

NEF



Fonds Commun de Placement

Relazione annuale certificata al 31/12/25

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	8
Stato Patrimoniale Consolidato al 31/12/25	12
Conto Economico Consolidato e variazioni patrimoniali per l'esercizio chiuso al 31/12/25	13
Comparti:	14
NEF Ethical Global Equity(ex NEF Global Equity)	14
NEF Ethical Euro Equity (ex NEF Euro Equity)	29
NEF Emerging Market Equity	37
NEF Global Bond	46
NEF Ethical Bond - Euro	56
NEF Emerging Market Bond	70
NEF Ethical Short Term Bond - Euro	81
NEF Risparmio Italia	93
NEF Ethical U.S. Equity (ex NEF U.S. Equity)	104
NEF Pacific Equity	115
NEF Ethical Corporate Bond - Euro	126
NEF Ethical Balanced Dynamic	138
NEF Ethical Balanced Conservative	153
NEF Target 2025 (fuso il 13/06/25)	163
NEF Ethical Global Trends	168
NEF Target 2028	181
NEF Conservative	196
NEF Ethical Target 2029 (lanciato il 31/01/25)	209
Note al bilancio - Strumenti finanziari derivati	220
Altre note al bilancio	227
Informazioni supplementari non certificate	235

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 Ethical Global Equity

DWS Investment GmbH. (fino al 12/06/25)
Mainzer Landstraße 11-17
60329 Frankfurt am Main, Germania

BlackRock Investment Management (UK) Limited (dal 13/06/25)
12 Throgmorton Avenue
London, EC2N 2DL, United Kingdom

NEF Ethical Euro Equity

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

NEF Emerging Market Equity

Vontobel Asset Management Inc. (fino al 12/06/25)
66 Hudson Boulevard, 34th Floor
New York, NY 10001, Stati Uniti

FIL Pensions Management (dal 13/06/25)
Beech Gate, Millfield Lane, Lower Kingswood,
Tadworth, Surrey KT20 6RP, United Kingdom

NEF Global Bond

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

NEF Ethical Bond - Euro

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

NEF Emerging Market Bond

Candriam
Serenity - Bloc B, 12-21, Route d'Arlon,
L-8009 Strassen, Lussemburgo

NEF Ethical Short Term Bond - Euro

NEF Ethical Balanced Conservative

NEF Conservative

NEF Ethical Target 2029 (lanciato il 31/01/25)

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

NEF Risparmio Italia

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

NEF Ethical U.S. Equity

MFS International (U.K.) Limited (fino al 12/06/25)
One Carter Lane
London, EC4V 5ER, Regno Unito

BlackRock Investment Management (UK) Limited (dal 13/06/25)
12 Throgmorton Avenue
London, EC2N 2DL, United Kingdom

NEF Pacific Equity

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

NEF Ethical Corporate Bond - Euro

Candriam
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 (fuso il 13/06/25)

Crédit Mutuel Asset Management
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

Candriam
Serenity - Bloc B, 12-21, Route d'Arlon,
L-8009 Strassen, Lussemburgo

SUB-GESTORI

NEF Emerging Market Equity

FIL Investments International (dal 13/06/25)
Beech Gate, Millfield Lane, Lower Kingswood,
Tadworth, Surrey KT20 6RP, United Kingdom

FIL Investment Management (Singapore) Limited (dal 13/06/25)
8 Marina View, #27-01 Asia Square Tower 1
Singapore 018960

NEF Ethical Short Term Bond - Euro

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

NEF Ethical U.S. Equity

MFS Institutional Advisors Inc. (fino al 12/06/25)
111 Huntington Avenue
Boston, MA 02199-7632, Stati Uniti

NEF Pacific Equity

FIL Investment Management (Hong Kong) Ltd
Level 21, Two Pacific Place,
88 Queensway Admiralty, Hong Kong

NEF Ethical Balanced Conservative

NEF Conservative

NEF Ethical Target 2029 (lanciato il 31/01/25)

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

Struttura Organizzativa ed Amministrativa

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

SOCIETÀ DI REVISIONE

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

DEPOSITARIO, AGENTE AMMINISTRATIVO CENTRALE E AGENTE DI TRASFERIMENTO

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 Peter Göller (dal 22/07/25)
Chairman
Cassa Rurale Renon Coop.

Sig Enrico Salvetta (fino al 22/07/25)
Vice Direttore Generale Vicario
Cassa Centrale Banca - Credito Cooperativo Italiano S.p.A.

Sig Vincent Linari Pierron
Direttore Indipendente

Sig.ra Josée -Lynda Denis
Direttore Indipendente

Sig Paolo Stefano Gonzo (fino al 22/07/25)
Direttore Generale
Cassa Rurale Valsugana e Tesino
Banca di Credito Cooperativo - Società Cooperativa

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 per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025.

CONTESTO ECONOMICO

Scenario internazionale

Lo scenario macroeconomico globale continua a essere caratterizzato da un'elevata incertezza. Le principali fonti di rischio sono rappresentate da un aumento dei dazi, che inciderebbe sulla crescita economica, e dalle tensioni geopolitiche, che potrebbero causare interruzioni nelle catene di approvvigionamento e un aumento dei prezzi delle materie prime.

Nel gennaio 2026, il Fondo Monetario Internazionale (FMI) ha rivisto al rialzo le proprie previsioni di crescita del PIL globale rispetto alle valutazioni formulate durante l'anno, alla luce di una riduzione dell'impatto dei dazi statunitensi: le stime per il 2025 indicano una crescita del 3,3%, e per il 2026 è attesa una crescita anch'essa del 3,3%.

Negli Stati Uniti, il FMI stima una crescita del 2,1% per il 2025, superiore a quella delle economie avanzate nel loro complesso (1,7%). Per il 2026, la crescita statunitense è prevista al 2,4%, sostenuta nel breve termine da incentivi fiscali agli investimenti aziendali.

Per quanto riguarda l'Eurozona, la Commissione Europea stima una crescita dell'1,3% per il 2025 e dell'1,2% per il 2026, in linea con le stime pubblicate dalla Banca Centrale Europea, che prevedono una crescita del PIL dell'1,4% nel 2025 e dell'1,2% nel 2026. L'elemento principale di attenzione è rappresentato dalla revisione dei bilanci per la spesa in difesa da parte dei principali Paesi europei, i cui effetti più significativi si manifesteranno negli anni successivi.

La Commissione Europea prevede inoltre un calo graduale ma costante del tasso di disoccupazione, che dovrebbe scendere dal 6,3% nel 2025 al 6,2% nel 2026, e un rallentamento dell'inflazione, attesa in diminuzione dal 2,1% nel 2025 all'1,9% nel 2026. Per quanto riguarda la crescita dei prezzi, la Banca Centrale Europea prevede una dinamica di rallentamento più marcata, stimando un'inflazione all'1,7% per il prossimo anno. Le pressioni inflazionistiche in Europa sono mitigate dall'apprezzamento dell'euro, che riduce i costi delle importazioni, e da misure fiscali temporanee adottate dai governi per contenere i prezzi al consumo. La riduzione della domanda globale di prodotti europei, causata dall'introduzione dei dazi, rappresenta un ulteriore freno alla dinamica di crescita dei prezzi al consumo.

Mercati finanziari e valutari

Nel corso del 2025, con l'attenuarsi delle pressioni inflazionistiche, le principali banche centrali mondiali hanno proseguito, seppur con tempistiche differenti, il processo di allentamento della politica monetaria.

Per quanto riguarda i tassi di interesse, nelle prime quattro riunioni dell'anno il Consiglio Direttivo della Banca Centrale Europea è intervenuto con tagli di 25 punti base su ciascuno dei tre tassi di riferimento. Dalla riunione del 24 luglio, la BCE non ha ritenuto opportuno proseguire con ulteriori riduzioni nei successivi incontri.

Il quadro dei tassi di politica monetaria nell'area euro alla fine del 2025 risultava quindi il seguente: 2,00% per il tasso sui depositi overnight, 2,15% per il tasso sulle operazioni di rifinanziamento principali e 2,40% per il tasso sulle operazioni di rifinanziamento marginale.

Le decisioni della BCE, adottate secondo un approccio data-driven, sono state supportate dai progressi del processo di disinflazione, con aspettative di inflazione di medio termine allineate all'obiettivo del 2% entro la fine dell'anno.

Per quanto riguarda le politiche fiscali, la BCE ha confermato in parallelo il proprio approccio di Quantitative Tightening, proseguendo con la riduzione graduale e prevedibile sia del programma di acquisto di attività (APP) sia del programma straordinario pandemico (PEPP), poiché i rimborsi dei titoli in scadenza non vengono più reinvestiti.

La Federal Reserve ha iniziato ad allentare la politica monetaria solo nella seconda metà del 2025. Dopo aver mantenuto i tassi dei Federal Funds nella prima metà dell'anno in un intervallo compreso tra il 4,25% e il 4,50%, la banca centrale statunitense ha tagliato i tassi di 25 punti base in ciascuna delle ultime tre riunioni del 2025 (17 settembre, 29 ottobre e 10 dicembre). A fine anno, il tasso dei Federal Funds si collocava quindi in un intervallo tra il 3,50% e il 3,75%.

Nonostante la stabilità del corridoio dei tassi mantenuta dall'istituto statunitense nella prima metà dell'anno, la politica commerciale attuata dall'amministrazione USA è stata il principale fattore determinante del deprezzamento del dollaro rispetto alle principali valute europee. Il cambio EUR/USD si è mosso nel corso dei dodici mesi del 2025 dall'area 1,04 all'area 1,17, evidenziando una debolezza della valuta statunitense rispetto al 2024.

L'andamento dei rendimenti dei titoli di Stato europei nel 2025 è stato influenzato da due fattori: le manovre sui tassi della BCE, che hanno inciso sui livelli dei rendimenti a breve scadenza, e il restringimento degli spread verso i Bund dei titoli italiani, spagnoli e portoghesi. I differenziali di rendimento tra titoli periferici e omologhi tedeschi hanno raggiunto i livelli più bassi dalla crisi del debito sovrano (spread BTP-Bund a 10 anni sotto i 70 punti base), a dimostrazione della percezione degli investitori di un rischio idiosincratico limitato per questi Paesi. L'unica eccezione è stata la Francia, che ha risentito degli effetti dell'instabilità politica: lo spread tra OAT e BTP di pari scadenza si è azzerato già durante l'estate, anticipando il successivo avvicinamento dei rating dei due Paesi. Il piano di spesa pubblica annunciato in Germania ha portato a un'impennata dei rendimenti nel mese di marzo, ma il movimento è stato rapidamente riassorbito dopo che il governo tedesco ha chiarito che l'aumento del debito avverrà in modo graduale e su un orizzonte temporale esteso.

Il ridimensionamento del tema dei dazi e le elevate aspettative degli investitori sul potenziale dell'intelligenza artificiale (AI) hanno portato i mercati azionari a registrare nuovi massimi nella seconda metà del 2025, sia negli Stati Uniti sia, in misura minore, in Europa. La concentrazione del mercato su pochi titoli con capitalizzazioni record, tutti legati al settore AI, alimenta timori di una bolla speculativa. Nel 2025, tuttavia, i prezzi elevati delle azioni sono stati sostenuti da un'accelerazione della crescita degli utili societari.

Relazione degli Amministratori della Società di Gestione

SVILUPPO DEL PATRIMONIO GESTITO

Patrimonio NEF

NEAM è una società di gestione patrimoniale con sede in Lussemburgo, interamente controllata da Cassa Centrale Banca, che gestisce il fondo comune di investimento NEF, composto da 17 diversi comparti (il "Fondo NEF").

Il Fondo NEF è collocato da tutte le banche affiliate e da numerose banche clienti, la maggior parte delle quali utilizza Cassa Centrale Banca come soggetto incaricato dei pagamenti, ossia come intermediario chiamato a svolgere attività di supporto ai clienti nelle fasi amministrative, contabili e di regolamento fiscale.

Grazie ai buoni risultati della rete commerciale BCC-CR-RAIKA, nonostante gli investitori continuino a orientarsi verso i BTP in virtù degli attuali tassi di interesse di mercato, il patrimonio gestito del Fondo NEF ha raggiunto circa 9,9 miliardi di euro al 31 dicembre 2025, con un incremento del 20,68% dall'inizio del 2025 (+1,7 miliardi di euro).

La crescita del patrimonio gestito è il risultato di flussi netti positivi per 1.084 milioni di euro e di un contributo positivo dei mercati pari a 616 milioni di euro. Per quanto riguarda i piani di accumulo, si è registrato un incremento netto di 96.122 nuovi contratti nel corso dell'anno, per un totale di 655.222 unità, equivalenti a flussi mensili di circa 75 milioni di euro. Tali risultati sono stati sostenuti dalle iniziative della struttura commerciale di finanza di Cassa Centrale Banca.

Nel dettaglio, i dati evidenziano significativi afflussi dall'inizio dell'anno per alcuni comparti: NEF Ethical Balanced Dynamic 74 milioni di euro, NEF Ethical Bond Euro 73 milioni di euro (al netto della fusione con il comparto NEF Target 2025), NEF Ethical Corporate Bond Euro 15 milioni di euro, NEF Ethical Short Term Bond Euro 220 milioni di euro, NEF Ethical Global Equity 85 milioni di euro, NEF Risparmio Italia 56 milioni di euro, NEF Ethical US Equity 23 milioni di euro, NEF Ethical Global Trends 52 milioni di euro e NEF Ethical Target 2029 433 milioni di euro. Si sono registrati afflussi significativi nelle classi istituzionali, che hanno compensato le prese di profitto, in particolare nei comparti azionari. Il comparto NEF Conservative I, riservato agli investitori istituzionali, ha contribuito da solo con 350 milioni di euro.

La gamma NEF comprende diversi comparti con un patrimonio superiore ai 500 milioni di euro (NEF Ethical Balanced Dynamic 1.020 milioni di euro, NEF Ethical Global Trends 1.152 milioni di euro, NEF Ethical Bond Euro 856 milioni di euro, NEF Ethical Global Equity 707 milioni di euro, NEF Ethical Euro Equity 711 milioni di euro, NEF Ethical Short Term Bond Euro 671 milioni di euro), mentre numerosi altri comparti hanno ormai superato la soglia dei 300 milioni di euro.

A conferma dell'elevata qualità della gestione, NEAM ha ricevuto quest'anno importanti riconoscimenti nella guida pubblicata da Il Sole 24 ORE. L'edizione 2025 dell'annuario *I 300 Migliori Fondi* mette nuovamente in evidenza la qualità della gestione di tre comparti NEF. La società di analisi indipendente CFS Rating ha collocato i comparti NEF Risparmio Italia e NEF Ethical Global Equity nel segmento più elevato dell'offerta in Italia, assegnando loro un rating a 4 stelle, mentre NEF Ethical Euro Equity è stato riconosciuto come "Best Over 10 Years", così come NEF Ethical Global Equity. NEF Ethical Global Equity, fondo azionario caratterizzato da un'elevata diversificazione settoriale e valutaria, figura tra i leader sia nella categoria "Best 300" sia in quella "Best Fund over 10 years".

	31.12.2024	31.12.2025	%
NEF Assets	€ 8,220,907,011.50	€ 9,921,162,226.16	20.68%
NEF Units	554,731,731.71	650,393,871.16	17.24%
Retail Class Assets	€ 6,217,576,387.73	€ 7,423,396,801.54	19.39%
Institutional Class Assets	€ 2,003,330,623.77	€ 2,497,765,424.62	24.68%

Assets dei comparti

Sub-Funds	31.12.2024	31.12.2025	%
NEF - Emerging Market Bond	€ 257,784,790.46	€ 244,770,766.09	-5.05%
NEF - Emerging Market Equity	€ 380,166,893.74	€ 307,603,968.79	-19.09%
NEF - Ethical Balanced Conservative	€ 439,207,751.52	€ 445,152,359.56	1.35%
NEF - Ethical Balanced Dynamic	€ 920,511,999.85	€ 1,020,121,748.30	10.82%
NEF - Ethical Global Trends	€ 821,450,872.94	€ 1,152,370,618.67	40.28%
NEF - Ethical Bond Euro	€ 616,832,758.62	€ 856,131,592.54	38.79%
NEF - Ethical Corporate Bond Euro	€ 336,413,618.80	€ 355,765,003.92	5.75%
NEF - Ethical Short Term Bond Euro	€ 439,240,079.68	€ 671,865,288.88	52.96%
NEF - Ethical Global Equity	€ 593,909,309.36	€ 707,762,661.43	19.17%
NEF - Ethical Euro Equity	€ 664,397,843.71	€ 711,082,138.45	7.03%
NEF - Ethical US Equity	€ 414,944,706.44	€ 457,169,025.53	10.18%
NEF - Pacific Equity	€ 227,711,773.07	€ 261,755,024.59	14.95%
NEF - Target 2028	€ 593,496,715.18	€ 579,244,812.96	-2.40%
NEF - Risparmio Italia	€ 214,929,635.27	€ 291,381,145.82	35.57%
NEF - Conservative	€ 684,687,835.10	€ 1,051,301,515.12	53.54%
NEF - Global Bond	€ 413,527,292.41	€ 371,282,878.03	-10.22%
NEF - Ethical Target 2029¹	/	€ 436,401,677.48	
NEF - Target 2025²	€ 201,693,135.35	/	

¹ Primo NAV a febbraio 2025 Fuso in NEF Ethical Bond Euro il 13 giugno 2025

Relazione degli Amministratori della Società di Gestione

Nel 2025, NEAM ha raggiunto l'obiettivo di ampliare l'offerta di comparti classificati come articolo 8 secondo SFDR. Al 31 dicembre 2025, i comparti classificati come art. 8 e art. 9 erano undici, otto dei quali per l'intero anno 2025, ovvero:

NEF Ethical Global Trends (art. 9)
NEF Ethical Balanced Conservative (art. 8)
NEF Ethical Balanced Dynamic (art. 8)
NEF Risparmio Italia (art. 8)
NEF Ethical Corporate Bond Euro (art. 8)
NEF Ethical Bond Euro (art. 8)
NEF Ethical Short Term Bond Euro (art. 8)
NEF Ethical Target 2029 (art. 8)

I seguenti tre comparti sono diventati art. 8 a giugno 2025:

NEF Ethical Euro Equity
NEF Ethical Global Equity
NEF Ethical US Equity

RISCHI E INCERTEZZE

L'esercizio 2025 ha confermato una crescita economica moderata e un rallentamento dell'inflazione. La politica adottata dall'Amministrazione statunitense di rinegoziare i dazi all'importazione con i partner commerciali ha generato volatilità nei mercati finanziari e innescato dinamiche che potrebbero avere impatti negativi su alcuni settori economici anche nel corso del 2026.

Lo scenario geopolitico rimane fortemente condizionato dal conflitto in Ucraina, dal complesso piano volto a porre fine agli scontri militari in Medio Oriente e da ulteriori conflitti in altre aree extra-europee. La durata e l'evoluzione di tali situazioni rappresentano tuttora variabili imprevedibili, con implicazioni rilevanti sull'economia mondiale e nazionale.

Le principali banche centrali mondiali hanno mantenuto una politica monetaria espansiva e monitoreranno lo scenario macroeconomico e finanziario nel 2026 al fine di valutare l'eventuale necessità di modificare il proprio approccio di politica economica.

