuire a un obiettivo ambientale, oppure contribuire positivamente a uno qualsiasi dei principi degli SDG, volto a contribuire a un obiettivo sociale, oppure essere un *Green Bond*, *Social Bond*, *Sustainable Bond* o un'obbligazione legata a progetti sostenibili / ESG / SDG volto a contribuire a un obiettivo sociale o ambientale, a seconda della natura dell'obbligazione.

L'investimento sostenibile effettuato dal Gestore degli Investimenti non ha riguardato nessuno dei sei obiettivi definiti dalla tassonomia UE.

Tuttavia, secondo la Società di Gestione, la percentuale investita in investimenti sostenibili in linea con gli obiettivi della tassonomia dell'UE (con oltre il 20% dei ricavi in linea con la tassonomia dell'UE) è pari al 4,64%. Per chiarezza, tale percentuale comprende i ricavi allineati agli obiettivi della tassonomia dell'UE delle società partecipate che hanno più del 20% dei propri ricavi allineati alla tassonomia dell'UE, in conformità con la definizione di investimento sostenibile della Società di Gestione sopra menzionata.

Gli obiettivi della tassonomia dell'UE presi in considerazione per la definizione di sostenibilità sono gli investimenti diretti al finanziamento, o associati ad attività economiche allineate alla tassonomia, che sono:

1. Mitigazione dei cambiamenti climatici
2. Adattamento ai cambiamenti climatici
3. Uso sostenibile e protezione delle risorse idriche e marine
4. Transizione verso l'economia circolare
5. Prevenzione e controllo dell'inquinamento
6. Protezione e ripristino della biodiversità e degli ecosistemi.

Gli SDG si concentrano sullo sviluppo positivo della nostra società, che è un obiettivo molto vario e sociale. I fattori ambientali inclusi negli SDG sono strumentali allo sviluppo positivo della società umana, obiettivo primario degli SDG. Pertanto, i fattori ambientali sono una delle tante componenti che devono essere accomunate affinché il nostro mondo si muova verso una direzione positiva, pertanto, in tale contesto, gli SDG contribuiscono solo agli obiettivi sociali.

La Società di Gestione valuta in modo indipendente il contributo del Comparto ai vari obiettivi SDG. A tal fine, di solito viene utilizzato il rating di impatto SDG di ISS per ciascun investimento. Tuttavia, è possibile utilizzare altre analisi d'impatto SDG equivalenti. Il rating SDG di ISS si basa su 3 pilastri:

- I prodotti e i servizi identificano il contributo o l'ostacolo agli SDG, in base ai ricavi. Il punteggio varia da -10 a +10 in base alla percentuale di ricavi che contribuiscono o ostacolano il raggiungimento dell'obiettivo; +10 implica un contributo del 100%.
- Gestione delle operazioni: valutazione dell'impatto lungo la catena del valore, in base alle pratiche ESG aziendali e all'impatto. Il punteggio varia da

-10 a +10.