In questo contesto, sulla base del budget 2026 approvato dal Consiglio di Amministrazione, la Società si impegna a perseguire un incremento del proprio patrimonio gestito, sostenendo il continuo sviluppo delle proprie attività.

Sulla base delle proiezioni finanziarie, la Società continuerà a operare come entità in funzionamento.

SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation)

Le informative periodiche relative ai prodotti finanziari di cui all'articolo 8 e all'articolo 9 del Regolamento (UE) 2019/2088 sono disponibili negli Allegati IV e V della sezione *Informazioni aggiuntive non sottoposte a revisione*.

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

Le cifre riportate nella relazione sono storiche e non necessariamente indicative di performance future.

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 2025, 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 2025, 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

Lussemburgo, 23 aprile 2026

NEF

Consolidato

NEF

Stato Patrimoniale Consolidato al 31/12/25

	Nota	Valori espressi in EUR
Attivo		9.962.979.942,56
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	9.612.993.197,39
<i>Prezzo d'acquisto</i>		<i>8.998.345.102,80</i>
Opzioni acquistate a prezzo di mercato	2.5	32.724,84
<i>Opzioni acquistate a prezzo d'acquisto</i>		<i>45.600,00</i>
Depositi bancari a vista e liquidità		257.961.492,74
Crediti verso brokers per vendita titoli		1.128.313,82
Sottoscrizioni da regolare		5.798.561,07
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	2.6	3.553.496,03
Plusvalenze non realizzate su future finanziari	2.7	158.166,13
Plusvalenze non realizzate su swaps	2.9	114.217,81
Dividendi netti da incassare		2.396.061,86
Interessi da incassare		68.515.905,47
Interessi da incassare sul portafoglio titoli		8.533.048,62
Interessi da incassare su swaps		1.034.373,51
Altri interessi da incassare		10.944,88
Cambio a pronti crediti		749.438,39
Passivo		44.998.957,00
Debiti bancari a vista		18.050.762,31
Debiti verso brokers per acquisto titoli		1.045.999,90
Rimborsi da regolare		9.899.806,60
Passività fiscali differite		394.385,46
Minusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	2.6	3.558.372,87
Minusvalenze non realizzate su future finanziari	2.7	175.377,50
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	8.323.428,89
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	561.984,21
Spese di Audit		30.644,97
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	987.680,51
Interessi da regolare su swaps		594.279,34
Cambio a pronti debiti		748.932,88
Altre voci del passivo		627.301,56
Patrimonio netto		9.917.980.985,56

NEF

Consolidato conto economico e variazioni patrimoniali per l'esercizio chiuso al 31/12/25

Nota Valori espressi in EUR

Proventi		243.628.395,22
Dividendi netti sul portafoglio titoli		77.328.226,73
Imposta sulle plusvalenze derivanti dal risultato realizzato		1.182.675,01
Cedole nette da obbligazioni e strumenti del mercato monetario		157.137.000,95
Interessi ricevuti su swaps		1.292.229,93
Interessi bancari su conti cassa		4.232.414,30
Proventi di prestiti di titoli	2.11,8	2.414.678,16
Altri proventi		41.170,14
Spese		119.543.469,29
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	93.064.269,93
Commissioni della banca depositaria	5	2.113.308,68
Spese amministrative		2.747.126,98
Onorari		158.824,76
Spese legali		581.999,58
Spese di transazione	2.12	4.866.898,06
Spese di banca corrispondente	6	7.911.120,77
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	3.703.948,88
Interessi su scoperti bancari		256.571,41
Imposta sulle plusvalenze derivanti da risultati non realizzati		394.385,46
Interessi pagati su swaps		1.375.800,53
Altre spese		2.369.214,25
Utile netto / (Perdita netta) da investimenti		124.084.925,93
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:		
- vendite di titoli	2.1,2,3	492.513.228,24
- opzioni	2.5	90.682,82
- contratti a termine su divise	2.6	3.278.505,39
- future finanziari	2.7	6.425.954,00
- swaps	2.9	-803.766,15
- cambi	2.4	-79.179.016,39
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)		546.410.513,84
Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:		
- investimenti	2.1	106.351.396,88
- opzioni	2.5	-8.352,33
- contratti a termine su divise	2.6	-403.255,61
- future finanziari	2.7	9.254,44
- swaps	2.9	938.680,41
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato		653.298.237,63
Dividendi distribuiti	9	-39.621.885,12
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		2.389.471.095,90
Sottoscrizione di quote a distribuzione		865.186.470,47
Riscatto di quote a capitalizzazione		-1.827.494.027,19
Riscatto di quote a distribuzione		-343.765.917,63
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto		1.697.073.974,06
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		8.220.907.011,50
Patrimonio netto alla fine dell'anno		9.917.980.985,56

NEF Ethical Global Equity (ex NEF Global Equity)

NEF Ethical Global Equity (ex NEF Global Equity)

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Analisi del mercato

I mercati azionari globali hanno chiuso il 2025 con una forza significativa: l'MSCI World Index ha registrato un rendimento trimestrale di poco superiore al 3,2% e ha terminato l'anno con un solido +21% in termini lordi in USD. Il rafforzamento dell'euro per gran parte dell'anno ha ridotto i rendimenti tradotti per gli investitori in EUR, portando a un più moderato +6,8% per l'MSCI Developed World Index in termini euro. Questo ha segnato il terzo anno consecutivo di performance insolitamente forte dei mercati azionari, un modello che non si vedeva dalla fine degli anni '90. Per la prima volta da diversi anni, mercati internazionali come Europa, Giappone ed economie emergenti hanno sovraperformato gli Stati Uniti, sebbene anche i rendimenti USA siano rimasti solidi.

Le dinamiche di mercato sono state ancora una volta fortemente influenzate dai progressi nell'AI e nei settori tecnologici correlati, con il segmento tecnologico — guidato da società mega-cap statunitensi e globali — che ha sovraperformato mentre il ciclo di investimenti in AI si ampliava. A livello settoriale, i contributi più forti sono arrivati dalle sottoesposizioni in Materials ed Energy, riflettendo squilibri globali dell'offerta e prezzi del petrolio contenuti, oltre che da esposizioni mirate in Industrials e Technology. I rischi geopolitici sono persistiti ma sono rimasti gestibili: le tensioni tra Russia e Ucraina sono proseguite senza escalation significativa, mentre i progressi nei negoziati commerciali dell'UE hanno sostenuto l'ottimismo sulla stabilità delle catene di approvvigionamento e sulla crescita delle esportazioni verso il 2026.

A livello geografico, gli Stati Uniti sono stati il principale contributore, sostenuti da una solida spesa dei consumatori e da utili aziendali resilienti. Anche il Giappone ha ottenuto risultati robusti, con le partecipazioni bancarie giapponesi in sovraperformance grazie a politiche favorevoli. I titoli tecnologici statunitensi hanno beneficiato del rally trainato dall'AI. Al contrario, la Danimarca e il suo settore farmaceutico hanno pesato negativamente a causa di una debole capacità di determinazione dei prezzi, mentre il Regno Unito ha sottoperformato per via dell'esposizione ai servizi commerciali. Germania e Francia sono state tra i maggiori detrattori nei mercati sviluppati, affrontando venti contrari legati alla debole produzione industriale, dati economici più morbidi, costi energetici elevati e incertezze geopolitiche collegate a conflitti regionali.

L'information technology è rimasta il principale motore dei guadagni del benchmark, con performance strettamente legata al tema AI. Con l'ampliarsi del rally globale, settori come Industrials e Financials hanno iniziato a partecipare in modo più significativo, riflettendo un rinnovato appetito degli investitori per aree esposte alla ripresa economica, agli investimenti in capitale e a utili stabili. Da una prospettiva di stile, i fattori quantitativi core — inclusi momentum e value — hanno registrato performance solide verso fine anno.

Revisione del rendimento del Fondo

Kinross Gold è stata tra i principali contributori, sostenuta da prezzi dell'oro più elevati e da una solida generazione di utili. Al contrario, Novo Nordisk ha pesato negativamente poiché i titoli farmaceutici europei hanno affrontato pressioni settoriali diffuse e tensioni sui prezzi. I segnali guidati dal modello sono stati particolarmente efficaci nell'identificare opportunità basate su momentum e scenari tra i migliori performer, mentre i detrattori hanno riflesso per lo più sovrapposizioni macro e di sentiment negative che hanno colpito settori più difensivi o regolamentati.

Un titolo soggetto a restrizioni etiche, Tesla, è stato il principale detrattore sin dal lancio del fondo. Il titolo ha sovraperformato grazie a forti consegne di veicoli elettrici e al successo dei nuovi modelli. Sebbene l'esclusione di alcuni titoli come Tesla abbia pesato sui rendimenti relativi, il processo d'investimento sistematico è progettato per limitare l'impatto di tali restrizioni. Il framework di ottimizzazione rialloca dinamicamente il capitale all'interno dell'universo ammissibile — dopo l'applicazione degli screening etici — per minimizzare esposizioni fattoriali indesiderate.

Il portafoglio ha chiuso l'anno con sovraesposizioni rilevanti in Information Technology, Financials e Communication Services, coerenti con un'enfasi su innovazione, resilienza finanziaria e trasformazione digitale. Le sottoesposizioni in Consumer Discretionary, Industrials e Health Care hanno riflesso un approccio più cauto verso segmenti ciclici e aree soggette a sfide strutturali o difensive. A livello geografico, il posizionamento ha favorito Stati Uniti, Italia e Giappone, mentre Svizzera, Francia e Regno Unito sono stati sottopesati, allineando il portafoglio ai mercati con maggiore resilienza della crescita e allontanandolo da regioni caratterizzate da riprese più lente o dinamiche settoriali meno attraenti.

NEF Ethical Global Equity (ex NEF Global Equity)

Stato patrimoniale al 31/12/25

Nota Valori espressi in EUR

Attivo		710.571.598,19
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	703.961.800,95
<i>Prezzo d'acquisto</i>		<i>583.484.489,12</i>
Depositi bancari a vista e liquidità		6.148.010,20
Sottoscrizioni da regolare		174.163,63
Dividendi netti da incassare		225.142,31
Interessi maturati		3.951,85
Cambio a pronti crediti		58.529,25
Passivo		2.808.936,76
Debiti bancari a vista		255.644,02
Rimborsi da regolare		1.377.031,06
Minusvalenze non realizzate su future finanziari	2.7	18.885,71
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	928.831,71
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	45.018,37
Spese di Audit		1.714,90
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	86.490,66
Cambio a pronti debiti		58.478,30
Altre voci del passivo	11	36.842,03
Patrimonio netto		707.762.661,43

NEF Ethical Global Equity (ex NEF Global Equity)

Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/25 al 31/12/25

	<i>Nota</i>	<i>Valori espressi in EUR</i>
Proventi		9.018.644,40
Dividendi netti sul portafoglio titoli		8.298.381,33
Interessi bancari su conti cassa		659.501,85
Proventi di prestiti di titoli	2.11,8	59.020,47
Altri proventi		1.740,75
Spese		12.382.681,82
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	10.070.490,68
Commissioni della banca depositaria	5	163.041,06
Spese amministrative		242.940,40
Onorari		8.970,01
Spese legali		36.973,37
Spese di transazione	2.12	493.153,25
Spese di banca corrispondente	6	968.886,89
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	312.714,87
Interessi su scoperti bancari		9.431,44
Altre spese		76.079,85
Utile netto / (Perdita netta) da investimenti		-3.364.037,42
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:		
- vendite di titoli	2.1,2,3	124.535.071,67
- future finanziari	2.7	919.563,79
- cambi	2.4	-17.714.383,49
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)		104.376.214,55
Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:		
- investimenti	2.1	-75.539.730,89
- future finanziari	2.7	-18.885,71
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato		28.817.597,95
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		219.510.883,29
Riscatto di quote a capitalizzazione		-134.475.129,17
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto		113.853.352,07
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		593.909.309,36
Patrimonio netto alla fine dell'anno		707.762.661,43

NEF Ethical Global Equity (ex NEF Global Equity)

Dati principali

		31/12/25	31/12/24	31/12/23
Patrimonio netto	EUR	707.762.661,43	593.909.309,36	486.003.306,58
Categoria R - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		34.501.221,515	29.937.739,263	29.301.966,250
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	19,86	19,14	15,96
Categoria I - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		741.548,344	703.548,620	778.902,513
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	26,70	25,42	20,92
Categoria C - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		128.332,643	143.222,460	129.438,494
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	21,06	20,14	16,66

NEF Ethical Global Equity (ex NEF Global Equity)

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/25 al 31/12/25

	Quote circolanti al 01/01/25	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/25
Categoria R - Quote a capitalizzazione	29.937.739,263	11.210.834,244	6.647.351,992	34.501.221,515
Categoria I - Quote a capitalizzazione	703.548,620	338.265,941	300.266,217	741.548,344
Categoria C - Quote a capitalizzazione	143.222,460	60.151,374	75.041,191	128.332,643

NEF Ethical Global Equity (ex NEF Global Equity)

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato			703.961.800,95	99,46
Azioni			703.961.800,95	99,46
Australia			10.904.267,28	1,54
ARISTOCRAT LEISURE LTD	AUD	28.055	914.626,73	0,13
ATLASSIAN CORP-CL A	USD	1.804	248.936,65	0,04
CHARTER HALL GROUP	AUD	15.550	216.529,64	0,03
COMMONWEALTH BANK OF AUSTRAL	AUD	30.580	2.807.195,74	0,40
CSL LTD	AUD	2.051	200.945,77	0,03
FORTESCUE LTD	AUD	97.933	1.235.356,88	0,17
JB HI-FI LTD	AUD	7.600	416.773,50	0,06
MACQUARIE GROUP LTD	AUD	13.548	1.572.591,54	0,22
MIRVAC GROUP	AUD	171.518	199.354,31	0,03
PRO MEDICUS LTD	AUD	1.727	219.059,35	0,03
QBE INSURANCE GROUP LTD	AUD	34.301	387.148,00	0,05
SEEK LTD	AUD	15.167	202.036,56	0,03
SONIC HEALTHCARE LTD	AUD	17.033	217.770,86	0,03
SOUTH32 LTD	AUD	115.876	234.373,02	0,03
TECHNOLOGY ONE LTD	AUD	13.422	213.051,26	0,03
WESFARMERS LTD	AUD	27.944	1.301.076,08	0,18
WORLEY LTD	AUD	44.395	317.441,39	0,04
Austria			310.374,00	0,04
BAWAG GROUP AG	EUR	2.406	310.374,00	0,04
Belgio			628.329,80	0,09
AGEAS	EUR	6.605	394.979,00	0,06
UCB SA	EUR	978	233.350,80	0,03
Bermuda			241.560,56	0,03
ESSENT GROUP	USD	4.366	241.560,56	0,03
Canada			21.613.014,43	3,05
AGNICO EAGLE MINES LTD	CAD	8.118	1.174.506,27	0,17
ATKINSREALIS GROUP INC	CAD	5.815	320.244,28	0,05
CAMECO CORP	CAD	18.809	1.469.365,44	0,21
CANADIAN PACIFIC KANSAS CITY	CAD	7.174	450.604,61	0,06
ENBRIDGE INC	CAD	31.638	1.291.635,90	0,18
FIRST QUANTUM MINERALS LTD	CAD	69.646	1.593.095,97	0,23
FORTIS INC	CAD	4.651	206.299,95	0,03
HUDBAY MINERALS INC	CAD	17.872	302.717,55	0,04
INTACT FINANCIAL CORP	CAD	6.688	1.187.818,40	0,17
KINROSS GOLD CORP	CAD	70.307	1.689.500,63	0,24
LOBLAW COMPANIES LTD	CAD	23.496	906.220,04	0,13
MAGNA INTERNATIONAL INC	CAD	30.205	1.373.756,74	0,19
MANULIFE FINANCIAL CORP	CAD	52.615	1.629.992,29	0,23
NORTHLAND POWER INC	CAD	19.943	221.272,10	0,03
POWER CORP OF CANADA	CAD	4.902	222.278,03	0,03
RIOCAN REIT (UNITS)	CAD	26.304	305.746,39	0,04
ROYAL BANK OF CANADA	CAD	5.750	836.301,90	0,12
SHOPIFY INC - CLASS A	CAD	9.962	1.368.474,64	0,19
STANTEC INC	CAD	10.593	852.812,88	0,12
SUN LIFE FINANCIAL INC	CAD	4.756	253.290,70	0,04

NEF Ethical Global Equity (ex NEF Global Equity)

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
TC ENERGY CORP	CAD	26.544	1.247.013,63	0,18
THOMSON REUTERS CORP	CAD	8.785	989.076,98	0,14
WHEATON PRECIOUS METALS CORP	CAD	12.338	1.237.481,15	0,17
WSP GLOBAL INC	CAD	3.130	483.507,96	0,07
Danimarca			2.047.787,05	0,29
AP MOLLER-MAERSK A/S-B	DKK	229	448.869,31	0,06
GENMAB A/S	DKK	1.827	495.833,26	0,07
NOVO NORDISK A/S-B	DKK	11.261	490.385,50	0,07
TRYG A/S	DKK	11.034	245.974,78	0,03
VESTAS WIND SYSTEMS A/S	DKK	15.796	366.724,20	0,05
Finlandia			1.926.487,28	0,27
KONE OYJ-B	EUR	9.223	558.544,88	0,08
NOKIA OYJ	EUR	119.461	665.636,69	0,09
SAMPO OYJ-A SHS	EUR	67.987	702.305,71	0,10
Francia			13.758.805,03	1,94
AIR LIQUIDE SA	EUR	8.085	1.295.702,10	0,18
BNP PARIBAS	EUR	35.210	2.844.615,90	0,40
DANONE	EUR	7.229	555.042,62	0,08
ENGIE	EUR	118.329	2.651.752,89	0,37
HERMES INTERNATIONAL	EUR	208	441.376,00	0,06
L'OREAL	EUR	1.747	640.450,20	0,09
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	EUR	5.321	3.432.045,00	0,48
SANOFI	EUR	10.606	877.328,32	0,12
SOCIETE GENERALE SA	EUR	14.850	1.020.492,00	0,14
Germania			18.152.142,15	2,56
ALLIANZ SE-REG	EUR	10.827	4.227.943,50	0,60
CONTINENTAL AG	EUR	8.570	582.417,20	0,08
DEUTSCHE BANK AG-REGISTERED	EUR	22.004	728.552,44	0,10
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	EUR	115.455	3.193.485,30	0,45
E.ON SE	EUR	13.526	218.106,75	0,03
GEA GROUP AG	EUR	6.941	401.189,80	0,06
KNORR-BREMSE AG	EUR	603	57.375,45	0,01
MUENCHENER RUECKVER AG-REG	EUR	1.966	1.105.285,20	0,16
SAP SE	EUR	14.389	2.997.948,15	0,42
SIEMENS ENERGY AG	EUR	36.773	4.427.469,20	0,63
VONOVIA SE	EUR	8.654	212.369,16	0,03
Giappone			40.720.512,76	5,75
ADVANTEST CORP	JPY	3.100	330.098,43	0,05
AISIN CORP	JPY	13.000	206.285,42	0,03
ASAHI KASEI CORP	JPY	27.900	210.163,51	0,03
ASTELLAS PHARMA INC	JPY	29.400	333.708,61	0,05
CYBERAGENT INC	JPY	29.100	211.154,32	0,03
DAI-ICHI LIFE HOLDINGS INC	JPY	118.700	839.097,86	0,12
DAIICHI SANKYO CO LTD	JPY	16.100	292.322,46	0,04
DENSO CORP	JPY	24.900	291.408,12	0,04
ENEOS HOLDINGS INC	JPY	463.400	2.781.983,24	0,39
FANUC CORP	JPY	20.300	669.786,06	0,09
FUJITSU LIMITED	JPY	66.800	1.568.248,60	0,22
HONDA MOTOR CO LTD	JPY	25.500	212.413,57	0,03
JAPAN POST BANK CO LTD	JPY	27.000	323.452,37	0,05

NEF Ethical Global Equity (ex NEF Global Equity)

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
KEYENCE CORP	JPY	1.300	399.598,69	0,06
KUBOTA CORP	JPY	22.700	272.862,88	0,04
KYOCERA CORP	JPY	50.800	605.125,95	0,09
MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GRO	JPY	128.200	1.733.249,82	0,24
mitsui FUDOSAN CO LTD	JPY	30.700	296.436,18	0,04
MURATA MANUFACTURING CO LTD	JPY	128.500	2.262.051,57	0,32
NEC CORP	JPY	50.000	1.439.843,81	0,20
NIDEC CORP	JPY	67.500	780.444,16	0,11
OBAYASHI CORP	JPY	42.600	755.223,30	0,11
PANASONIC HOLDINGS CORP	JPY	47.600	522.349,30	0,07
PAN PACIFIC INTERNATIONAL HO	JPY	103.100	521.272,97	0,07
RAKUTEN GROUP INC	JPY	182.500	993.682,04	0,14
RECRUIT HOLDINGS CO LTD	JPY	33.800	1.621.674,12	0,23
SHIMIZU CORP	JPY	57.500	832.119,91	0,12
SMC CORP	JPY	2.000	590.688,47	0,08
SOFTBANK CORP	JPY	850.700	990.972,42	0,14
SOFTBANK GROUP CORP	JPY	37.600	897.204,37	0,13
SONY GROUP CORP	JPY	166.700	3.637.847,01	0,51
SUMITOMO CHEMICAL CO LTD	JPY	190.100	459.386,43	0,06
SUMITOMO CORP	JPY	15.500	454.925,57	0,06
SUMITOMO ELECTRIC INDUSTRIES	JPY	14.800	507.660,19	0,07
SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GR	JPY	97.800	2.673.661,43	0,38
SUMITOMO MITSUI TRUST GROUP	JPY	11.900	308.285,47	0,04
SUZUKI MOTOR CORP	JPY	38.400	486.156,35	0,07
TAKEDA PHARMACEUTICAL CO LTD	JPY	33.000	865.289,19	0,12
TOKIO MARINE HOLDINGS INC	JPY	28.900	911.691,21	0,13
TOKYO ELECTRON LTD	JPY	8.300	1.544.814,12	0,22
TOYOTA MOTOR CORP	JPY	252.800	4.600.975,08	0,65
YASKAWA ELECTRIC CORP	JPY	18.800	484.898,18	0,07
Hong Kong			5.322.862,40	0,75
AIA GROUP LTD	HKD	430.800	3.918.202,36	0,55
LINK REIT	HKD	54.800	210.615,04	0,03
SUN HUNG KAI PROPERTIES	HKD	19.500	205.673,29	0,03
TECHTRONIC INDUSTRIES CO LTD	HKD	76.000	767.991,09	0,11
WH GROUP LTD	HKD	232.000	220.380,62	0,03
Irlanda			14.541.180,48	2,05
ACCENTURE PLC-CL A	USD	8.901	2.032.458,13	0,29
AERCAP HOLDINGS NV	USD	15.690	1.919.654,81	0,27
ALKERMES PLC	USD	12.417	295.683,11	0,04
EXPERIAN PLC	GBP	51.768	1.995.138,48	0,28
ICON PLC	USD	1.999	310.006,62	0,04
LINDE PLC	USD	7.184	2.606.966,60	0,37
MEDTRONIC PLC	USD	20.876	1.706.679,63	0,24
TE CONNECTIVITY PLC	USD	6.719	1.300.969,95	0,18
TRANE TECHNOLOGIES PLC	USD	7.166	2.373.623,15	0,34
Israele			1.754.045,32	0,25
CHECK POINT SOFTWARE TECH	USD	7.383	1.165.948,49	0,16
TEVA PHARMACEUTICAL-SP ADR	USD	13.526	359.273,58	0,05
WIX.COM LTD	USD	2.588	228.823,25	0,03

NEF Ethical Global Equity (ex NEF Global Equity)

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Italia			9.621.385,98	1,36
BANCA MEDIOLANUM SPA	EUR	12.542	244.192,74	0,03
ENI SPA	EUR	33.903	547.194,42	0,08
GENERALI	EUR	54.692	1.955.239,00	0,28
INTESA SANPAOLO	EUR	645.997	3.824.948,24	0,54
MEDIOBANCA SPA	EUR	12.403	220.587,36	0,03
UNICREDIT SPA	EUR	32.189	2.282.843,88	0,32
UNIPOL ASSICURAZIONI SPA	EUR	26.562	546.380,34	0,08
Norvegia			991.711,84	0,14
DNB BANK ASA	NOK	34.884	829.168,79	0,12
TELENOR ASA	NOK	13.122	162.543,05	0,02
Paesi Bassi			7.308.203,52	1,03
ARGENX SE	EUR	278	199.270,40	0,03
ASML HOLDING NV	EUR	4.598	4.236.597,20	0,60
KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE N	EUR	42.994	1.499.200,78	0,21
KONINKLIJKE PHILIPS NV	EUR	6.076	141.206,24	0,02
NXP SEMICONDUCTORS NV	USD	1.106	204.313,50	0,03
PROSUS NV	EUR	19.444	1.027.615,40	0,15
Portogallo			1.400.571,37	0,20
EDP SA	EUR	239.184	936.405,36	0,13
GALP ENERGIA SGPS SA	EUR	31.727	464.166,01	0,07
Regno Unito			20.838.015,50	2,94
ASTRAZENECA PLC	GBP	5.995	947.410,61	0,13
BARCLAYS PLC	GBP	526.253	2.870.388,67	0,41
BEAZLEY PLC	GBP	22.828	217.658,68	0,03
BURBERRY GROUP PLC	GBP	15.947	231.913,17	0,03
COMPASS GROUP PLC	GBP	12.879	348.910,80	0,05
HALMA PLC	GBP	5.396	218.783,50	0,03
HSBC HOLDINGS PLC	GBP	127.226	1.711.412,78	0,24
INTERTEK GROUP PLC	GBP	25.472	1.350.372,13	0,19
LLOYDS BANKING GROUP PLC	GBP	698.805	786.736,23	0,11
LONDON STOCK EXCHANGE GROUP	GBP	23.849	2.446.667,98	0,35
NATWEST GROUP PLC	GBP	79.925	597.010,26	0,08
NEXT PLC	GBP	7.418	1.162.941,10	0,16
PEARSON PLC	GBP	22.903	275.591,91	0,04
PENTAIR PLC	USD	3.734	330.943,63	0,05
RIO TINTO PLC	GBP	43.864	3.013.073,76	0,43
TECHNIPFMC PLC	USD	9.462	358.831,25	0,05
UNILEVER PLC	GBP	54.418	3.030.532,56	0,43
VODAFONE GROUP PLC	GBP	828.508	938.836,48	0,13
Singapore			2.067.427,97	0,29
DBS GROUP HOLDINGS LTD	SGD	21.240	793.230,04	0,11
GRAB HOLDINGS LTD - CL A	USD	49.882	211.839,30	0,03
SINGAPORE TELECOMMUNICATIONS	SGD	350.300	1.062.358,63	0,15
Spagna			8.503.414,24	1,20
ACS ACTIVIDADES CONS Y SERV	EUR	8.225	697.891,25	0,10
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	EUR	87.780	1.759.989,00	0,25
BANCO SANTANDER SA	EUR	59.898	603.172,86	0,09
IBERDROLA SA	EUR	194.192	3.585.755,28	0,51

NEF Ethical Global Equity (ex NEF Global Equity)

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL	EUR	3.723	209.753,82	0,03
REPSOL SA	EUR	103.413	1.646.852,03	0,23
Stati Uniti d'America			500.312.309,41	70,69
ABBVIE INC	USD	18.982	3.691.231,64	0,52
ADOBE INC	USD	11.075	3.298.841,91	0,47
ADVANCED MICRO DEVICES	USD	21.323	3.886.411,64	0,55
AFFIRM HOLDINGS INC	USD	3.600	228.040,85	0,03
AFLAC INC	USD	7.185	674.289,32	0,10
AGILENT TECHNOLOGIES INC	USD	2.927	338.959,06	0,05
AIRBNB INC-CLASS A	USD	4.658	538.028,73	0,08
ALEXANDRIA REAL ESTATE EQUIT	USD	18.168	756.716,53	0,11
ALIGN TECHNOLOGY INC	USD	1.521	202.131,19	0,03
ALLSTATE CORP	USD	2.610	462.358,72	0,07
ALNYLAM PHARMACEUTICALS INC	USD	620	209.823,83	0,03
ALPHABET INC-CL A	USD	67.302	17.928.107,23	2,53
ALPHABET INC-CL C	USD	55.775	14.895.485,11	2,10
AMERICAN EXPRESS CO	USD	5.618	1.768.833,28	0,25
AMERICAN TOWER CORP	USD	14.451	2.159.286,87	0,31
AMGEN INC	USD	6.619	1.843.799,91	0,26
APPLE INC	USD	172.137	39.827.374,31	5,63
APPLIED INDUSTRIAL TECH INC	USD	4.310	941.854,21	0,13
APPLIED MATERIALS INC	USD	6.849	1.497.978,31	0,21
APPLOVIN CORP-CLASS A	USD	450	258.058,72	0,04
ARISTA NETWORKS INC	USD	19.014	2.120.344,19	0,30
AT&T INC	USD	163.399	3.454.324,39	0,49
AUTODESK INC	USD	822	207.081,04	0,03
AUTOZONE INC	USD	527	1.521.123,83	0,21
BANK OF AMERICA CORP	USD	166.922	7.813.370,21	1,10
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	USD	11.181	4.783.089,06	0,68
BEST BUY CO INC	USD	5.532	315.112,14	0,04
BIOMARIN PHARMACEUTICAL INC	USD	7.874	398.256,87	0,06
BLOCK INC	USD	14.071	779.473,52	0,11
BOOKING HOLDINGS INC	USD	806	3.673.528,49	0,52
BORGWARNER INC	USD	82.408	3.160.259,13	0,45
BOSTON SCIENTIFIC CORP	USD	36.798	2.986.118,55	0,42
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	USD	42.477	1.949.965,43	0,28
BROADCOM INC	USD	43.683	12.866.967,06	1,82
BROOKFIELD RENEWABLE CORP	CAD	6.587	215.567,85	0,03
BUILDERS FIRSTSOURCE INC	USD	2.323	203.415,72	0,03
CAPITAL ONE FINANCIAL CORP	USD	6.633	1.368.147,98	0,19
CARDINAL HEALTH INC	USD	7.518	1.314.850,21	0,19
CARMAX INC	USD	22.922	753.792,41	0,11
CARNIVAL CORP	USD	8.661	225.112,29	0,03
CARRIER GLOBAL CORP	USD	11.184	502.946,86	0,07
CARVANA CO	USD	528	189.639,63	0,03
CBRE GROUP INC - A	USD	4.466	611.138,84	0,09
CENTENE CORP	USD	13.974	489.387,32	0,07
CHENIERE ENERGY INC	USD	3.796	628.003,78	0,09
CHIPOTLE MEXICAN GRILL INC	USD	28.343	892.502,98	0,13
CINTAS CORP	USD	13.542	2.167.526,76	0,31
CISCO SYSTEMS INC	USD	27.965	1.833.314,00	0,26

NEF Ethical Global Equity (ex NEF Global Equity)

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
CITIGROUP INC	USD	18.476	1.834.863,35	0,26
CME GROUP INC	USD	11.902	2.766.126,09	0,39
COCA-COLA CO/THE	USD	26.798	1.594.423,98	0,23
COINBASE GLOBAL INC -CLASS A	USD	2.054	395.311,97	0,06
COMCAST CORP-CLASS A	USD	116.600	2.966.105,53	0,42
COMFORT SYSTEMS USA INC	USD	1.495	1.187.462,60	0,17
CONSOLIDATED EDISON INC	USD	5.382	454.927,86	0,06
CONSTELLATION ENERGY	USD	725	217.975,11	0,03
COPART INC	USD	18.158	605.009,11	0,09
COSTCO WHOLESALE CORP	USD	9.310	6.832.668,43	0,97
CROWDSTRIKE HOLDINGS INC - A	USD	515	205.456,51	0,03
CROWN CASTLE INC	USD	4.327	327.268,50	0,05
CSX CORP	USD	22.487	693.747,87	0,10
CUBESMART	USD	8.946	274.470,89	0,04
DEERE & CO	USD	5.906	2.340.133,12	0,33
DELL TECHNOLOGIES -C	USD	6.833	732.032,37	0,10
DEXCOM INC	USD	3.725	210.407,02	0,03
DIGITAL REALTY TRUST INC	USD	17.180	2.262.057,70	0,32
DOLLAR GENERAL CORP	USD	4.691	530.063,04	0,07
DOW INC	USD	41.597	827.691,80	0,12
DR HORTON INC	USD	11.770	1.442.751,57	0,20
EBAY INC	USD	12.067	894.498,47	0,13
ECOLAB INC	USD	932	208.228,63	0,03
EDISON INTERNATIONAL	USD	23.397	1.195.138,67	0,17
ELASTIC NV	USD	3.223	206.930,31	0,03
ELEVANCE HEALTH INC	USD	728	217.191,83	0,03
ELI LILLY & CO	USD	6.216	5.685.285,86	0,80
EQUINIX INC	USD	3.315	2.161.549,28	0,31
ETSY INC	USD	12.079	569.923,20	0,08
EVERSOURCE ENERGY	USD	8.656	496.007,22	0,07
EXELIXIS INC	USD	6.608	246.492,46	0,03
FASTENAL CO	USD	6.776	231.422,03	0,03
FERGUSON ENTERPRISES INC	USD	8.506	1.611.651,73	0,23
FIDELITY NATIONAL INFO SERV	USD	17.311	979.139,63	0,14
FISERV INC	USD	10.281	587.723,21	0,08
FIVE BELOW	USD	1.697	272.039,93	0,04
FLEX LTD	USD	22.327	1.148.082,84	0,16
FLOWERVE CORP	USD	3.417	201.762,94	0,03
FLUOR CORP WHEN ISSUED	USD	5.753	194.035,23	0,03
FORTUNE BRANDS INNOVATIONS I	USD	6.854	291.776,24	0,04
FOX CORP - CLASS A	USD	7.451	463.357,08	0,07
FOX CORP - CLASS B	USD	3.871	213.909,81	0,03
FREEPORT-MCMORAN INC	USD	33.041	1.428.214,80	0,20
GE VERNOVA INC	USD	4.998	2.780.036,48	0,39
GILEAD SCIENCES INC	USD	9.454	987.560,82	0,14
GLOBAL PAYMENTS INC	USD	3.081	202.952,68	0,03
HALLIBURTON CO	USD	40.623	977.026,37	0,14
HASBRO INC	USD	28.996	2.023.550,64	0,29
HCA HEALTHCARE INC	USD	563	223.695,47	0,03
HEWLETT PACKARD ENTERPRISE	USD	17.612	360.034,25	0,05
HF SINCLAIR CORP	USD	10.850	425.504,68	0,06
HOME DEPOT INC	USD	7.996	2.341.637,11	0,33

NEF Ethical Global Equity (ex NEF Global Equity)

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
HUBBELL INC	USD	1.572	594.162,49	0,08
INSMED INC	USD	1.593	235.953,80	0,03
INTEL CORP	USD	81.259	2.551.878,38	0,36
INTERACTIVE BROKERS GRO-CL A	USD	15.609	854.310,46	0,12
INTERCONTINENTAL EXCHANGE IN	USD	17.321	2.387.497,16	0,34
INTL BUSINESS MACHINES CORP	USD	3.496	881.319,29	0,12
INTUIT INC	USD	3.484	1.964.145,77	0,28
INTUITIVE SURGICAL INC	USD	5.349	2.578.263,52	0,36
INVITATION HOMES INC	USD	13.047	308.575,43	0,04
JABIL INC	USD	2.572	499.121,23	0,07
JEFFERIES FINANCIAL GROUP IN	USD	6.527	344.236,76	0,05
JOHNSON & JOHNSON	USD	28.352	4.993.571,40	0,71
JOHNSON CONTROLS INTERNATION	USD	13.628	1.388.896,17	0,20
JPMORGAN CHASE & CO	USD	40.808	11.190.769,16	1,58
KEYCORP	USD	47.075	826.917,45	0,12
KEYSIGHT TECHNOLOGIES IN	USD	7.137	1.234.184,71	0,17
KIMCO REALTY CORP	USD	12.189	210.273,22	0,03
KLA CORP	USD	1.143	1.181.988,46	0,17
LAM RESEARCH CORP	USD	24.512	3.571.033,33	0,50
LAS VEGAS SANDS CORP	USD	6.665	369.212,64	0,05
LENNAR CORP-A	USD	4.718	412.774,81	0,06
LOWE'S COS INC	USD	2.206	452.765,07	0,06
LYFT INC-A	USD	12.356	203.689,97	0,03
LYONDELLBASELL INDU-CL A	USD	21.930	808.143,83	0,11
MARATHON PETROLEUM CORP	USD	10.366	1.434.742,62	0,20
MARSH & MCLENNAN COS	USD	3.065	483.930,89	0,07
MARVELL TECHNOLOGY INC	USD	5.755	416.221,19	0,06
MASTEC INC	USD	8.950	1.655.711,91	0,23
MASTERCARD INC - A	USD	11.318	5.498.910,50	0,78
MCDONALD'S CORP	USD	4.272	1.111.192,65	0,16
MCKESSON CORP	USD	1.523	1.063.235,46	0,15
MERCK & CO. INC.	USD	10.226	916.075,54	0,13
META PLATFORMS INC-CLASS A	USD	27.626	15.519.699,01	2,19
METLIFE INC	USD	20.788	1.396.599,76	0,20
METTLER-TOLEDO INTERNATIONAL	USD	173	205.272,23	0,03
MGIC INVESTMENT CORP	USD	8.651	215.133,80	0,03
MICROCHIP TECHNOLOGY INC	USD	8.888	481.994,35	0,07
MICRON TECHNOLOGY INC	USD	17.250	4.190.061,70	0,59
MICROSOFT CORP	USD	84.643	34.838.338,43	4,92
MODERNA INC	USD	13.216	331.693,48	0,05
MONSTER BEVERAGE CORP	USD	19.417	1.266.979,91	0,18
MOODY'S CORP	USD	4.481	1.948.186,26	0,28
MORGAN STANLEY	USD	44.023	6.651.406,97	0,94
MOSAIC CO/THE	USD	25.916	531.333,14	0,08
MOTOROLA SOLUTIONS INC	USD	6.316	2.060.467,34	0,29
NASDAQ INC	USD	7.367	608.984,43	0,09
NATERA INC	USD	2.898	565.023,68	0,08
NETFLIX INC	USD	51.344	4.097.032,71	0,58
NEUROCRINE BIOSCIENCES	USD	1.722	207.856,39	0,03
NEWMONT CORP	USD	10.452	888.197,62	0,13
NEXTERA ENERGY INC	USD	23.681	1.617.966,54	0,23
NIKE INC -CL B	USD	8.571	464.730,56	0,07