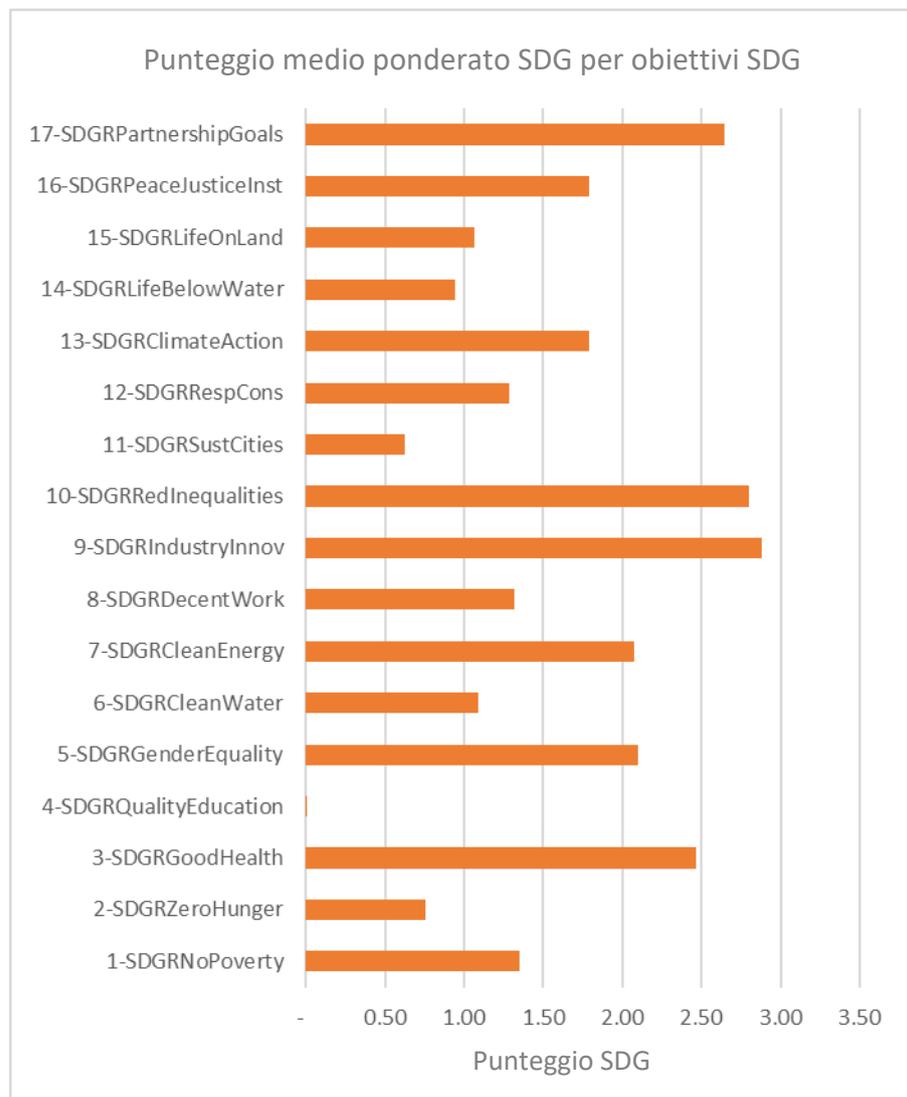
- Controversie: identificano il presunto o verificato mancato rispetto delle norme che ostacola gli SDG. Il punteggio varia da 0 (nessuna controversia) a -8 (grandi controversie negative).

A livello di obiettivi, i punteggi dei tre pilastri vengono combinati in un approccio a due fasi per misurare l'impatto olistico di un'azienda su uno specifico SDG.

I 3 punteggi vengono compilati per ogni obiettivo, sia la gestione delle operazioni che le controversie vengono sommate e confrontate con il punteggio dei prodotti e dei servizi. Quindi si applica la seguente logica: Punteggio positivo più alto se si tratta solo di punteggi positivi, punteggio negativo più basso se si tratta solo di punteggi negativi, somma del punteggio positivo e di quello negativo in caso di punteggi misti.

La valutazione dell'impatto degli SDG dell'ISS va da -10 a +10. Per contribuire positivamente, il rating d'impatto SDG di ISS deve essere almeno pari a 2.

Nella tabella seguente è rappresentato l'impact rating SDG del Comparto in media durante l'anno per ciascuno degli SDG (calcolato come media ponderata degli impact rating SDG di ogni investimento nel Comparto).



I principali effetti negativi sono gli effetti negativi più significativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità relativi a problematiche ambientali, sociali e concernenti il personale, il rispetto dei diritti umani, e le questioni relative alla lotta alla corruzione attiva e passiva.

***In che modo gli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario ha in parte realizzato non hanno arrecato un danno significativo a nessun obiettivo di investimento sostenibile sotto il profilo ambientale o sociale?***

Per confermare che gli investimenti sostenibili effettuati in parte dal prodotto finanziario non abbiano causato un danno significativo ad alcun obiettivo di investimento sostenibile dal punto di vista ambientale o sociale, la Società di Gestione ha eseguito in modo indipendente un test DNSH (do not significant harm test) sul portafoglio. Gli investimenti che non hanno superato tale test non sono stati considerati sostenibili.