NEF Ethical Global Equity (ex NEF Global Equity)

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
NRG ENERGY INC	USD	4.747	643.329,60	0,09
NVIDIA CORP	USD	262.644	41.687.749,79	5,89
NVR INC	USD	124	769.619,98	0,11
OLD DOMINION FREIGHT LINE	USD	1.793	239.270,13	0,03
ORACLE CORP	USD	18.390	3.050.548,85	0,43
OTIS WORLDWIDE CORP	USD	20.620	1.532.899,57	0,22
OWENS CORNING	USD	4.855	462.402,60	0,07
PALANTIR TECHNOLOGIES INC-A	USD	22.295	3.372.711,70	0,48
PAYLOCITY HOLDING CORP	USD	1.823	236.602,13	0,03
PEPSICO INC	USD	3.656	446.560,95	0,06
PFIZER INC	USD	211.705	4.486.344,26	0,63
PHILLIPS 66	USD	4.174	458.394,01	0,06
PNC FINANCIAL SERVICES GROUP	USD	2.050	364.167,23	0,05
PPG INDUSTRIES INC	USD	7.608	663.417,60	0,09
PROCTER & GAMBLE CO/THE	USD	40.772	4.972.796,02	0,70
PROGRESSIVE CORP	USD	7.480	1.449.655,83	0,20
PROLOGIS INC	USD	7.620	827.888,68	0,12
PRUDENTIAL FINANCIAL INC	USD	3.476	333.932,66	0,05
PUBLIC STORAGE	USD	922	203.624,68	0,03
PURE STORAGE INC - CLASS A	USD	3.693	210.611,00	0,03
QUALCOMM INC	USD	21.578	3.141.205,87	0,44
RALPH LAUREN CORP	USD	1.009	303.653,18	0,04
REGAL REXNORD CORP	USD	1.805	215.555,40	0,03
REGENERON PHARMACEUTICALS	USD	1.575	1.034.634,26	0,15
RELIANCE INC	USD	982	241.421,57	0,03
ROBLOX CORP -CLASS A	USD	9.450	651.688,09	0,09
ROCKWELL AUTOMATION INC	USD	11.736	3.886.064,27	0,55
ROKU INC	USD	6.490	599.234,13	0,08
ROSS STORES INC	USD	3.125	479.095,74	0,07
S&P GLOBAL INC	USD	6.517	2.898.484,28	0,41
SALESFORCE INC	USD	17.532	3.952.682,66	0,56
SCHWAB (CHARLES) CORP	USD	60.385	5.134.523,70	0,73
SEAGATE TECHNOLOGY HOLDINGS	USD	2.267	531.326,92	0,08
SERVICENOW INC	USD	11.430	1.490.180,17	0,21
SKYWORKS SOLUTIONS INC	USD	17.439	941.112,33	0,13
SLB LTD	USD	131.397	4.291.929,24	0,61
SPROUTS FARMERS MARKET INC	USD	2.899	196.564,54	0,03
STRYKER CORP	USD	7.165	2.143.219,19	0,30
TAKE-TWO INTERACTIVE SOFTWARE	USD	7.560	1.647.307,91	0,23
TARGET CORP	USD	11.303	940.313,40	0,13
THE CIGNA GROUP	USD	5.830	1.365.609,28	0,19
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	USD	3.836	1.891.719,32	0,27
TJX COMPANIES INC	USD	29.352	3.837.243,17	0,54
T-MOBILE US INC	USD	12.308	2.126.822,40	0,30
TRADE DESK INC/THE -CLASS A	USD	10.887	351.719,59	0,05
TRAVELERS COS INC/THE	USD	6.416	1.583.851,03	0,22
TRUIST FINANCIAL CORP	USD	43.930	1.839.825,79	0,26
UBER TECHNOLOGIES INC	USD	22.229	1.545.814,12	0,22
UNION PACIFIC CORP	USD	17.700	3.484.565,11	0,49
UNITEDHEALTH GROUP INC	USD	10.704	3.007.231,86	0,42
UNITED RENTALS INC	USD	682	469.749,99	0,07
UNITED THERAPEUTICS CORP	USD	1.246	516.692,34	0,07

NEF Ethical Global Equity (ex NEF Global Equity)

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
US BANCORP	USD	47.042	2.136.307,34	0,30
VALERO ENERGY CORP	USD	11.553	1.600.606,70	0,23
VEEVA SYSTEMS INC-CLASS A	USD	3.506	666.080,32	0,09
VENTAS INC	USD	14.360	945.682,38	0,13
VERALTO CORP	USD	4.386	372.455,39	0,05
VERISIGN INC	USD	4.374	904.394,30	0,13
VERISK ANALYTICS INC	USD	3.331	634.137,35	0,09
VERIZON COMMUNICATIONS INC	USD	50.051	1.734.959,34	0,25
VERTEX PHARMACEUTICALS INC	USD	1.633	630.073,94	0,09
VERTIV HOLDINGS CO-A	USD	7.078	975.920,66	0,14
VIATRIS INC	USD	25.540	270.615,32	0,04
VIRTU FINANCIAL INC-CLASS A	USD	7.313	207.378,01	0,03
VISA INC-CLASS A SHARES	USD	29.928	8.932.807,56	1,26
WABTEC CORP	USD	7.804	1.417.671,32	0,20
WALMART INC	USD	84.148	7.978.662,71	1,13
WALT DISNEY CO/THE	USD	16.421	1.589.972,06	0,22
WAYFAIR INC- CLASS A	USD	4.250	363.185,11	0,05
WESTERN DIGITAL CORP	USD	11.240	1.647.927,49	0,23
XYLEM INC	USD	1.794	207.920,78	0,03
ZEBRA TECHNOLOGIES CORP-CL A	USD	1.506	311.222,91	0,04
ZOETIS INC	USD	14.576	1.560.810,49	0,22
Svezia			7.184.611,61	1,02
ASSA ABLOY AB-B	SEK	39.732	1.317.729,96	0,19
ATLAS COPCO AB-A SHS	SEK	27.683	424.780,50	0,06
ATLAS COPCO AB-B SHS	SEK	19.478	268.190,36	0,04
EPIROC --- REGISTERED SHS -A-	SEK	20.429	396.252,56	0,06
ERICSSON LM-B SHS	SEK	51.142	428.172,18	0,06
SANDVIK AB	SEK	50.870	1.413.068,61	0,20
SKANSKA AB-B SHS	SEK	27.873	649.850,57	0,09
SKF AB-B SHARES	SEK	20.923	475.245,89	0,07
SPOTIFY TECHNOLOGY SA	USD	3.665	1.811.320,98	0,26
Svizzera			11.549.952,71	1,63
CHUBB LTD	USD	3.928	1.043.410,52	0,15
CIE FINANCIERE RICHEMO-A REG	CHF	2.715	501.520,02	0,07
DSM-FIRMENICH AG	EUR	9.220	633.967,20	0,09
GARMIN LTD	USD	7.699	1.329.142,26	0,19
GLENCORE PLC	GBP	92.364	430.329,86	0,06
HOLCIM LTD	CHF	11.429	954.175,48	0,13
LOGITECH INTERNATIONAL-REG	CHF	7.954	696.337,94	0,10
NESTLE SA-REG	CHF	12.773	1.079.821,80	0,15
NOVARTIS AG-REG	CHF	29.111	3.425.558,94	0,48
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	CHF	899	316.783,12	0,04
SCHINDLER HOLDING-PART CERT	CHF	1.708	548.672,54	0,08
UBS GROUP AG-REG	CHF	14.874	590.233,03	0,08
Uruguay			2.262.828,26	0,32
MERCADOLIBRE INC	USD	1.320	2.262.828,26	0,32
Totale portafoglio titoli			703.961.800,95	99,46

NEF Ethical Euro Equity (ex NEF Euro Equity)

NEF Ethical Euro Equity (ex NEF Euro Equity)

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Analisi del mercato

Le azioni dell'Eurozona hanno registrato un anno straordinariamente positivo nel 2025, con un guadagno del +23,7% (MSCI EMU, EUR). Il 2025 ha dato la sensazione di inaugurare un momento di rinascita per l'Europa, con i leader politici impegnati a collaborare con urgenza per affrontare sfide comuni e implementare iniziative di investimento volte a rafforzare le loro economie. Sebbene i benefici non saranno immediati, tali misure hanno il potenziale per generare impatti positivi duraturi sugli utili societari. Di conseguenza, gli investitori globali hanno iniziato a riconsiderare le precedenti sottoesposizioni agli asset europei, portando a un rinnovato afflusso di capitali nella regione. È importante notare che gli afflussi attuali rappresentano solo una frazione dei deflussi registrati dai fondi europei nel 2022, suggerendo margini per ulteriori venti favorevoli legati ai flussi, mentre la tendenza alla diversificazione dagli Stati Uniti prosegue tra gli investitori globali.

Mentre l'ottimismo negli Stati Uniti era elevato a fine 2024, nel primo trimestre del 2025 sono emerse preoccupazioni legate ai dazi e ai tagli alla spesa federale, che hanno portato a una visione pessimistica per i consumatori americani. Al contrario, i consistenti annunci di stimolo della Germania — incluso un ampio pacchetto di spesa focalizzato su infrastrutture e misure di sostegno economico — insieme a ulteriori impegni fiscali da parte di altri governi europei e dell'UE, hanno rappresentato un catalizzatore positivo per l'Europa.

Revisione del rendimento del Fondo

Nel 2025 il Fondo ha sottoperformato il benchmark. In media, le società detenute in portafoglio non hanno sottoperformato il mercato in termini di revisioni degli utili. La sottoperformance è stata invece attribuibile all'espansione dei multipli in titoli non detenuti e alla compressione dei multipli in alcune partecipazioni. Il contesto prospettico appare costruttivo, poiché alcune delle pressioni sperimentate nel 2025 non sono attese ripetersi con la stessa intensità. Ciò rafforza la fiducia nella capacità di raggiungere la sovraperformance obiettivo nel lungo periodo.

Gli effetti negativi dell'allocazione settoriale sono derivati dalla sovraesposizione a Information Technology e Consumer Discretionary, così come dalla sottoesposizione alle Utilities. Questi sono stati parzialmente compensati da effetti positivi derivanti dalla sottoesposizione ai Consumer Staples e dalla sovraesposizione a Financials e Industrials.

A livello di singoli titoli:

Le esposizioni del portafoglio ai semiconduttori e ai data center (ad es. ASML, ASMi, Be Semiconductor, Schneider Electric) hanno pesato negativamente, poiché i titoli sono scesi a causa di una combinazione tra risultati societari eterogenei e vendite generalizzate da parte del mercato di tutto ciò che era legato ad AI e data center dopo l'episodio DeepSeek nel Q1. A settembre, i titoli semi-cap sono rimbalzati grazie alle speranze di una ripresa alimentata dall'accordo Oracle/OpenAI, dall'aumento dei prezzi delle memorie e dalla percezione di una necessità di espansione della capacità produttiva. Questo movimento è stato penalizzante per la performance poiché la posizione in ASML era stata ridotta a underweight.

IMCD e Linde hanno pesato negativamente poiché la debolezza dell'attività industriale è proseguita, con una ripresa della domanda e dei volumi nuovamente rinviata.

Diversi titoli legati ai consumi, inclusi nomi del lusso come LVMH, Hermès e Ferrari, così come l'esposizione al mass market tramite Adidas, sono stati tra i principali detrattori. Parte della debolezza ha riflesso un rallentamento più ampio della domanda dei consumatori durante l'anno, mentre ulteriori pressioni sono derivate da fattori specifici dei singoli titoli. Ferrari, ad esempio, è scesa dopo un Capital Markets Day deludente a ottobre, in cui le prospettive fornite dal management sono state giudicate poco convincenti. Sebbene l'azienda adotti tipicamente una guida molto prudente, l'aggiornamento ha sollevato interrogativi sulla traiettoria di crescita di lungo periodo e sulla valutazione appropriata alla luce di un profilo di crescita rivisto. Adidas continua a rappresentare un'opportunità di valore interessante, ma il rallentamento osservato in alcuni mercati ha ridotto la nostra convinzione.

Le banche europee rappresentano un chiaro esempio di cambiamento di valore. La convinzione in un miglioramento del contesto operativo, posizioni patrimoniali più solide, maggiori ritorni di capitale e il potenziale per una rivalutazione hanno reso il settore una delle principali sovraesposizioni del portafoglio. Un ampio gruppo di banche europee detenute in portafoglio (Caixabank, Commerzbank, UniCredit, AIB, ABN Amro, KBC) ha registrato rendimenti robusti, con un momentum che è proseguito. I risultati societari hanno mostrato una solida progressione del Net Interest Income, sostenuta da trend favorevoli nella crescita dei depositi e dei prestiti, migliorando la visibilità sugli utili futuri. Il capitale in eccesso continua a essere restituito agli azionisti, mentre le valutazioni rimangono poco esigenti.

Prospettive di mercato

All'interno del portafoglio, l'attenzione rimane sui fondamentali, con spazio affinché l'inclinazione verso qualità-crescita della strategia possa emergere man mano che i mercati tornano a premiare le società in grado di generare utili. Il contesto macro è relativamente favorevole, con una crescita stabile del PIL statunitense, potenziali catalizzatori derivanti dai tagli dei tassi della Fed e primi segnali di miglioramento in Europa. Le forti tendenze di spesa in aree come l'AI e la transizione energetica dovrebbero proseguire, anche se i rischi legati ai titoli di giornale restano da monitorare.

Le prospettive per i cicli europei — inclusi lusso e costruzioni — stanno migliorando dopo un periodo di pressione dovuto ai tassi più elevati e ai consumatori prudenti. Vi è inoltre interesse per gli industriali al di fuori delle principali aree di crescita secolare, dove una ripresa del ciclo produttivo potrebbe sostenere gli utili delle attività a ciclo più breve. Le banche restano un'opportunità ad alta convinzione, scambiando a valutazioni interessanti e beneficiando di un contesto favorevole sui tassi, con utili sostenuti dalla crescita di depositi e prestiti, dalle attività basate su commissioni e dalle iniziative di contenimento dei costi.

Nel complesso, l'outlook rimane costruttivo, riflesso nella posizione pro-ciclica del portafoglio in vista del 2026.

NEF Ethical Euro Equity (ex NEF Euro Equity)

Stato patrimoniale al 31/12/25

Nota Valori espressi in EUR

Attivo		713.062.827,94
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	704.567.699,96
<i>Prezzo d'acquisto</i>		<i>495.446.291,90</i>
Depositi bancari a vista e liquidità		7.751.815,82
Crediti verso brokers per vendita titoli		644.036,12
Sottoscrizioni da regolare		87.476,10
Interessi maturati		11.799,94
Passivo		1.980.689,49
Debiti verso brokers per acquisto titoli		262.078,65
Rimborsi da regolare		758.008,51
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	806.283,73
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	45.706,77
Spese di Audit		1.714,90
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	68.666,44
Altre voci del passivo	11	38.230,49
Patrimonio netto		711.082.138,45

NEF Ethical Euro Equity (ex NEF Euro Equity)

Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/25 al 31/12/25

	Nota	Valori espressi in EUR
Proventi		14.886.710,82
Dividendi netti sul portafoglio titoli		14.597.761,93
Interessi bancari su conti cassa		156.429,41
Proventi di prestiti di titoli	2.11,8	131.801,86
Altri proventi		717,62
Spese		11.536.209,24
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	9.342.586,33
Commissioni della banca depositaria	5	179.212,70
Spese amministrative		186.745,83
Onorari		7.988,21
Spese legali		73.319,34
Spese di transazione	2.12	722.658,03
Spese di banca corrispondente	6	671.748,43
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	262.238,83
Interessi su scoperti bancari		104,02
Altre spese		89.607,52
Utile netto / (Perdita netta) da investimenti		3.350.501,58
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:		
- vendite di titoli	2.1,2,3	48.995.760,05
- cambi	2.4	-277.366,90
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)		52.068.894,73
Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:		
- investimenti	2.1	39.942.951,89
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato		92.011.846,62
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		145.267.863,76
Riscatto di quote a capitalizzazione		-190.595.415,64
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto		46.684.294,74
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		664.397.843,71
Patrimonio netto alla fine dell'anno		711.082.138,45

NEF Ethical Euro Equity (ex NEF Euro Equity)

Dati principali

		31/12/25	31/12/24	31/12/23
Patrimonio netto	EUR	711.082.138,45	664.397.843,71	632.647.945,65
Categoria R - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		18.352.974,974	18.251.747,261	20.321.878,797
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	27,63	24,33	21,94
Categoria I - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		5.561.130,126	6.925.654,059	6.569.847,384
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	36,36	31,64	28,20
Categoria C - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		61.243,955	48.934,330	68.313,381
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	29,42	25,74	23,05

NEF Ethical Euro Equity (ex NEF Euro Equity)

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/25 al 31/12/25

	Quote circolanti al 01/01/25	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/25
Categoria R - Quote a capitalizzazione	18.251.747,261	3.881.418,878	3.780.191,165	18.352.974,974
Categoria I - Quote a capitalizzazione	6.925.654,059	1.275.845,440	2.640.369,373	5.561.130,126
Categoria C - Quote a capitalizzazione	48.934,330	21.367,928	9.058,303	61.243,955

NEF Ethical Euro Equity (ex NEF Euro Equity)

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato			704.567.699,96	99,08
Azioni			704.567.699,96	99,08
Austria			11.635.417,50	1,64
ERSTE GROUP BANK AG	EUR	113.075	11.635.417,50	1,64
Belgio			37.519.832,35	5,28
KBC GROUP NV	EUR	178.063	19.809.508,75	2,79
UCB SA	EUR	74.226	17.710.323,60	2,49
Finlandia			12.281.386,32	1,73
KONE OYJ-B	EUR	202.797	12.281.386,32	1,73
Francia			132.412.623,68	18,62
AXA SA	EUR	290.126	11.883.560,96	1,67
BNP PARIBAS	EUR	121.696	9.831.819,84	1,38
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	EUR	170.538	14.829.984,48	2,09
ESSILORLUXOTTICA	EUR	13.709	3.700.059,10	0,52
HERMES INTERNATIONAL	EUR	6.777	14.380.794,00	2,02
LEGRAND SA	EUR	123.118	15.666.765,50	2,20
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	EUR	38.385	24.758.325,00	3,48
SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	159.052	37.361.314,80	5,25
Germania			181.153.203,40	25,48
ADIDAS AG	EUR	40.626	6.867.825,30	0,97
BAYER AG-REG	EUR	127.645	4.724.141,45	0,66
COMMERZBANK AG	EUR	392.373	14.164.665,30	1,99
CTS EVENTIM AG & CO KGAA	EUR	117.002	9.184.657,00	1,29
DEUTSCHE BOERSE AG	EUR	52.451	11.733.288,70	1,65
HEIDELBERG MATERIALS AG	EUR	67.066	14.955.718,00	2,10
MUENCHENER RUECKVER AG-REG	EUR	3.704	2.082.388,80	0,29
NEMETSCHEK SE	EUR	108.066	10.028.524,80	1,41
SAP SE	EUR	193.369	40.288.431,15	5,67
SIEMENS AG-REG	EUR	119.134	28.490.896,10	4,01
SIEMENS ENERGY AG	EUR	216.041	26.011.336,40	3,66
TALANX AG	EUR	110.908	12.621.330,40	1,77
Irlanda			32.076.350,80	4,51
AIB GROUP PLC	EUR	1.539.354	14.162.056,80	1,99
LINDE PLC	EUR	49.487	17.914.294,00	2,52
Italia			54.574.270,04	7,67
BANCA MONTE DEI PASCHI SIENA	EUR	636.040	5.807.045,20	0,82
PRYSMIAN SPA	EUR	113.968	9.844.555,84	1,38
UNICREDIT SPA	EUR	548.825	38.922.669,00	5,47
Paesi Bassi			127.929.232,36	17,99
ABN AMRO BANK NV-CVA	EUR	495.969	14.774.916,51	2,08
ADYEN NV	EUR	10.390	14.286.250,00	2,01
ARGENX SE	EUR	19.339	13.862.195,20	1,95
ASM INTERNATIONAL NV	EUR	14.561	7.536.773,60	1,06
ASML HOLDING NV	EUR	52.008	47.920.171,20	6,74
BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES	EUR	58.929	7.881.753,75	1,11
FERROVIAL SE	EUR	331.719	18.357.329,46	2,58
IMCD NV	EUR	42.796	3.309.842,64	0,47

NEF Ethical Euro Equity (ex NEF Euro Equity)

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Regno Unito			15.268.270,00	2,15
RELX PLC	GBP	441.162	15.268.270,00	2,15
Spagna			99.717.113,51	14,02
AMADEUS IT GROUP SA	EUR	162.879	10.235.316,36	1,44
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	EUR	1.001.033	20.070.711,65	2,82
CAIXABANK SA	EUR	3.097.584	32.354.264,88	4,55
IBERDROLA SA	EUR	813.464	15.020.612,76	2,11
INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL	EUR	391.129	22.036.207,86	3,10
Totale portafoglio titoli			704.567.699,96	99,08

NEF Emerging Market Equity

NEF Emerging Market Equity

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Analisi del mercato

Le azioni dei mercati emergenti hanno registrato rendimenti positivi (in USD) nel periodo di riferimento, sostenute da un orientamento più accomodante della politica monetaria statunitense, da un dollaro USA più debole e dalla forte performance dei mercati con elevata esposizione tecnologica. Corea e Taiwan hanno sovraperformato, spinte dai guadagni del settore tecnologico; la Corea ha inoltre beneficiato di un contesto politico interno favorevole, solidi utili societari, afflussi di capitali esteri e ottimismo sulle riforme value-up. Anche Taiwan ha performato bene, sostenuta da una rotazione verso i titoli tecnologici, dal continuo slancio dell'AI e da solidi dati sulle esportazioni.