Il test DNSH condotto dalla Società di Gestione si è basato su diversi pilastri:

- Screening basati sulle norme: per identificare l'emittente in base al suo legame con eventuali violazioni degli standard internazionali;
- Screening basati sulle attività: l'esclusione degli emittenti in base alla loro partecipazione ad attività che hanno un effetto negativo significativo sulla società o sull'ambiente;
- Indicatori di sostenibilità: per garantire il raggiungimento di caratteristiche ambientali, sociali e di governance minime;
- Evoluzione dei principali effetti negativi ("PAI"): i dati quantitativi (ove disponibili) sugli indicatori dei principali effetti negativi vengono utilizzati per valutare se un emittente è coinvolto in attività che arrecano danni significativi a qualsiasi obiettivo ambientale o sociale.

***In che modo si è tenuto conto degli indicatori degli effetti negativi sui fattori di sostenibilità?***

Il Gestore degli Investimenti ha preso in considerazione i principali effetti negativi dei propri investimenti attraverso una combinazione di processi interni come il rating ESG, le strategie di esclusione degli emittenti associati a comportamenti o attività controverse e l'impegno.

Gli indicatori PAI sono inoltre integrati in diverse parti del processo di supervisione della Società di Gestione, tra cui il test DNSH annuale. Il test DNSH condotto dalla Società di Gestione ha considerato l'evoluzione degli indicatori PAI obbligatori più due opzionali (mancanza di una politica in materia di diritti umani e investimenti in aziende prive di iniziative di riduzione delle emissioni di carbonio) nel corso dell'anno, degli ultimi due anni, o alla posizione di specifici PAI rispetto ai pari del settore.

Gli emittenti che non hanno superato il test DNSH effettuato dalla Società di Gestione non sono stati infine classificati come "investimenti sostenibili".

*Gli investimenti sostenibili erano stati allineati alle Linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali e con i Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani? Descrizione particolareggiata:*

Le Linee guida dell'OCSE per le imprese multinazionali, le norme

fondamentali del lavoro dell'Organizzazione internazionale del lavoro (OIL) e i Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani sono stati utilizzati nelle decisioni relative agli investimenti sostenibili. Per affrontare tale questione, il Gestore degli Investimenti ha emanato delle linee guida che prevedono tali norme. Tali linee guida sono state la "Dichiarazione sulla politica in materia di diritti umani" e la "Politica di impegno di Union Investment".

La Società di Gestione conferma che gli investimenti sostenibili sono stati allineati alle Linee guida dell'OCSE per le imprese multinazionali e ai Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani.

*La tassonomia dell'UE stabilisce il principio "non arrecare un danno significativo", in base al quale gli investimenti allineati alla tassonomia non dovrebbero arrecare un danno significativo agli obiettivi della tassonomia dell'UE, ed è corredata di criteri specifici dell'UE.*

Il principio "non arrecare un danno significativo" si applica solo agli investimenti sottostanti il prodotto finanziario che tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili. Gli investimenti sottostanti la parte restante del presente prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

*Nessun altro investimento sostenibile deve arrecare un danno significativo agli obiettivi ambientali o sociali.*



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

Il Gestore degli Investimenti ha tenuto conto del principale impatto negativo degli investimenti sui fattori di sostenibilità ("Principal Adverse Impact" o "PAI") nell'acquisto di titoli, strumenti del mercato monetario e azioni di investimento. Gli indicatori utilizzati per identificare gli impatti negativi sui fattori di sostenibilità derivanti dagli investimenti nelle società sono stati ricavati dalle seguenti categorie: emissioni di gas serra, biodiversità, acqua, rifiuti, sociale e occupazione. Per gli investimenti in titoli sovrani, sono stati presi in considerazione gli indicatori delle categorie ambientale, sociale e occupazionale.