Il Brasile ha registrato rendimenti positivi grazie a un miglioramento delle prospettive inflazionistiche e all'aumento delle aspettative di un ciclo di allentamento, sebbene i guadagni siano stati moderati da dati economici contrastanti e da una crescente incertezza politica in vista delle elezioni del 2026. Le azioni sudafricane hanno performato bene, spinte dalla forza della valuta e dalla buona performance dei produttori di oro e metalli del gruppo del platino, oltre che da una maggiore disciplina fiscale. Al contrario, l'India ha sottoperformato, risentendo della svalutazione della valuta, di una debolezza nei consumi e dei limitati progressi su un accordo commerciale India-USA. A livello settoriale, materiali e tecnologia dell'informazione hanno guidato i guadagni, mentre sanità e beni di consumo primari sono rimasti indietro.

Revisione del rendimento del Fondo

A livello geografico, la selezione titoli in Corea del Sud è stata il principale contributore ai rendimenti, anche se parzialmente compensata dalla sottoesposizione al mercato. La sottoesposizione all'India e la selezione titoli in Canada (tramite l'esposizione mineraria) hanno aggiunto ulteriore valore. Al contrario, la selezione titoli e la sottoesposizione in Sudafrica sono stati i principali detrattori, insieme alla selezione titoli in Cina/Hong Kong.

A livello settoriale, la selezione titoli e la sovraesposizione ai materiali hanno contribuito maggiormente alla performance relativa. Anche la sovraesposizione alla tecnologia dell'informazione (IT) ha sostenuto i guadagni. Al contrario, la sovraesposizione ai finanziari ha pesato maggiormente, sebbene parzialmente compensata dalla selezione titoli nel settore. La sottoesposizione ai beni di consumo discrezionali ha inoltre frenato i rendimenti.

I produttori di oro, tra cui Pan African Resources (Sudafrica), Endeavour Mining (focalizzata sull'Africa occidentale) e Aris Mining (focalizzata sulla Colombia), hanno beneficiato del rally del prezzo dell'oro, sostenuto dal continuo spostamento delle riserve delle banche centrali lontano dai Treasury USA e dalla forte domanda retail per il metallo prezioso. Pan African Resources ha inoltre beneficiato dell'avvio della sua nuova miniera, che dovrebbe sostenere la crescita della produzione e ridurre i costi operativi, mentre Endeavour Mining è salita dopo aver annunciato una serie di risultati solidi con un aumento del free cash flow.

Le posizioni nei titoli di memoria coreani Samsung Electronics e SK Hynix hanno contribuito positivamente dopo la notizia della loro collaborazione strategica con OpenAI sul progetto del data center AI "Stargate". Samsung ha inoltre riportato solidi utili trimestrali grazie alla buona performance del business dei chip di memoria, mentre SK Hynix ha beneficiato di risultati trimestrali robusti in un contesto di rafforzamento del ciclo delle DRAM. Anche Chroma ATE di Taiwan, produttore di apparecchiature di test, ha registrato guadagni dopo solidi risultati trimestrali.

Al contrario, Taiwan Semiconductor Manufacturing Co (TSMC) ha pesato sui rendimenti relativi, poiché il titolo è salito nel periodo grazie a utili positivi e all'ottimismo sulla domanda trainata dall'AI. Manteniamo una visione costruttiva sul titolo, ma una posizione superiore al 10% nell'indice implica un sottopeso strutturale nel portafoglio. Anche eMemory Technology di Taiwan, fornitore di IP per semiconduttori, ha rappresentato un freno, poiché la crescita è stata penalizzata dagli effetti valutari. Tuttavia, la continua espansione del business OTP (one-time programmable) e la crescente penetrazione presso le fonderie di semiconduttori sostengono una solida prospettiva di crescita per il 2026.

La banca regionale messicana Regional Bank è scesa dopo risultati trimestrali leggermente inferiori alle attese, principalmente a causa di ricavi da interessi netti (al netto delle commissioni) più deboli e maggiori spese operative. Nonostante ciò, manteniamo una visione positiva sul titolo, sostenuta dai solidi fondamentali della banca e da una valutazione interessante. Le partecipazioni finanziarie indiane — il lender Home First Finance e l'asset manager Nuvama Wealth Management — hanno anch'esse pesato. Home First Finance è scesa nonostante utili in linea, a causa di un deterioramento della qualità degli attivi in alcuni segmenti colpiti da tariffe, sebbene il fenomeno sembri temporaneo. Nuvama è scesa nonostante risultati in linea, a causa di afflussi più deboli e minori ricavi da transazioni nel segmento private wealth. Tuttavia, la società dovrebbe beneficiare della crescente transizione verso la gestione patrimoniale organizzata, sostenuta dalla sua solida base clienti. In modo incoraggiante, OTP Bank dell'Ungheria è salita dopo una serie di risultati superiori alle attese, un aumento del margine di interesse netto e l'avvio del programma di buyback.

NEF Emerging Market Equity

Stato patrimoniale al 31/12/25

Nota Valori espressi in EUR

Attivo		309.532.715,39
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	304.823.198,23
<i>Prezzo d'acquisto</i>		236.737.200,47
Depositi bancari a vista e liquidità		4.061.627,69
Sottoscrizioni da regolare		39.868,05
Dividendi netti da incassare		288.890,62
Altri interessi da incassare		5.114,51
Cambio a pronti crediti		314.016,29
Passivo		1.928.746,60
Debiti bancari a vista		1.164,47
Rimborsi da regolare		694.836,65
Passività fiscali differite		394.385,46
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	442.977,68
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	19.227,35
Spese di Audit		1.714,90
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	38.013,40
Cambio a pronti debiti		313.758,17
Altre voci del passivo	11	22.668,52
Patrimonio netto		307.603.968,79

NEF Emerging Market Equity

Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/25 al 31/12/25

	Nota	Valori espressi in EUR
Proventi		8.716.104,16
Dividendi netti sul portafoglio titoli		7.315.274,74
Imposta sulle plusvalenze derivanti dal risultato realizzato		1.182.675,01
Interessi bancari su conti cassa		195.188,09
Proventi di prestiti di titoli	2.11,8	20.850,74
Altri proventi		2.115,58
Spese		8.791.352,22
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	5.571.272,36
Commissioni della banca depositaria	5	90.261,71
Spese amministrative		117.462,00
Onorari		8.242,20
Spese legali		58.233,59
Spese di transazione	2.12	1.899.773,27
Spese di banca corrispondente	6	368.309,55
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	144.311,36
Interessi su scoperti bancari		39.931,99
Imposta sulle plusvalenze derivanti da risultati non realizzati		394.385,46
Altre spese		99.168,73
Utile netto / (Perdita netta) da investimenti		-75.248,06
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:		
- vendite di titoli	2.1,2,3	43.950.895,58
- contratti a termine su divise	2.6	7.496,05
- swaps	2.9	-88.542,68
- cambi	2.4	-12.244.704,30
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)		31.549.896,59
Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:		
- investimenti	2.1	37.657.384,30
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato		69.207.280,89
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		39.370.867,45
Riscatto di quote a capitalizzazione		-181.141.073,29
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto		-72.562.924,95
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		380.166.893,74
Patrimonio netto alla fine dell'anno		307.603.968,79

NEF Emerging Market Equity

Dati principali

		31/12/25	31/12/24	31/12/23
Patrimonio netto	EUR	307.603.968,79	380.166.893,74	392.218.707,24
Categoria R - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		5.382.767,031	6.044.672,370	6.455.447,822
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	56,20	45,62	44,90
Categoria I - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		56.955,015	1.689.707,103	1.703.496,689
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	76,77	61,58	59,84
Categoria C - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		12.554,524	7.561,893	9.216,773
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	59,40	48,19	47,36

NEF Emerging Market Equity

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/25 al 31/12/25

	Quote circolanti al 01/01/25	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/25
Categoria R - Quote a capitalizzazione	6.044.672,370	799.996,139	1.461.901,478	5.382.767,031
Categoria I - Quote a capitalizzazione	1.689.707,103	19.268,651	1.652.020,739	56.955,015
Categoria C - Quote a capitalizzazione	7.561,893	5.886,446	893,815	12.554,524

NEF Emerging Market Equity

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato			304.823.198,23	99,10
Azioni			304.823.198,23	99,10
Arabia Saudita			2.169.179,60	0,71
DERAYAH FINANCIAL CO	SAR	363.651	2.169.179,60	0,71
Brasile			17.713.329,00	5,76
BANCO DO BRASIL S.A.	BRL	908.000	3.092.312,47	1,01
INTER & CO INC - BDR	BRL	1.310.618	9.505.258,88	3,09
MRV ENGENHARIA PARTICIPACOES SA	BRL	3.948.800	4.779.248,03	1,55
NU HOLDINGS LTD/CAYMAN ISL-A	USD	23.620	336.509,62	0,11
Canada			12.381.576,72	4,03
ARIS MINING CORP	CAD	319.343	4.418.557,42	1,44
IVANHOE MINES LTD-CL A	CAD	509.692	4.945.482,42	1,61
TOREX GOLD RESOURCES INC	CAD	74.071	3.017.536,88	0,98
Cipro			724.977,58	0,24
BANK OF CYPRUS HOLDINGS PLC	EUR	91.307	724.977,58	0,24
Corea del Sud			48.843.130,17	15,88
COSMECCA KOREA CO LTD	KRW	26.623	1.098.554,60	0,36
HYUNDAI ROTEM COMPANY	KRW	30.321	3.456.739,13	1,12
KOREA INVESTMENT HOLDINGS CO	KRW	24.448	2.377.901,70	0,77
PHARMARESEARCH CO LTD	KRW	2.375	607.603,07	0,20
SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	258.779	19.601.927,29	6,37
SAMSUNG ELECTRONICS-PREF	KRW	63.530	3.535.228,30	1,15
SK HYNIX INC	KRW	39.520	15.771.471,69	5,13
SK SQUARE CO LTD	KRW	10.359	2.393.704,39	0,78
Emirati Arabi Uniti			11.166.586,92	3,63
ALEC HOLDINGS PJSC	AED	4.554.994	1.603.741,10	0,52
EMAAR DEVELOPMENT PJSC	AED	907.222	3.183.677,50	1,03
EMAAR PROPERTIES PJSC	AED	1.960.130	6.379.168,32	2,07
Georgia			4.071.306,21	1,32
TBC BANK GROUP PLC	GBP	87.503	4.071.306,21	1,32
Grecia			5.945.631,06	1,93
OPTIMA BANK SA	EUR	411.477	3.172.487,67	1,03
STAR BULK CARRIERS CORP	USD	169.534	2.773.143,39	0,90
India			30.725.780,01	9,99
APL APOLLO TUBES LTD	INR	95.508	1.744.051,28	0,57
BAJAJ FINANCE LTD	INR	475.313	4.450.766,33	1,45
CHOLAMANDALAM FINANCIAL HOLD	INR	115.671	2.047.298,53	0,67
HEXAWARE TECHNOLOGIES LTD	INR	187.990	1.340.069,55	0,44
HOME FIRST FINANCE CO INDIA	INR	408.534	4.267.412,67	1,39
ICICI PRUDENTIAL ASSET MANAG	INR	1.122	28.233,74	0,01
LAURUS LABS LTD	INR	306.385	3.204.452,03	1,04
MUTHOOT FINANCE LTD	INR	40.999	1.480.684,15	0,48
NIPPON LIFE INDIA ASSET MANA	INR	359.914	3.036.960,42	0,99
NUVAMA WEALTH MANAGEMENT LTD	INR	534.315	7.415.107,36	2,41
THERMAX LTD	INR	59.813	1.710.743,95	0,56

NEF Emerging Market Equity

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Indonesia			11.658.545,12	3,79
BANK CENTRAL ASIA TBK PT	IDR	2.820.955	1.150.895,09	0,37
BANK MANDIRI PERSERO TBK PT	IDR	17.366.900	4.480.772,42	1,46
BANK NEGARA INDONESIA PERSER	IDR	27.828.400	6.026.877,61	1,96
Kazakistan			5.384.624,10	1,75
HALYK SAVINGS BANK-GDR REG S	USD	107.980	2.752.341,28	0,89
JSC KASPI.KZ ADR	USD	39.587	2.632.282,82	0,86
Lituania			6.445.329,10	2,10
BALTI CLASS GRP	GBP	2.770.539	6.445.329,10	2,10
Mauritius			1.280.721,23	0,42
ALPHAMIN RESOURCES CORP	CAD	1.731.449	1.280.721,23	0,42
Messico			10.705.917,61	3,48
REGIONAL SAB DE CV	MXN	1.584.800	10.705.917,61	3,48
Nigeria			6.219.170,73	2,02
GUARANTY TRUST HOLDING CO PL	USD	112.770.457	6.219.170,73	2,02
Perù			1.355.143,36	0,44
CIA DE MINAS BUENAVENTUR-ADR	USD	57.215	1.355.143,36	0,44
Polonia			8.191.387,36	2,66
ALLEGRO.EU SA	PLN	214.447	1.575.964,45	0,51
AUTO PARTNER SA	PLN	381.941	1.502.066,00	0,49
MBANK SA	PLN	20.333	5.113.356,91	1,66
Regno Unito			2.755.980,06	0,90
ANGLOGOLD ASHANTI PLC	ZAR	4.192	308.979,41	0,10
ENDEAVOUR MINING PLC	CAD	55.698	2.447.000,65	0,80
Romania			3.786.299,52	1,23
BANCA TRANSILVANIA SA	RON	639.007	3.786.299,52	1,23
Slovenia			3.774.182,80	1,23
NOVA LJUBLJANSKA B-GDR REG S	EUR	104.548	3.774.182,80	1,23
Stati Uniti d'America			11.293.972,23	3,67
AURA MINERALS INC	USD	66.768	2.864.773,38	0,93
FREEPORT-MCMORAN INC	USD	81.427	3.519.725,39	1,14
SYNOPSIS INC	USD	12.281	4.909.473,46	1,60
Sudafrica			4.657.882,57	1,51
HARMONY GOLD MINING CO LTD	ZAR	70.096	1.215.186,24	0,40
PAN AFRICAN RESOURCES PLC	ZAR	2.485.683	3.442.696,33	1,12
Taiwan			80.954.498,43	26,32
ACCTON TECHNOLOGY CORP	TWD	184.336	5.719.562,36	1,86
ALCHIP TECHNOLOGIES LTD	TWD	57.000	5.614.698,29	1,83
ASIA VITAL COMPONENTS	TWD	112.000	4.415.990,89	1,44
ASPEED TECHNOLOGY INC	TWD	16.579	3.259.439,33	1,06
AURAS TECHNOLOGY CO LTD	TWD	60.000	1.625.917,12	0,53
BIZLINK HOLDING INC	TWD	48.000	1.983.618,89	0,64
CHROMA ATE INC	TWD	70.000	1.509.935,03	0,49
DELTA ELECTRONICS INC	TWD	145.000	3.909.653,21	1,27
ELITE MATERIAL CO LTD	TWD	48.704	2.098.499,68	0,68
EMEMORY TECHNOLOGY INC	TWD	24.000	1.118.630,98	0,36

NEF Emerging Market Equity

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
HON HAI PRECISION INDUSTRY	TWD	264.000	1.659.736,19	0,54
JENTECH PRECISION INDUSTRIAL	TWD	46.000	3.228.529,43	1,05
KING SLIDE WORKS CO LTD	TWD	23.000	2.156.508,07	0,70
QUANTA COMPUTER INC	TWD	701.000	5.261.928,47	1,71
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC	TWD	700.999	30.108.825,75	9,79
WISTRON CORP	TWD	520.000	2.184.148,66	0,71
WIWYNN CORP	TWD	42.000	5.098.876,08	1,66
Ungheria			12.618.046,74	4,10
OTP BANK PLC	HUF	138.457	12.618.046,74	4,10
Totale portafoglio titoli			304.823.198,23	99,10

NEF Global Bond

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Analisi del mercato

Il mercato obbligazionario globale ha registrato un anno nel complesso costruttivo nel 2025, caratterizzato da una combinazione di rendimenti iniziali elevati, attenuazione delle pressioni inflazionistiche e cambiamenti nelle aspettative di politica monetaria. Nel corso dell'anno, i segmenti del reddito fisso hanno beneficiato del carry offerto dai rendimenti elevati, una dinamica che ha contribuito a sostenere i rendimenti anche mentre i segnali macroeconomici evolvevano. Negli Stati Uniti, il tono del mercato obbligazionario è stato particolarmente positivo, riflettendo il contesto favorevole creato dai tagli dei tassi della Federal Reserve a fine anno e da una generazione di reddito stabile nei vari settori.