Nell'analisi dei Paesi, il Gestore degli Investimenti ha tenuto conto dei PAI escludendo i Paesi con un'intensità di gas serra relativamente elevata. Inoltre, sono stati esclusi gli Stati non democratici che avevano un punteggio basso nell'indice pubblicato dall'organizzazione non governativa internazionale Freedom House.

Il prodotto finanziario ha tenuto conto di tutti i principali impatti negativi obbligatori applicabili alla strategia del Prodotto e si è basato su una combinazione di politiche di esclusione (normative e settoriali), integrazione del rating ESG nel processo di investimento e approcci di engagement:

- **Esclusione:** sono state definite regole di esclusione normative, basate sull'attività e sul settore, che coprono alcuni dei principali indicatori di sostenibilità negativi elencati dal Regolamento sulla divulgazione.
- **Integrazione dei fattori ESG:** il Comparto ha adottato standard minimi di integrazione ESG.
- **Engagement:** l'engagement è un processo continuo e mirato volto a influenzare le attività il comportamento delle società partecipate.

- **Evoluzione dei PAI:** la Società di Gestione ritiene che il controllo più rilevante da effettuare sui PAI sia quello di determinare se una società è in una fase di miglioramento nella riduzione dei propri impatti negativi o se è migliore rispetto ai suoi pari, piuttosto che fissare soglie assolute e non considerare l'evoluzione o il confronto con i pari. Pertanto, l'evoluzione dei PAI (e/o il confronto con i pari) è stata verificata a livello di emittente dalla Società di Gestione nel contesto del test DNSH e nel processo di engagement.



L'elenco comprende gli investimenti che costituiscono la quota maggiore di investimenti del prodotto finanziario durante il periodo di rendicontazione che va dal 01 gennaio 2024 al 31 dicembre 2024

### Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto?

Maggiore investimento <sup>1</sup>	Codice ISIN	Settore	% Attività	Paese
Italia, Repubblica (Ente governativo)	IT0005508590	Attività governativa	3.67	Italia
Italia, Repubblica (ente governativo)	IT0005542359	Attività governativa	3.15	Italia
European Investment Bank	US298785HD17	Dati finanziari	3.09	Lussemburgo
Belgio, Regno (ente governativo)	BE0000346552	Attività Governativa	2.87	Belgio
European Investment Bank	US298785HM16	Dati finanziari	2.86	Lussemburgo
KfW	US500769JG03	Dati finanziari	2.14	Germania
KfW	US500769JD71	Dati finanziari	1.94	Germania
International Bank for Reconstruction and Development	US459058KA05	Dati finanziari	1.60	Stati Uniti
European Investment Bank	US298785JJ68	Dati finanziari	1.46	Lussemburgo
European Investment Bank	US298785JT41	Dati finanziari	1.38	Lussemburgo
NVIDIA Corp	US67066G1040	Tecnologia	1.34	Stati Uniti
ASML Holding NV	NL0010273215	Tecnologia	1.19	Paesi Bassi

1. Calcolare come peso medio nei 4 trimestri finanziari.

Cassa Depositi e Prestiti SpA	IT0005399586	Dati finanziari	1.04	Italia
Schneider Electric SE	FR0000121972	Dati industriali	0.99	Francia
Adidas AG	DE000A1EWWO	Beni di consumo ciclici	0.91	Germania



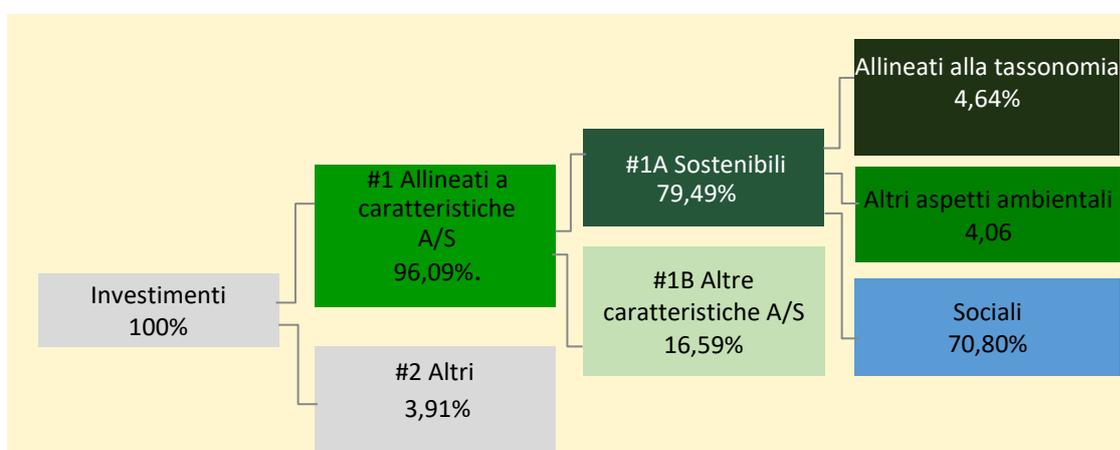
L'**allocazione degli attivi** descrive la quota di investimenti in attivi specifici.

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

Il Comparto ha investito in media il 79,49% dei suoi attivi in investimenti sostenibili nel 2024.

### ● Qual era l'allocazione degli attivi?

Le attività del Fondo sono suddivise in varie categorie nel grafico seguente.



**#1 Allineati a caratteristiche A/S:** comprende gli investimenti del prodotto finanziario utilizzati per rispettare le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.

**#2 Altri:** comprende gli investimenti rimanenti del prodotto finanziario che non sono allineati alle caratteristiche ambientali o sociali, né sono considerati investimenti sostenibili.

La categoria **#1 Allineati a caratteristiche A/S** comprende:

- La sottocategoria **#1A Sostenibili**, che contempla gli investimenti sostenibili con obiettivi ambientali o sociali.
- La sottocategoria **#1B Altre caratteristiche A/S**, che contempla gli investimenti allineati alle caratteristiche ambientali o sociali che non sono considerati investimenti sostenibili.

La quota rispettiva del patrimonio del Fondo è calcolata dividendo la somma dei valori di ciascun trimestre per la somma del patrimonio totale di ciascun trimestre.

Categoria	FY 2022	FY 2023	FY 2024
#1 Allineati a caratteristiche A/S	36,54	98,31	96,09
#2 Altri	3,46	1,69	3,91
#1A Sostenibili	25,37	55,24	79,49
#1B Altre caratteristiche A/S	71,17	43,07	16,59
Allineati alla Tassonomia	0	0	4,64
Altre caratteristiche A/S	12,52	29,29	4,06
Sociali	12,85	25,95	70,8

### ● In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?

I settori economici degli investimenti effettuati sono stati i seguenti:

Settore	Sotto-settore	% Attività
Materiali di base	<i>Prodotti Chimici</i>	1.58%
	<i>Risorse Minerali</i>	0.00%
	<i>Risorse Applicate</i>	0.00%
Beni di consumo ciclici	<i>Prodotti di Consumo Ciclici</i>	1.25%
	<i>Servizi di Consumo Ciclici</i>	0.19%
	<i>Automobili e Ricambi di Auto</i>	0.39%
	<i>Rivenditori</i>	0.69%
Beni di consumo non ciclici	<i>Prodotti e Servizi per la casa</i>	1.00%
	<i>Cibo e bevande</i>	0.44%
	<i>Conglomerati di beni di consumo</i>	0.00%
Energia	<i>Apparecchiature e servizi connessi al petrolio</i>	0.10%
	<i>Raffinazione e commercializzazione di petrolio e gas</i>	0.00%
	<i>Petrolio e Gas integrati</i>	0.55%
	<i>Apparecchiature e servizi per le energie rinnovabili</i>	0.00%
	<i>Servizi di trasporto di petrolio e gas</i>	0.14%
Finanza	<i>Servizi bancari e di investimento</i>	43.30%
	<i>Assicurazioni</i>	1.69%
Attività governative	<i>Sovranazionali</i>	5.94%
	<i>Attività governative</i>	10.52%
Salute	<i>Ricerca medica e farmaceutica</i>	2.53%
	<i>Servizi e apparecchiature mediche</i>	1.15%
Industriali	<i>Beni industriali</i>	2.40%
	<i>Servizi industriali e commerciali</i>	2.49%
	<i>Trasporto</i>	1.05%
Altri	<i>Fondi target</i>	0.00%
	<i>Liquidità e derivati</i>	3.91%
Real Estate	<i>Real Estate</i>	1.61%
Tecnologia	<i>Software e servizi IT</i>	2.92%
	<i>Servizi di telecomunicazione</i>	0.81%
	<i>Apparecchiature tecnologiche</i>	3.55%
Servizi di pubblica utilità	<i>Servizi di pubblica utilità</i>	9.79%