Allo stesso tempo, la curva dei rendimenti statunitense si è inclinata in modo significativo poiché i tassi a breve sono scesi in seguito agli aggiustamenti della Fed, mentre i rendimenti a lunga scadenza sono aumentati leggermente in risposta alle preoccupazioni sulle prospettive di crescita di lungo periodo. Questo schema ha limitato la performance dei titoli governativi a lunga durata, che hanno registrato un lieve calo nell'ultimo trimestre, pur mantenendo un rendimento positivo sull'intero anno. A livello globale, i movimenti dei rendimenti sono stati tutt'altro che uniformi: l'inflazione persistente nella prima parte dell'anno ha spinto al rialzo i rendimenti dei mercati sviluppati in diverse regioni — il rendimento del Bund tedesco a 10 anni è salito di 28 punti base, mentre il Regno Unito ha registrato un aumento di 33 punti base. I rendimenti sovrani dei mercati emergenti hanno mostrato una volatilità ancora maggiore, con paesi come il Brasile che hanno sperimentato forti aumenti, guidati da politiche interne e divergenze economiche.

Revisione del rendimento del Fondo

La lieve sottoperformance complessiva è ampiamente coerente con un anno in cui le valute hanno giocato un ruolo importante. I mercati globali nel 2025 hanno visto un dollaro USA forte per gran parte dell'anno e una notevole volatilità tra le principali coppie FX, inclusi yen e valute legate alle materie prime, creando ostacoli significativi per i portafogli internazionalmente diversificati. Ciò è in linea con il trascinamento valutario del portafoglio, in particolare i -45 pb combinati da EUR, JPY e CAD e ulteriori -14 pb dalle valute dei mercati emergenti, nonostante le obbligazioni EM abbiano registrato buone performance. Allo stesso tempo, i contributi positivi dall'allocazione di mercato (+21 pb) e dal posizionamento sulla curva (+8 pb) riflettono il contesto favorevole del reddito fisso creato dal calo dell'inflazione, dai tagli dei tassi della Fed e dalla maggiore inclinazione della curva statunitense, che ha favorito esposizioni a breve e media durata. Il piccolo impatto di -5 pb dalla duration è coerente con il fatto che i rendimenti a lunga scadenza sono aumentati leggermente verso fine anno, limitando i guadagni per i posizionamenti più lunghi. L'esposizione al credito ha inoltre aggiunto valore, con +5 pb dal credito e +1 pb dal credito EM, in linea con la solidità generale dei settori a spread nel 2025, sostenuti da spread contenuti, bassi default e forte performance EM. La modesta performance di +2 pb dalla selezione di obbligazioni europee si inserisce in un anno in cui gli asset europei sensibili al credito hanno beneficiato dell'appetito globale per il rischio e di un dollaro più debole. In sintesi, l'attribuzione riflette un anno in cui le decisioni di allocazione core e credito erano direzionalmente corrette, ma le dinamiche valutarie — in particolare JPY, CAD ed EMFX — hanno più che compensato tali contributi positivi, spiegando la lieve sottoperformance del portafoglio nonostante un posizionamento fondamentalmente solido.

Prospettive di mercato

Guardando avanti, la politica fiscale sarà probabilmente il principale motore, in particolare negli Stati Uniti, in Germania e in Giappone, mentre la politica monetaria è passata da restrittiva a neutrale nella maggior parte delle economie. Di conseguenza, consumi, mercato del lavoro e dinamiche inflazionistiche guideranno le decisioni di policy, mentre gli investimenti legati all'AI attireranno maggiore attenzione da parte dei mercati. Anche la geopolitica può rappresentare un fattore di svolta, soprattutto attraverso l'impatto sui prezzi del petrolio.

Negli Stati Uniti, rimborsi fiscali più elevati migliorano leggermente le prospettive di crescita nella prima metà del 2026, ma non modificano lo scenario oltre tale periodo. Le previsioni di crescita per il 2026 sono state leggermente riviste al rialzo, ma la narrativa rimane quella di una crescita sotto il potenziale. I consumi saranno più deboli rispetto al 2024 e al 2025, ma ciò riflette un ammorbidimento — non un crollo — del mercato del lavoro. L'incertezza sulla leadership della Fed persiste, ma è chiaro che il nuovo leader sarà più accomodante. La politica monetaria rimarrà espansiva e la nostra previsione è di due tagli dei tassi nel 2026, uno in meno rispetto a quanto prezzato dal mercato.

La posizione sulla BCE rimane quella di due tagli il prossimo anno. Questo contrasta con le aspettative del mercato. Riteniamo che le prospettive di crescita dell'area euro siano deboli e che la BCE possa sottovalutare l'impatto negativo dei dazi statunitensi sulle esportazioni europee. Il Giappone necessita di un percorso più deciso di normalizzazione dei tassi per favorire il rientro dei capitali. Crediamo che la BOJ aumenterà i tassi almeno una volta il prossimo anno. Tuttavia, per un aumento sostenibile dei rendimenti nominali e reali, la BOJ dovrebbe segnalare un impegno più forte verso la normalizzazione dei tassi, cosa che al momento appare improbabile.

NEF Global Bond

Stato patrimoniale al 31/12/25

	Nota	Valori espressi in EUR
Attivo		378.171.985,35
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	359.649.241,03
<i>Prezzo d'acquisto</i>		<i>402.318.457,86</i>
Opzioni acquistate a prezzo di mercato	2.5	32.724,84
<i>Opzioni acquistate a prezzo d'acquisto</i>		<i>45.600,00</i>
Depositi bancari a vista e liquidità		13.041.285,71
Sottoscrizioni da regolare		89.775,71
Plusvalenze non realizzate su swaps	2.9	114.217,81
Interessi da incassare sul portafoglio titoli		4.206.880,98
Interessi da incassare su swaps		1.034.373,51
Altri interessi da incassare		3.485,76
Passivo		6.889.107,32
Debiti bancari a vista		2.155.785,66
Rimborsi da regolare		221.652,91
Minusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	2.6	3.414.896,33
Minusvalenze non realizzate su future finanziari	2.7	156.491,79
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	263.053,35
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	14.841,08
Spese di Audit		1.714,90
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	34.940,87
Interessi da regolare su swaps		594.279,34
Altre voci del passivo	11	31.451,09
Patrimonio netto		371.282.878,03

NEF Global Bond

Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/25 al 31/12/25

	Nota	Valori espressi in EUR
Proventi		18.276.730,87
Cedole nette da obbligazioni e strumenti del mercato monetario		16.519.961,62
Interessi ricevuti su swaps		1.292.229,93
Interessi bancari su conti cassa		407.233,46
Proventi di prestiti di titoli	2.11,8	57.258,70
Altri proventi		47,16
Spese		6.141.233,96
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	3.304.569,19
Commissioni della banca depositaria	5	61.680,98
Spese amministrative		125.271,92
Onorari		8.409,30
Spese legali		18.109,47
Spese di transazione	2.12	71.445,43
Spese di banca corrispondente	6	381.482,51
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	145.440,07
Interessi su scoperti bancari		990,47
Interessi pagati su swaps		1.375.772,66
Altre spese		648.061,96
Utile netto / (Perdita netta) da investimenti		12.135.496,91
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:		
- vendite di titoli	2.1,2,3	789.339,09
- opzioni	2.5	90.682,82
- contratti a termine su divise	2.6	-15.818.527,60
- future finanziari	2.7	7.690.424,36
- swaps	2.9	-715.223,47
- cambi	2.4	-8.235.137,26
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)		-4.062.945,15
Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:		
- investimenti	2.1	-6.761.718,98
- opzioni	2.5	-8.352,33
- contratti a termine su divise	2.6	-6.825.312,60
- future finanziari	2.7	-416.451,92
- swaps	2.9	938.680,41
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato		-17.136.100,57
Dividendi distribuiti	9	-1.224.215,31
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		64.956.836,78
Sottoscrizione di quote a distribuzione		2.976.795,57
Riscatto di quote a capitalizzazione		-86.525.849,09
Riscatto di quote a distribuzione		-5.291.881,76
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto		-42.244.414,38
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		413.527.292,41
Patrimonio netto alla fine dell'anno		371.282.878,03

NEF Global Bond

Dati principali

		31/12/25	31/12/24	31/12/23
Patrimonio netto	EUR	371.282.878,03	413.527.292,41	421.218.896,12
Categoria R - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		16.734.353,817	17.189.034,334	16.324.216,903
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	14,86	15,54	15,26
Categoria I - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		5.024.309,986	5.730.711,609	7.104.039,990
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	18,54	19,24	18,74
Categoria D - Quote a distribuzione				
Numero di quote		2.018.769,703	2.202.095,753	2.146.943,932
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	12,51	13,65	14,05
Categoria C - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		269.143,537	377.696,350	563.182,662
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	15,42	16,06	15,69

NEF Global Bond

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/25 al 31/12/25

	Quote circolanti al 01/01/25	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/25
Categoria R - Quote a capitalizzazione	17.189.034,334	3.110.319,066	3.564.999,583	16.734.353,817
Categoria I - Quote a capitalizzazione	5.730.711,609	894.442,882	1.600.844,505	5.024.309,986
Categoria D - Quote a distribuzione	2.202.095,753	228.763,948	412.089,998	2.018.769,703
Categoria C - Quote a capitalizzazione	377.696,350	44.476,996	153.029,809	269.143,537

NEF Global Bond

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato			324.828.967,01	87,49
Obbligazioni			324.828.967,01	87,49
Australia			8.700.829,00	2,34
AUSTRALIA GOVERNMENT BOND 1.75% 21-06-51	AUD	8.000.000	2.334.364,59	0,63
AUSTRALIA GOVERNMENT BOND 2.5% 21-05-30	AUD	12.000.000	6.366.464,41	1,71
Austria			9.434.022,50	2,54
AUSTRIA GOVERNMENT BOND 2.9% 20-02-34	EUR	9.500.000	9.434.022,50	2,54
Belgio			1.403.370,00	0,38
BELGIUM GOVERNMENT BOND 1.7% 22-06-50	EUR	2.250.000	1.403.370,00	0,38
Brasile			10.160.592,96	2,74
BRAZIL NOTAS DO TESOURO NACIONAL SERIE F 10.0% 01-01-31	BRL	41.250	5.644.420,40	1,52
BRAZIL NOTAS DO TESOURO NACIONAL SERIE F 10.0% 01-01-33	BRL	34.380	4.516.172,56	1,22
Cile			508.830,00	0,14
CHILE GOVERNMENT INTL BOND 3.75% 14-01-32	EUR	500.000	508.830,00	0,14
Colombia			1.999.867,31	0,54
COLOMBIA GOVERNMENT INTL BOND 3.75% 19-09-28	EUR	1.300.000	1.290.880,50	0,35
COLOMBIA GOVERNMENT INTL BOND 8.0% 14-11-35	USD	780.000	708.986,81	0,19
Finlandia			9.520.092,50	2,56
FINLAND GOVERNMENT BOND 3.0% 15-09-33	EUR	9.500.000	9.520.092,50	2,56
Francia			20.652.843,83	5,56
BNP PAR 7.75% PERP	USD	1.800.000	1.618.958,30	0,44
BNP PAR CARDIF 6.0% PERP	EUR	1.900.000	1.917.518,00	0,52
BPCE 4.0% 20-01-34 EMTN	EUR	900.000	910.552,50	0,25
CA 5.75% 09-11-34 EMTN	GBP	1.800.000	2.108.347,46	0,57
CA 5.862% 09-01-36	USD	3.300.000	2.972.317,03	0,80
FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 0.75% 25-05-52	EUR	2.250.000	983.812,50	0,26
FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 3.0% 25-05-33	EUR	3.000.000	2.957.145,00	0,80
SG 3.75% 02-09-33 EMTN	EUR	2.200.000	2.190.034,00	0,59
SG 4.25% 19-08-26	USD	1.500.000	1.274.808,51	0,34
SG 7.367% 10-01-53	USD	1.500.000	1.381.334,04	0,37
SG 9.375% PERP	USD	1.600.000	1.452.391,49	0,39
SOCIETE NATLE SNCF 1.0% 19-01-61	EUR	2.500.000	885.625,00	0,24
Germania			23.181.997,74	6,24
BUNDSOBLIGATION 2.5% 11-10-29	EUR	10.000.000	10.060.650,00	2,71
CONTINENTAL 2.875% 09-06-29	EUR	1.100.000	1.093.647,50	0,29
DEUTSCHE BK 4.5% PERP	EUR	2.800.000	2.793.238,00	0,75
DEUTSCHE BK 7.125% PERP	EUR	600.000	635.076,00	0,17
KREDITANSTALT FUER WIEDERAUFBAU KFW 4.125% 18-02-26	GBP	5.000.000	5.731.234,24	1,54
VOLKSWAGEN LEASING 3.875% 11-10-28	EUR	2.800.000	2.868.152,00	0,77
Giappone			17.141.339,90	4,62
JAPAN 30 YEAR ISSUE 0.4% 20-03-50	JPY	800.000.000	2.289.671,63	0,62
JAPAN 30 YEAR ISSUE 0.4% 20-12-49	JPY	1.080.000.000	3.122.948,02	0,84
JAPAN 30 YEAR ISSUE 0.7% 20-12-50	JPY	700.000.000	2.127.560,40	0,57
JAPAN 30 YEAR ISSUE 1.2% 20-06-53	JPY	402.800.000	1.339.106,03	0,36
JAPAN 30 YEAR ISSUE 1.3% 20-06-52	JPY	1.300.000.000	4.505.320,10	1,21
JAPAN 30 YEAR ISSUE 1.4% 20-12-45	JPY	218.050.000	908.586,02	0,24
JAPAN 30 YEAR ISSUE 1.8% 20-09-53	JPY	570.000.000	2.217.882,53	0,60

NEF Global Bond

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
JAPAN 30 YEAR ISSUE 2.2% 20-06-54	JPY	147.700.000	630.265,17	0,17
Grecia			6.627.484,00	1,79
HELLENIC REPUBLIC GOVERNMENT BOND 4.125% 15-06-54	EUR	6.800.000	6.627.484,00	1,79
Irlanda			3.361.531,48	0,91
AERCAP IRELAND CAP LTDA 6.95% 10-03-55	USD	447.000	399.861,48	0,11
AIB GROUP 7.125% PERP	EUR	800.000	865.320,00	0,23
BK IRELAND GROUP 4.625% 13-11-29	EUR	2.000.000	2.096.350,00	0,56
Italia			36.360.805,92	9,79
BANCO BPM 3.875% 09-09-30 EMTN	EUR	2.420.000	2.475.357,50	0,67
ENEL 1.375% PERP	EUR	1.600.000	1.555.504,00	0,42
INTE 5.5% PERP EMTN	EUR	800.000	819.904,00	0,22
INTE 7.778% 20-06-54	USD	2.000.000	2.027.940,43	0,55
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.35% 01-03-35	EUR	2.000.000	1.997.440,00	0,54
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.8% 01-08-28	EUR	10.000.000	10.354.650,00	2,79
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.0% 30-10-31	EUR	8.050.000	8.521.488,50	2,30
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.5% 01-10-53	EUR	5.000.000	5.125.550,00	1,38
UNICREDIT 4.625% 12-04-27 EMTN	USD	1.400.000	1.200.258,72	0,32
UNICREDIT 7.296% 02-04-34	USD	2.500.000	2.282.712,77	0,61
Lussemburgo			1.211.148,00	0,33
TRATON FINANCE LUXEMBOURG 3.375% 14-01-28	EUR	1.200.000	1.211.148,00	0,33
Messico			9.505.360,91	2,56
MEXICAN BONOS 7.75% 23-11-34	MXN	1.002.984	4.411.932,75	1,19
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 1.45% 25-10-33	EUR	3.500.000	2.827.790,00	0,76
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 4.5% 19-03-34	EUR	900.000	898.510,50	0,24
PETROLEOS MEXICANOS 5.625% 23-01-46	USD	500.000	320.019,15	0,09
PETROLEOS MEXICANOS 6.75% 21-09-47	USD	1.500.000	1.047.108,51	0,28
Norvegia			5.202.598,17	1,40
NORWAY GOVERNMENT BOND 2.0% 26-04-28	NOK	38.000.000	3.078.295,20	0,83
NORWAY GOVERNMENT BOND 3.625% 13-04-34	NOK	26.000.000	2.124.302,97	0,57
Nuova Zelanda			19.139.907,77	5,16
NOUVELLEZELANDE 1.5% 15-05-31	NZD	20.000.000	8.674.579,18	2,34
NOUVELLEZELANDE 2.0% 15-05-32	NZD	6.800.000	2.952.046,06	0,80
NOUVELLEZELANDE 4.5% 15-04-27	NZD	15.000.000	7.513.282,53	2,02
Paesi Bassi			8.168.481,17	2,20
ASR NEDERLAND NV 6.625% PERP	EUR	1.800.000	1.933.389,00	0,52
COOPERATIEVE RABOBANK UA 4.875% PERP	EUR	1.000.000	1.012.940,00	0,27
ENEL FINANCE INTL NV 4.375% 30-09-30	USD	2.015.000	1.710.812,17	0,46
VOLKSWAGEN INTL FINANCE NV 3.875% PERP	EUR	3.500.000	3.511.340,00	0,95
Polonia			1.755.836,25	0,47
POLAND GOVERNMENT INTL BOND 3.125% 22-10-31	EUR	1.750.000	1.755.836,25	0,47
Portogallo			1.060.140,00	0,29
PORTUGAL OBRIGACOES DO TESOURO OT 1.0% 12-04-52	EUR	2.000.000	1.060.140,00	0,29
Regno Unito			24.755.445,46	6,67
BARCLAYS 4.836% 09-05-28	USD	1.800.000	1.544.729,36	0,42
HSBC 4.75% PERP EMTN	EUR	1.260.000	1.266.791,40	0,34
NATIONWIDE BUILDING SOCIETY 7.5% PERP	GBP	1.400.000	1.673.093,06	0,45
NATWEST GROUP 2.105% 28-11-31	GBP	1.400.000	1.577.855,83	0,42
UNITED KINGDOM GILT 0.625% 22-10-50	GBP	5.500.000	2.328.770,34	0,63