Per conformarsi alla tassonomia dell'UE, i criteri per il **gas fossile** comprendono limitazioni delle emissioni e il passaggio all'energia da fonti rinnovabili o ai combustibili a basse emissioni di carbonio entro la fine del 2035. Per l'**energia nucleare**, i criteri comprendono norme complete in materia di sicurezza e di gestione dei rifiuti.

Le **attività abilitanti** consentono direttamente ad altre attività di apportare un contributo sostanziale a un obiettivo ambientale.

Le **attività di transizione** sono attività per le quali non sono ancora disponibili alternative a basse emissioni di carbonio e che presentano, tra gli altri, livelli di emissioni di gas a effetto serra corrispondenti alla migliore prestazione.



### In che misura gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale erano allineati alla tassonomia dell'UE?

Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale in linea con il regolamento sulla tassonomia, calcolati come percentuale dei ricavi in linea con la tassonomia dell'UE (se superiore al 20%) adeguata al peso del titolo nel portafoglio. Affinché la quota dei ricavi sia considerata in linea, deve essere destinata al finanziamento o essere associata ad attività economiche in linea con la tassonomia. La percentuale in linea è stata in media del 4,64% nel periodo di rendicontazione.

Di seguito è riportato il dettaglio dell'investimento per ciascuno degli obiettivi ambientali.

<b>Obiettivi ambientali</b>	<b>%</b>
Mitigazione dei cambiamenti climatici	3.73
Adattamento ai cambiamenti climatici	0.61
l'uso sostenibile e la protezione delle risorse idriche e marine	0.27
La transizione a una economia circolare	0.04
Prevenzione e controllo dell'inquinamento	0.00
la protezione e il ripristino della biodiversità e degli ecosistemi	0.00

Si precisa che la conformità degli investimenti alla tassonomia non è stata oggetto di verifica da parte di revisori.

- **Il prodotto finanziario ha investito in attività connesse al gas fossile e/o**

Le attività allineate alla tassonomia sono espresse in percentuale di:

**fatturato:** quota di entrate da attività verdi delle imprese beneficiarie degli investimenti

**spese in conto capitale (CapEx):** investimenti verdi effettuati dalle imprese beneficiarie degli investimenti, ad esempio per la transizione verso un'economia verde.

**spese operative (OpEx):** attività operative verdi delle imprese beneficiarie degli investimenti.

## all'energia nucleare secondo la tassonomia dell'UE<sup>2</sup>?

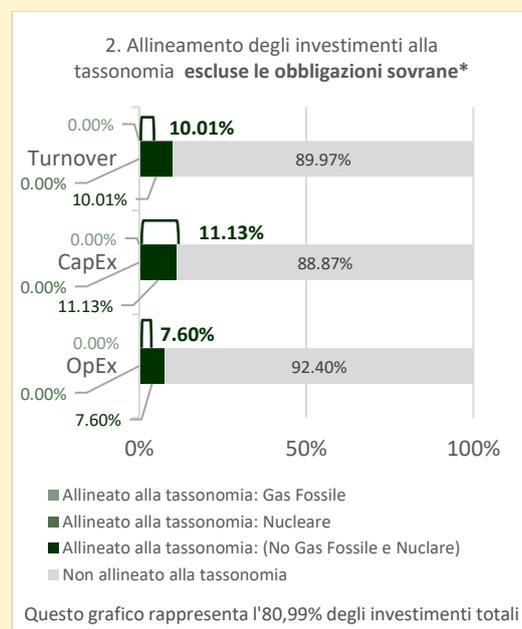
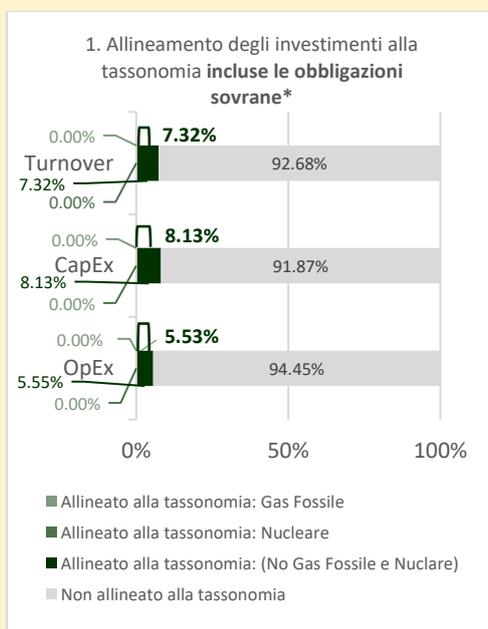
Sì:

Nel gas fossile

In energia nucleare

No

*I due grafici che seguono mostrano in verde la percentuale di investimenti che era allineata alla tassonomia dell'UE.<sup>3</sup> Poiché non esiste una metodologia adeguata per determinare l'allineamento delle obbligazioni sovrane alla tassonomia\*, il primo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia in relazione a tutti gli investimenti del prodotto finanziario comprese le obbligazioni sovrane, mentre il secondo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia solo in relazione agli investimenti del prodotto finanziario diversi dalle obbligazioni sovrane.*



\* Ai fini dei grafici di cui sopra, per «obbligazioni sovrane» si intendono tutte le esposizioni sovrane.

### ● Qual era la quota di investimenti effettuati in attività di transizione e abilitanti?

Per quanto riguarda le quote delle attività abilitanti e delle attività transitorie di cui rispettivamente all'articolo 16 e all'articolo 10, paragrafo 2, del regolamento sulla tassonomia, la percentuale media degli investimenti in attività transitorie e abilitanti è stata rispettivamente dello 0,06% e del 2,21%.

2. Le attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare sono conformi alla tassonomia dell'UE solo se contribuiscono all'azione di contenimento dei cambiamenti climatici («mitigazione dei cambiamenti climatici») e non arrecano un danno significativo a nessuno degli obiettivi della tassonomia dell'UE – cfr. nota esplicativa sul margine sinistro. I criteri completi riguardanti le attività economiche connesse al gas fossile e all'energia nucleare che sono conformi alla tassonomia dell'UE sono stabiliti nel regolamento delegato (UE) 2022/1214 della Commissione.

3. Il grafico considera la percentuale di investimenti allineati alla tassonomia UE e calcolata considerando solo le posizioni investite, tenendo conto solo dei dati obbligatori riportati e includendo i ricavi, le spese in conto capitale (CapEx) e le spese operative (OpEx) in tutti i trimestri e poi calcolando la media. I dati sono stati raccolti utilizzando ISS ESG come fornitore.

- **Come si rapporta la percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE con i precedenti periodi di riferimento?**

Nel periodo di rendicontazione precedente non erano disponibili dati affidabili sulla tassonomia dell'UE.



### **Qual era la quota di investimenti sostenibili con obiettivo ambientale non allineati alla tassonomia dell'UE?**

Il Comparto non era tenuto a investire in attività economiche allineate alla Tassonomia. La quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non allineato alla tassonomia è stata di almeno il 4,06% in media nel 2024.