NEF Global Bond

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
UNITED KINGDOM GILT 0.875% 31-07-33	GBP	4.000.000	3.585.422,88	0,97
UNITED KINGDOM GILT 1.25% 31-07-51	GBP	5.000.000	2.544.665,37	0,69
UNITED KINGDOM GILT 3.75% 22-10-53	GBP	7.900.000	7.110.814,81	1,92
UNITED KINGDOM GILT 4.25% 07-06-32	GBP	2.700.000	3.123.302,41	0,84
Repubblica ceca			12.968.085,78	3,49
TCHEQUE REPUBLIQUE GOVERNMENT BOND 1.2% 13-03-31	CZK	180.000.000	6.448.273,30	1,74
TCHEQUE REPUBLIQUE GOVERNMENT BOND 4.25% 24-10-34	CZK	161.000.000	6.519.812,48	1,76
Russia			-	-
RUSSIAN FEDERAL BOND OFZ 6.9% 23-05-29	RUB	600.000.000	-	-
Spagna			45.384.274,37	12,22
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 2.25% 04-10-32	GBP	1.200.000	1.324.249,37	0,36
BBVA 4.875% 08-02-36 EMTN	EUR	1.300.000	1.370.050,50	0,37
CAIXABANK 3.625% 19-09-32 EMTN	EUR	2.300.000	2.321.608,50	0,63
SPAIN GOVERNMENT BOND 1.9% 31-10-52	EUR	2.000.000	1.305.610,00	0,35
SPAIN GOVERNMENT BOND 3.5% 31-05-29	EUR	14.000.000	14.485.380,00	3,90
SPAIN GOVERNMENT BOND 3.55% 31-10-33	EUR	23.000.000	23.772.340,00	6,40
UNICAJA BANCO SA E 3.5% 30-06-31	EUR	800.000	805.036,00	0,22
Stati Uniti d'America			35.745.598,66	9,63
CHARTER COMMUNICATIONS OPERATING LLC C 3.7% 01-04-51	USD	875.000	470.165,43	0,13
FORD MOTOR CREDIT 6.532% 19-03-32	USD	1.700.000	1.512.023,40	0,41
GOLD SACH GR 3.984% 18-12-36	EUR	2.200.000	2.197.602,00	0,59
JPM CHASE 3.588% 23-01-36 EMTN	EUR	2.000.000	1.974.930,00	0,53
TMOBILE U 3.15% 11-02-32	EUR	2.400.000	2.373.744,00	0,64
UNITED STATES TREAS INFLATION BONDS 1.375% 15-07-33	USD	5.300.000	4.715.885,33	1,27
UNITED STATES TREAS INFLATION BONDS 1.75% 15-01-34	USD	7.600.000	6.815.477,25	1,84
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 1.25% 15-05-50	USD	6.000.000	2.450.265,96	0,66
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 1.875% 28-02-27	USD	12.000.000	10.024.867,00	2,70
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 2.25% 15-08-49	USD	6.000.000	3.210.638,29	0,86
Sudafrica			8.908.544,58	2,40
SOUTH AFRICA GOVERNMENT BOND 8.875% 28-02-35	ZAR	166.000.000	8.908.544,58	2,40
Ungheria			1.969.938,75	0,53
HUNGARY GOVERNMENT INTL BOND 4.5% 16-06-34	EUR	1.950.000	1.969.938,75	0,53
Strumenti del mercato monetario			13.277.459,84	3,58
Buoni del Tesoro			13.277.459,84	3,58
Brasile			3.345.921,01	0,90
BRAZIL LETRAS DO TESOURO NACIONAL ZCP 01-07-26	BRL	2.300.000	3.345.921,01	0,90
Francia			3.970.218,79	1,07
FRANCE TREASURY BILL BTF ZCP 09-04-26	EUR	4.000.000	3.970.218,79	1,07
Italia			5.961.320,04	1,61
ITALY BUONI ORDINARI DEL TESORO BOT ZCP 30-01-26	EUR	6.000.000	5.961.320,04	1,61
Organismi d'Investimento Collettivo			21.542.814,18	5,80
Azioni/Quote di fondi di investimento			21.542.814,18	5,80

NEF Global Bond

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Lussemburgo			21.542.814,18	5,80
AM FUNDS MULTI SECTOR CREDIT O EUR C	EUR	4.154	5.642.816,39	1,52
AMUNDI FUNDS EMERGING MARKETS CORPORATE BOND O EUR H C	EUR	6.014	7.094.580,36	1,91
AMUNDI FUNDS GLOBAL CORPORATE BOND O EUR H C	EUR	7.422	8.805.417,43	2,37
Totale portafoglio titoli			359.649.241,03	96,87

NEF Ethical Bond - Euro

NEF Ethical Bond - Euro

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Analisi del Mercato

Il primo trimestre è stato caratterizzato da una forte volatilità nei mercati obbligazionari, in un contesto di significativa incertezza derivante dalle politiche commerciali statunitensi. L'anno è iniziato con aspettative ridotte di tagli dei tassi da parte della Fed e con un premio per il rischio più elevato a causa dei potenziali impatti della *Trumponomics*. Le banche centrali hanno adottato approcci divergenti: la Fed, considerando dati macro non recessivi, un'inflazione superiore alle attese e la necessità di monitorare le politiche commerciali, è rimasta in attesa, sostenendo un approccio "wait and see". Al contrario, la BCE ha tagliato i tassi due volte (-50 punti base complessivi) e ha ribadito la propria posizione accomodante e dipendente dai dati, segnalando possibili ulteriori allentamenti sulla base delle aspettative di un'inflazione in linea con il target entro il 2025 e di un'economia stagnante esposta a rischi al ribasso legati ai dazi. A livello geografico, il portafoglio ha mantenuto un sovrappeso sul debito periferico europeo (in particolare Italia e Spagna), un chiaro sottopeso sulla Francia e una posizione sostanzialmente neutrale sulla Germania.

Il secondo trimestre è stato caratterizzato da volatilità legata alle politiche commerciali statunitensi e alle tensioni geopolitiche, volatilità che i mercati hanno rapidamente assorbito, principalmente grazie alla pausa di 90 giorni sui dazi annunciata dagli Stati Uniti il 2 aprile e alla disponibilità del Presidente Trump a negoziare con i partner commerciali. Le banche centrali hanno riconosciuto che l'inflazione rimaneva contenuta (i dazi non avevano ancora avuto impatto sui prezzi), in calo in Europa e, seppur meno stabilmente, negli Stati Uniti. La BCE, avendo raggiunto il proprio target di inflazione e dopo ulteriori tagli dei tassi (-0,5%), si trovava nella posizione di poter sospendere ulteriori interventi, mentre la Fed preferiva valutare gli effetti dei dazi sui prezzi al consumo e non mostrava urgenza di tagliare i tassi. Gli asset rischiosi sono rimbalzati, recuperando dalle iniziali flessioni. Nei mercati obbligazionari, i rendimenti europei sono scesi, mentre negli Stati Uniti i rendimenti a breve termine sono diminuiti e quelli a lungo termine sono aumentati. Il contesto macro continuava a supportare una visione positiva sulla duration, sebbene le persistenti incertezze sui dazi e le tensioni geopolitiche richiedessero una gestione attiva del rischio.

Nel terzo trimestre, i rendimenti statunitensi hanno registrato un appiattimento della curva: i tassi a breve sono scesi poiché il mercato ha prezzato una maggiore probabilità di futuri tagli della Fed, mentre i rendimenti a lungo termine sono diminuiti per effetto del carry e delle ricoperture in un contesto di posizionamento relativamente leggero sulle scadenze lunghe. Al contrario, la curva dell'area euro si è spostata verso l'alto, in particolare sul tratto lungo, poiché i rendimenti a breve sono aumentati dopo dichiarazioni meno accomodanti della BCE e quelli a medio-lungo termine sono stati spinti al rialzo dalle aspettative di un incremento della spesa fiscale, da un maggior volume di emissioni tedesche e dall'incertezza politica in Francia. Il credito corporate in euro e dollari è rimasto resiliente nei segmenti investment grade e high yield, con una compressione più marcata degli spread nelle fasce più rischiose, in un contesto di dati macro che riducevano la probabilità di un forte rallentamento della crescita globale. Le emissioni sovrane dei mercati emergenti in valuta forte sono state ben accolte, con rendimenti e spread in calo in linea con le aspettative di una Fed più accomodante e di un dollaro più debole; il dollaro USA si è rafforzato solo marginalmente rispetto all'euro, rimanendo comunque debole rispetto agli ultimi anni. Il petrolio ha registrato un calo a causa dei timori di un aumento dell'offerta OPEC, mentre l'oro è salito, sostenuto da aspettative di politiche monetarie più espansive, da un parziale spostamento degli investitori dal dollaro e da persistenti interrogativi sull'indipendenza delle banche centrali.

Il quarto trimestre ha visto un aumento della volatilità nei mercati obbligazionari sovrani dei Paesi sviluppati, con rendimenti generalmente più elevati—soprattutto sulle scadenze lunghe. Negli Stati Uniti la curva si è irripidita: i rendimenti a breve sono scesi maggiormente per via delle aspettative di una politica più accomodante, mentre quelli a lungo termine sono aumentati leggermente oltre il segmento a 15 anni, complice la preoccupazione per la dinamica del debito pubblico. Prevediamo due tagli della BCE nel primo semestre 2026, guidati dagli effetti ritardati dei dazi e dagli impatti negativi della riallocazione delle esportazioni cinesi sulla crescita europea, che potrebbero combinarsi producendo una crescita debole e un'inflazione al di sotto del target. Il credito corporate in Europa e negli Stati Uniti ha mostrato resilienza in tutti i segmenti, con spread sostanzialmente stabili e rendimenti che hanno seguito i movimenti dei governativi (in particolare l'aumento della curva euro, soprattutto nell'IG).

Per quanto riguarda il posizionamento del portafoglio, abbiamo privilegiato le esposizioni sovrane periferiche su Italia e Spagna e mantenuto un significativo sottopeso sul debito governativo francese. Alla luce delle attuali valutazioni obbligazionarie, continuiamo a privilegiare il credito all'interno del reddito fisso. Favoriamo obbligazioni societarie con scadenze tra tre e sette anni, con un focus primario sulle emissioni del settore finanziario. Principali sovrappesi: Banking Tier 2, Covered Bond, Banking SNP e Banking SP.

Revisione del rendimento del Fondo

Il Fondo ha registrato un rendimento assoluto positivo nel 2025, sovraperformando il proprio benchmark. Gli effetti di allocazione sono stati complessivamente neutrali, mentre la selezione dei titoli ha contribuito positivamente, trainata principalmente dalla selezione all'interno delle obbligazioni corporate.

NEF Ethical Bond - Euro

Stato patrimoniale al 31/12/25

<i>Nota Valori espressi in EUR</i>		
Attivo		857.585.557,35
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	840.280.995,83
<i>Prezzo d'acquisto</i>		<i>846.381.852,99</i>
Depositi bancari a vista e liquidità		5.421.756,23
Sottoscrizioni da regolare		155.458,49
Interessi maturati		11.727.346,80
Passivo		1.453.964,81
Rimborsi da regolare		816.506,25
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	457.401,26
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	33.572,13
Spese di Audit		3.205,95
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	81.862,28
Altre voci del passivo	11	61.416,94
Patrimonio netto		856.131.592,54

NEF Ethical Bond - Euro

Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/25 al 31/12/25

	<i>Nota</i>	<i>Valori espressi in EUR</i>
Proventi		21.729.366,68
Cedole nette da obbligazioni e strumenti del mercato monetario		21.501.262,46
Interessi bancari su conti cassa		80.631,32
Proventi di prestiti di titoli	2.11,8	141.871,61
Altri proventi		5.601,29
Spese		6.203.102,65
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	4.898.483,15
Commissioni della banca depositaria	5	117.670,38
Spese amministrative		197.364,84
Onorari		16.917,90
Spese legali		40.214,05
Spese di transazione	2.12	20,44
Spese di banca corrispondente	6	544.045,78
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	311.268,26
Altre spese		77.117,85
Utile netto / (Perdita netta) da investimenti		15.526.264,03
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:		
- vendite di titoli	2.1,2,3	-3.036.871,09
- cambi	2.4	138,93
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)		12.489.531,87
Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:		
- investimenti	2.1	-4.329.806,85
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato		8.159.725,02
Dividendi distribuiti	9	-8.718.377,08
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		92.598.566,87
Sottoscrizione di quote a distribuzione		280.589.577,84
Riscatto di quote a capitalizzazione		-91.197.018,38
Riscatto di quote a distribuzione		-42.133.640,35
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto		239.298.833,92
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		616.832.758,62
Patrimonio netto alla fine dell'anno		856.131.592,54

NEF Ethical Bond - Euro

Dati principali

		31/12/25	31/12/24	31/12/23
Patrimonio netto	EUR	856.131.592,54	616.832.758,62	276.007.878,46
Categoria R - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		20.541.187,948	20.190.715,377	9.199.784,977
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	17,12	16,95	16,72
Categoria I - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		3.394.593,375	3.730.083,661	3.981.097,270
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	18,68	18,38	18,01
Categoria D - Quote a distribuzione				
Numero di quote		14.401.238,526	6.045.416,281	593.662,130
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	15,53	15,82	16,12
Categoria C - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		1.680.160,266	1.583.898,903	611.168,028
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	17,34	17,09	16,79
Categoria ID - Quote a distribuzione				
Numero di quote		10.522.073,358	4.627.769,210	1.713.265,647
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	17,88	18,00	17,90

NEF Ethical Bond - Euro

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/25 al 31/12/25

	Quote circolanti al 01/01/25	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/25
Categoria R - Quote a capitalizzazione	20.190.715,377	4.577.208,878	4.226.736,307	20.541.187,948
Categoria I - Quote a capitalizzazione	3.730.083,661	472.538,338	808.028,624	3.394.593,375
Categoria D - Quote a distribuzione	6.045.416,281	11.062.577,893	2.706.755,648	14.401.238,526
Categoria C - Quote a capitalizzazione	1.583.898,903	349.430,253	253.168,890	1.680.160,266
Categoria ID - Quote a distribuzione	4.627.769,210	5.894.304,148	0,000	10.522.073,358

NEF Ethical Bond - Euro

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato			840.280.995,83	98,15
Obbligazioni			833.872.767,83	97,40
Australia			1.933.955,33	0,23
CW BK AUST 3.788% 26-08-37	EUR	1.943.000	1.933.955,33	0,23
Austria			24.100.997,28	2,82
AUSTRIA GOVERNMENT BOND 0.0% 20-02-31	EUR	4.000.000	3.496.820,00	0,41
AUSTRIA GOVERNMENT BOND 0.0% 20-10-40	EUR	2.010.000	1.202.040,30	0,14
AUSTRIA GOVERNMENT BOND 0.9% 20-02-32	EUR	3.000.000	2.686.065,00	0,31
AUSTRIA GOVERNMENT BOND 1.85% 23-05-49	EUR	1.545.000	1.095.775,80	0,13
AUSTRIA GOVERNMENT BOND 2.9% 20-02-33	EUR	5.100.000	5.107.981,50	0,60
BAWAG GROUP 6.75% 24-02-34	EUR	600.000	651.927,00	0,08
ERSTE GR BK 3.25% 14-01-33	EUR	2.400.000	2.388.624,00	0,28
ERSTE GR BK 3.625% 26-11-35	EUR	5.100.000	5.069.068,50	0,59
OMV AG 2.5% PERP	EUR	500.000	498.640,00	0,06
OMV AG 3.25% 04-09-31 EMTN	EUR	957.000	968.235,18	0,11
VOLKSBANK WIEN AG 5.5% 04-12-35	EUR	900.000	935.820,00	0,11
Belgio			59.861.091,58	6,99
BELGIUM GOVERNMENT BOND 1.0% 22-06-31	EUR	1.300.000	1.182.519,00	0,14
BELGIUM GOVERNMENT BOND 1.4% 22-06-53	EUR	1.000.000	540.160,00	0,06
BELGIUM GOVERNMENT BOND 1.6% 22-06-47	EUR	900.000	581.652,00	0,07
BELGIUM GOVERNMENT BOND 1.7% 22-06-50	EUR	2.800.000	1.746.416,00	0,20
BELGIUM GOVERNMENT BOND 2.75% 22-04-39	EUR	3.225.000	2.910.030,38	0,34
BELGIUM GOVERNMENT BOND 2.85% 22-10-34	EUR	1.400.000	1.357.300,00	0,16
BELGIUM GOVERNMENT BOND 3.3% 22-06-54	EUR	3.300.000	2.770.498,50	0,32
BELGIUM GOVERNMENT BOND 3.5% 22-06-55	EUR	1.200.000	1.037.928,00	0,12
BELGIUM GOVERNMENT BOND 4.25% 28-03-41	EUR	1.600.000	1.676.688,00	0,20
CRELAN 5.25% 23-01-32	EUR	1.100.000	1.188.291,50	0,14
EUROPEAN UNION 0.0% 04-10-28	EUR	1.400.000	1.314.551,00	0,15
EUROPEAN UNION 0.3% 04-11-50	EUR	132.000	57.515,70	0,01
EUROPEAN UNION 0.4% 04-02-37	EUR	2.000.000	1.471.260,00	0,17
EUROPEAN UNION 1.625% 04-12-29	EUR	5.000.000	4.840.400,00	0,57
EUROPEAN UNION 2.5% 04-10-52	EUR	1.100.000	829.273,50	0,10
EUROPEAN UNION 2.5% 04-12-31	EUR	700.000	690.123,00	0,08
EUROPEAN UNION 2.625% 04-02-48	EUR	1.614.044	1.312.589,00	0,15
EUROPEAN UNION 2.75% 04-02-33	EUR	16.000.000	15.875.840,00	1,85
EUROPEAN UNION 2.75% 04-12-37	EUR	700.000	655.714,50	0,08
EUROPEAN UNION 3.0% 04-03-53	EUR	1.800.000	1.499.769,00	0,18
EUROPEAN UNION 3.25% 04-02-50	EUR	1.700.000	1.514.351,50	0,18
EUROPEAN UNION 3.375% 05-10-54	EUR	6.000.000	5.314.740,00	0,62
KBC GROUPE 3.5% 21-01-32 EMTN	EUR	4.600.000	4.639.951,00	0,54
KBC GROUPE 3.625% 26-08-36	EUR	2.600.000	2.596.750,00	0,30
KBC GROUPE 4.25% 28-11-29 EMTN	EUR	600.000	623.016,00	0,07
PROXIMUS 4.125% 17-11-33 EMTN	EUR	1.000.000	1.031.460,00	0,12
SYENSQO SANV 2.75% 02-12-27	EUR	600.000	602.304,00	0,07
Canada			2.745.612,65	0,32
ROYAL BANK OF CANADA 2.375% 13-09-27	EUR	705.000	705.592,20	0,08
TORONTO DOMINION BANK 0.864% 24-03-27	EUR	900.000	884.916,00	0,10
TORONTO DOMINION BANK 3.563% 16-04-31	EUR	1.142.000	1.155.104,45	0,13