### **Qual era la quota di investimenti socialmente sostenibili?**

La quota di investimenti socialmente sostenibili è stata del 70,80% in media nel 2024.



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

Questo Comparto ha promosso un'allocazione degli attivi predominante in investimenti allineati con le caratteristiche ambientali e sociali (#1 Allineati a caratteristiche A/S) e parzialmente sostenibili. Inoltre, in via accessoria, questo Comparto ha investito in investimenti che non sono considerati allineati con le caratteristiche promosse (3,91% in #2 media annua). Questi investimenti rimanenti erano composti da contanti e derivati. Il comparto ha utilizzato i contanti per scopi di liquidità e i derivati per finalità di copertura, gestione efficiente del portafoglio e investimento.

Questo Comparto non ha preso in considerazione alcuna salvaguardia ambientale o sociale minima su contanti e derivati.



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

Inoltre, in data 2 dicembre 2024, l'informativa precontrattuale del Comparto contenuta nella sezione "ALLEGATO I - DOCUMENTI PRECONTRATTUALI" del Prospetto è stata revisionata. In tale occasione, i criteri di esclusione sono stati rafforzati ai fini dell'allineamento con le esclusioni di cui all'articolo 12, paragrafo 1, lettere da a) a c), del regolamento delegato (UE) 2020/1818 della Commissione, del 17 luglio 2020, che integra il regolamento (UE) 2016/1011 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme minime per gli indici di riferimento dell'UE per la transizione climatica e gli indici di riferimento dell'UE allineati all'accordo di Parigi. Inoltre, la percentuale minima di patrimonio netto che deve essere "ammissibile" secondo il processo ESG in vigore (quindi in investimenti allineati alle caratteristiche ambientali e sociali promosse (#1 Allineato alle caratteristiche E/S) è stata aumentata dal 70% all'80%. La conformità agli indicatori

 sono investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale che **non tengono conto dei criteri** per le attività economiche ecosostenibili a norma del regolamento (UE) 2020/852.

di sostenibilità e alle restrizioni di investimento è stata mantenuta attraverso l'uso di criteri di esclusione, software di gestione sostenibile del portafoglio e meccanismi di controllo tecnico. Il Gestore degli investimenti ha inoltre valutato gli standard di governance aziendale attraverso i dati forniti dai fornitori e il coinvolgimento delle società.

Il Gestore degli Investimenti ha valutato le buone pratiche di governance utilizzando indicatori e i dieci principi del Global Compact delle Nazioni Unite, tra cui i diritti umani, i diritti del lavoro, la corruzione e le violazioni ambientali. Il Gestore degli Investimenti ha inoltre valutato la conformità degli emittenti agli standard di governance aziendale.

La buona governance è stata valutata dalla Società di Gestione sulla base della quotazione della società in una delle principali borse valori e di un punteggio minimo di 25 nel pilastro Governance. Il Gestore degli Investimenti ha interagito con le società per promuovere la sostenibilità e affrontare le questioni sociali, ambientali e di governance. Anche il rischio di sostenibilità del Portafoglio è stato revisionato nel 2024.

Nell'ambito del processo di engagement, nel corso dell'anno Union Investment si è impegnata su temi legati ai PAI con circa il 22,98% del portafoglio. Nel 2024 il Gestore degli Investimenti ha avuto in totale 107 contatti con aziende o attività di engagement.



#### **Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?**

Non è applicabile.

- ***Per quali aspetti l'indice di riferimento differisce da un indice generale di mercato?***

Non è applicabile.

- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario in relazione agli indicatori di sostenibilità volti a determinare l'allineamento dell'indice di riferimento alle caratteristiche ambientali o sociali promosse?***

Non è applicabile.

- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?***

Non è applicabile.

- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice generale di mercato?***

Non è applicabile.

Gli **indici di riferimento** sono indici atti a misurare se il prodotto finanziario rispetti le caratteristiche ambientali e sociali che promuove.