NEF Ethical Bond - Euro

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Corea del Sud			709.170,00	0,08
KOREA HOUSING FINANCE 3.124% 18-03-29	EUR	700.000	709.170,00	0,08
Danimarca			13.173.047,00	1,54
DANSKE BK 3.375% 02-12-33 EMTN	EUR	5.700.000	5.620.228,50	0,66
DANSKE BK 3.5% 19-11-35 EMTN	EUR	3.900.000	3.892.258,50	0,45
ISS GLOBAL AS 0.875% 18-06-26	EUR	2.200.000	2.183.555,00	0,26
ORSTED 2.25% 14-06-28 EMTN	EUR	1.500.000	1.477.005,00	0,17
Finlandia			10.026.880,52	1,17
FINLAND GOVERNMENT BOND 1.5% 15-09-32	EUR	3.686.000	3.385.038,10	0,40
FINLAND GOVERNMENT BOND 3.0% 15-09-34	EUR	2.963.000	2.947.533,14	0,34
NESTE OYJ 3.75% 20-03-30 EMTN	EUR	1.200.000	1.222.326,00	0,14
NORDEA BKP 3.0% 28-10-31 EMTN	EUR	1.768.000	1.746.536,48	0,20
STORA ENSO OYJ 4.25% 01-09-29	EUR	702.000	725.446,80	0,08
Francia			101.392.041,87	11,84
AFD 3.375% 25-05-33	EUR	4.000.000	3.965.200,00	0,46
ARKEA PUBLIC SECTOR SCF 3.004% 27-01-32	EUR	4.000.000	3.981.540,00	0,47
ARKEMA 4.8% PERP EMTN	EUR	600.000	614.424,00	0,07
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 0.1% 08-10-27	EUR	300.000	287.485,50	0,03
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 3.5% 15-05-31	EUR	1.100.000	1.108.349,00	0,13
BNP PAR 0.375% 14-10-27 EMTN	EUR	800.000	787.348,00	0,09
BNP PAR 3.875% 23-02-29 EMTN	EUR	1.500.000	1.539.892,50	0,18
BNP PAR 4.159% 28-08-34 EMTN	EUR	1.800.000	1.834.830,00	0,21
BNP PAR 4.1986% 16-07-35 EMTN	EUR	1.800.000	1.833.624,00	0,21
BOUYGUES 3.875% 17-07-31	EUR	300.000	309.931,50	0,04
BPCE 0.5% 14-01-28 EMTN	EUR	700.000	685.601,00	0,08
BPCE 4.0% 29-11-32 EMTN	EUR	200.000	205.836,00	0,02
BPCE SFH 0.01% 23-03-28	EUR	900.000	853.209,00	0,10
BPCE SFH 0.625% 22-09-27	EUR	1.400.000	1.359.974,00	0,16
BPCE SFH 1.75% 27-05-32	EUR	400.000	367.914,00	0,04
BPCE SFH 3.0% 17-10-29	EUR	600.000	606.105,00	0,07
BPCE SFH 3.375% 13-03-29	EUR	1.500.000	1.533.420,00	0,18
BPCE SFH 3.375% 27-06-33	EUR	500.000	504.380,00	0,06
BPI FRANCE E 3.375% 25-05-34	EUR	4.200.000	4.143.426,00	0,48
BPI FRANCE E 3.375% 25-11-32	EUR	2.400.000	2.407.332,00	0,28
BQ POSTALE 2.0% 13-07-28 EMTN	EUR	1.300.000	1.277.178,50	0,15
BQ POSTALE HOME LOAN SFH 3.0% 31-01-31	EUR	600.000	602.064,00	0,07
CA 2.0% 25-03-29 EMTN	EUR	3.000.000	2.901.405,00	0,34
CA 2.85% 27-04-26 EMTN	EUR	1.500.000	1.501.327,50	0,18
CA 3.75% 22-01-34 EMTN	EUR	700.000	705.848,50	0,08
CA 3.75% 23-01-31	EUR	600.000	612.348,00	0,07
CA 4.125% 18-03-35 EMTN	EUR	6.100.000	6.208.183,50	0,73
CA 4.375% 15-04-36	EUR	1.800.000	1.846.872,00	0,22
CAISSE CENTRALE DE CREDIT IMMOBILIE 2.625% 18-01-28	EUR	1.300.000	1.303.952,00	0,15
CARREFOUR S A 3.625% 17-10-32	EUR	1.600.000	1.606.512,00	0,19
CASA ASSURANCES 5.875% 25-10-33	EUR	600.000	673.560,00	0,08
CIE DE FINANCEMENT FONCIER 3.125% 28-05-34	EUR	5.000.000	4.911.925,00	0,57
CIE GEN DES ETS MICHELIN 0.0% 02-11-28	EUR	400.000	372.056,00	0,04
CNP ASSURANCES 0.375% 08-03-28	EUR	700.000	663.505,50	0,08
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN 3.625% 08-04-34	EUR	800.000	801.460,00	0,09
COVIVIO 4.625% 05-06-32 EMTN	EUR	600.000	630.957,00	0,07

NEF Ethical Bond - Euro

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
CREDIT MUTUEL ARKEA 4.81% 15-05-35	EUR	1.500.000	1.566.750,00	0,18
CRHCAISSE DE REFINANCEMENT DE L HABITAT 2.75% 12-04-28	EUR	2.000.000	2.011.740,00	0,23
CRHCAISSE DE REFINANCEMENT DE L HABITAT 3.125% 23-02-33	EUR	1.800.000	1.786.275,00	0,21
DEXIA 0.01% 22-01-27 EMTN	EUR	800.000	781.436,00	0,09
DEXIA MUN 1.125% 12-06-28	EUR	1.000.000	966.780,00	0,11
EDENRED 3.25% 27-08-30	EUR	3.000.000	2.994.870,00	0,35
EDF 3.75% 05-06-27 EMTN	EUR	1.100.000	1.118.804,50	0,13
EDF 4.125% 17-06-31 EMTN	EUR	2.300.000	2.395.082,00	0,28
ENGIE 4.25% 11-01-43 EMTN	EUR	1.200.000	1.162.338,00	0,14
ENGIE 5.125% PERP	EUR	1.700.000	1.793.636,00	0,21
FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 0.1% 25-07-36	EUR	8.000.000	8.569.413,37	1,00
FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 0.5% 25-06-44	EUR	2.500.000	1.339.650,00	0,16
FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 3.0% 25-05-54	EUR	5.000.000	3.848.675,00	0,45
HOLDING INFRASTRUCTURES DE TRANSPORT 1.475% 18-01-31	EUR	1.000.000	913.565,00	0,11
HOLDING INFRASTRUCTURES DE TRANSPORT 4.25% 18-03-30	EUR	600.000	622.635,00	0,07
JC DECAUX SE 1.625% 07-02-30	EUR	1.900.000	1.789.971,00	0,21
KERING 0.75% 13-05-28 EMTN	EUR	100.000	95.721,50	0,01
KERING 3.625% 05-09-31 EMTN	EUR	700.000	711.389,00	0,08
LA POSTE 0.0% 18-07-29 EMTN	EUR	300.000	271.086,00	0,03
LA POSTE 1.375% 21-04-32 EMTN	EUR	500.000	446.140,00	0,05
ORANGE 1.75% PERP EMTN	EUR	2.000.000	1.919.270,00	0,22
ORANGE 4.5% PERP	EUR	700.000	722.375,50	0,08
RCI BANQUE 4.875% 14-06-28	EUR	400.000	416.974,00	0,05
RENAULT 2.375% 25-05-26 EMTN	EUR	600.000	599.334,00	0,07
RTE EDF TRANSPORT 3.5% 30-04-33	EUR	800.000	801.836,00	0,09
SG 3.875% 20-11-35 EMTN	EUR	4.000.000	3.993.180,00	0,47
SOCIETE NATLE SNCF 3.125% 25-05-34	EUR	700.000	678.310,50	0,08
SUEZ SACA 5.0% 03-11-32 EMTN	EUR	300.000	323.254,50	0,04
UNEDIC 3.375% 25-11-33 EMTN	EUR	1.200.000	1.202.574,00	0,14
Germania			118.033.370,39	13,79
AAREAL BK 5.625% 12-12-34 EMTN	EUR	1.200.000	1.248.654,00	0,15
BUNDSOBLIGATION 2.4% 19-10-28	EUR	20.000.000	20.104.900,00	2,35
BUNDSOBLIGATION 2.5% 11-10-29	EUR	8.000.000	8.048.520,00	0,94
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT 3.0% 13-03-34	EUR	414.000	411.708,51	0,05
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT 4.125% 30-06-37	EUR	2.500.000	2.523.937,50	0,29
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT 4.625% 17-01-31	EUR	600.000	631.179,00	0,07
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT 4.875% 16-10-34	EUR	900.000	942.462,00	0,11
DEUTSCHE GENOSSENSCHAFTS 0.01% 29-03-30	EUR	734.000	657.238,28	0,08
DEUTSCHE LUFTHANSA AG 3.625% 03-09-28	EUR	1.220.000	1.251.195,40	0,15
DEUTSCHE LUFTHANSA AG 4.125% 03-09-32	EUR	954.000	993.176,01	0,12
DEUTSCHE TELEKOM AG 3.625% 03-02-45	EUR	2.000.000	1.839.497,34	0,21
KREDITANSTALT FUER WIEDERAUFBAU KFW 0.0% 15-06-29	EUR	5.000.000	4.601.900,00	0,54
KREDITANSTALT FUER WIEDERAUFBAU KFW 0.375% 23-04-30	EUR	700.000	639.100,00	0,07
KREDITANSTALT FUER WIEDERAUFBAU KFW 1.125% 09-05-33	EUR	1.000.000	883.540,00	0,10
KREDITANSTALT FUER WIEDERAUFBAU KFW 2.0% 15-11-29	EUR	5.000.000	4.909.775,00	0,57
KREDITANSTALT FUER WIEDERAUFBAU KFW 2.375% 04-10-29	EUR	3.173.000	3.161.355,09	0,37
LANDESBANK LAND BADEN WUERT 3.375% 23-08-28	EUR	800.000	819.244,00	0,10
LANDWIRTSCHAFTLICHE RENTENBANK 2.625% 08-07-32	EUR	3.350.000	3.302.681,25	0,39
NORDDEUTSCHE LANDESBANK GIROZENTRALE 2.75% 02-10-28	EUR	4.300.000	4.287.465,50	0,50
NRW 2.35% 10-07-30 EMTN	EUR	2.200.000	2.171.202,00	0,25
REPUBLIQUE FEDERALE D GERMANY 0.0% 15-08-30	EUR	24.000.000	21.529.320,00	2,51

NEF Ethical Bond - Euro

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
REPUBLIQUE FEDERALE D GERMANY 0.25% 15-02-29	EUR	17.000.000	16.000.060,00	1,87
REPUBLIQUE FEDERALE D GERMANY 2.5% 15-02-35	EUR	15.000.000	14.616.825,00	1,71
SCHAEFFLER AG 4.5% 28-03-30	EUR	400.000	410.596,00	0,05
VOLKSWAGEN LEASING 4.0% 11-04-31	EUR	418.000	430.099,01	0,05
VONOVIA SE 0.625% 14-12-29	EUR	1.100.000	1.002.325,50	0,12
VONOVIA SE 4.25% 10-04-34 EMTN	EUR	600.000	615.414,00	0,07
Irlanda			5.834.124,50	0,68
BK IRELAND GROUP 5.0% 04-07-31	EUR	900.000	966.586,50	0,11
IRELAND GOVERNMENT BOND 1.7% 15-05-37	EUR	5.000.000	4.280.525,00	0,50
SMURFIT KAPPA TREASURY ULC 3.807% 27-11-36	EUR	600.000	587.013,00	0,07
Italia			228.867.790,85	26,73
A2A EX AEM 3.625% 30-01-35	EUR	1.900.000	1.876.364,00	0,22
BANCO BPM 3.375% 21-01-30 EMTN	EUR	3.200.000	3.235.888,00	0,38
BANCO BPM 3.75% 27-06-28 EMTN	EUR	1.800.000	1.851.426,00	0,22
BANCO BPM 3.875% 09-09-30 EMTN	EUR	1.518.000	1.552.724,25	0,18
BANCO BPM 4.625% 29-11-27 EMTN	EUR	1.196.000	1.239.941,04	0,14
BPER BANCA 3.25% 22-01-31 EMTN	EUR	2.000.000	2.023.440,00	0,24
BPER BANCA 4.0% 22-05-31 EMTN	EUR	592.000	613.208,40	0,07
CASA ITALIA 3.25% 15-02-34	EUR	1.900.000	1.880.743,50	0,22
CASA ITALIA 3.5% 11-03-36 EMTN	EUR	2.600.000	2.591.355,00	0,30
CASSA DEP 3.375% 11-02-32 EMTN	EUR	4.100.000	4.130.094,00	0,48
ENEL 4.5% PERP	EUR	1.247.000	1.257.524,68	0,15
ENEL 6.625% PERP EMTN	EUR	600.000	672.336,00	0,08
FERROVIE DELLO STATO ITALIANE 3.375% 24-06-32	EUR	8.000.000	7.982.280,00	0,93
ICCREA BANCA 3.5% 04-03-32	EUR	2.000.000	2.031.640,00	0,24
ICCREA BANCA 3.5% 05-06-34	EUR	2.100.000	2.110.237,50	0,25
INTE 0.75% 16-03-28 EMTN	EUR	416.000	399.803,04	0,05
INTE 3.625% 30-06-28	EUR	2.800.000	2.876.384,00	0,34
INTE 3.85% 16-09-32 EMTN	EUR	1.213.000	1.234.615,66	0,14
ITALGAS 3.5% 06-03-34 EMTN	EUR	2.500.000	2.462.862,50	0,29
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 0.15% 15-05-51	EUR	5.700.000	4.176.904,59	0,49
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 1.45% 01-03-36	EUR	3.775.000	3.112.242,12	0,36
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 1.65% 01-03-32	EUR	2.200.000	2.036.177,00	0,24
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 1.8% 15-05-36	EUR	4.000.000	4.160.811,76	0,49
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 1.85% 04-06-32	EUR	12.439.000	12.524.462,95	1,46
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 2.25% 01-09-36	EUR	2.000.000	1.771.390,00	0,21
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 2.45% 01-09-50	EUR	1.700.000	1.239.504,00	0,14
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.1% 01-03-40	EUR	4.800.000	4.415.808,00	0,52
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.25% 01-03-38	EUR	1.100.000	1.051.638,50	0,12
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.25% 15-07-32	EUR	42.000.000	42.444.780,00	4,96
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.6% 01-10-35	EUR	22.000.000	22.216.040,00	2,59
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.65% 01-08-35	EUR	24.000.000	24.360.720,00	2,85
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.85% 01-02-35	EUR	15.377.000	15.911.658,29	1,86
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.3% 01-10-54	EUR	1.550.000	1.537.266,75	0,18
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.35% 01-11-33	EUR	3.400.000	3.658.842,00	0,43
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.5% 01-10-53	EUR	1.550.000	1.588.920,50	0,19
MEDIOBANCABCA CREDITO FINANZ 2.625% 05-08-30	EUR	7.305.000	7.228.808,85	0,84
MEDIOBANCABCA CREDITO FINANZ 3.25% 30-11-28	EUR	3.000.000	3.055.305,00	0,36
MEDIOBANCABCA CREDITO FINANZ 4.375% 01-02-30	EUR	1.255.000	1.302.112,70	0,15
MONTE PASCHI 2.75% 18-01-31	EUR	3.000.000	2.967.495,00	0,35
NEXI 1.625% 30-04-26	EUR	1.690.000	1.685.698,95	0,20

NEF Ethical Bond - Euro

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
POSTE ITALIANE 3.0% 03-12-30	EUR	4.600.000	4.576.563,00	0,53
SNAM 3.25% 01-07-32 EMTN	EUR	2.800.000	2.772.658,00	0,32
SNAM 3.875% 19-02-34 EMTN	EUR	1.182.000	1.196.479,50	0,14
SNAM 4.0% 27-11-29 EMTN	EUR	438.000	454.376,82	0,05
SNAM 4.5% PERP	EUR	1.800.000	1.847.106,00	0,22
TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE 3.125% 17-02-32	EUR	3.000.000	2.984.100,00	0,35
TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE 4.75% PERP	EUR	1.200.000	1.242.438,00	0,15
UNICREDIT 3.725% 10-06-35 EMTN	EUR	5.100.000	5.088.499,50	0,59
UNICREDIT 4.2% 11-06-34	EUR	3.000.000	3.083.475,00	0,36
UNIPOL ASSICURAZIONI 4.9% 23-05-34	EUR	1.100.000	1.152.640,50	0,13
Liechtenstein			668.136,49	0,08
SWISS LIFE FINANCE II AG 4.241% 01-10-44	EUR	658.000	668.136,49	0,08
Lussemburgo			27.157.077,45	3,17
BANQUE EUROPEAN D INVESTISSEMENT BEI 1.125% 13-04-33	EUR	2.000.000	1.773.870,00	0,21
BANQUE EUROPEAN D INVESTISSEMENT BEI 1.75% 15-09-45	EUR	1.800.000	1.313.181,00	0,15
BANQUE EUROPEAN D INVESTISSEMENT BEI 2.625% 04-09-34	EUR	6.000.000	5.820.570,00	0,68
BANQUE EUROPEAN D INVESTISSEMENT BEI 2.75% 28-07-28	EUR	921.000	931.361,25	0,11
BANQUE EUROPEAN D INVESTISSEMENT BEI 4.0% 15-04-30	EUR	5.000.000	5.297.725,00	0,62
BECTON DICKINSON EURO FINANCE SARL 4.029% 07-06-36	EUR	859.000	862.844,03	0,10
EUROPEAN STABILITY MECHANISM 0.5% 05-03-29	EUR	800.000	756.540,00	0,09
EUROPEAN STABILITY MECHANISM 3.0% 23-08-33	EUR	5.000.000	5.029.975,00	0,59
LUXEMBOURG GRAND DUCHY OF 2.625% 23-10-34	EUR	1.253.000	1.212.784,96	0,14
NESTLE FIN 0.0% 14-06-26 EMTN	EUR	3.400.000	3.365.014,00	0,39
NOVARTIS FINANCE 0.0% 23-09-28	EUR	849.000	793.212,21	0,09
Norvegia			1.775.148,45	0,21
SR BANK SPAREBANKEN ROGALAND 4.875% 24-08-28	EUR	891.000	940.495,05	0,11
STATKRAFT AS 3.125% 13-12-31	EUR	840.000	834.653,40	0,10
Paesi Bassi			68.878.328,84	8,05
ABN AMRO BK 4.375% 16-07-36	EUR	2.300.000	2.364.193,00	0,28
ACHMEA BANK NV 2.5% 25-06-30	EUR	4.000.000	3.957.920,00	0,46
ACHMEA BANK NV 2.75% 19-05-32	EUR	5.000.000	4.938.000,00	0,58
ACHMEA BV 5.625% 02-11-44 EMTN	EUR	282.000	305.468,04	0,04
ACHMEA BV 6.75% 26-12-43 EMTN	EUR	600.000	693.333,00	0,08
AKZO NOBEL NV 3.75% 16-09-34	EUR	869.000	856.734,06	0,10
ASN BANK NV 4.125% 27-11-35	EUR	1.200.000	1.216.062,00	0,14
ASN BANK NV 4.625% 23-11-27	EUR	1.200.000	1.237.482,00	0,14
ASR NEDERLAND NV 3.625% 12-12-28	EUR	530.000	543.538,85	0,06
ASR NEDERLAND NV 7.0% 07-12-43	EUR	600.000	708.066,00	0,08
BMW INTL INVESTMENT 3.0% 27-08-27	EUR	3.059.000	3.085.292,10	0,36
BMW INTL INVESTMENT 3.375% 27-08-34	EUR	1.471.000	1.438.299,67	0,17
BNG BANK NV 1.25% 30-03-37	EUR	3.505.000	2.815.947,97	0,33
BNG BANK NV 1.875% 13-07-32	EUR	3.000.000	2.812.710,00	0,33
COOPERATIEVE RABOBANK UA 0.625% 25-02-33	EUR	1.600.000	1.323.912,00	0,15
COOPERATIEVE RABOBANK UA 3.106% 07-06-33	EUR	2.500.000	2.517.925,00	0,29
COOPERATIEVE RABOBANK UA 3.202% 06-05-36	EUR	2.900.000	2.885.123,00	0,34
ENEL FINANCE INTL NV 3.875% 09-03-29	EUR	900.000	928.381,50	0,11
ENEL FINANCE INTL NV 3.875% 23-01-35	EUR	1.213.000	1.225.402,92	0,14
ING BANK NEDERLAND NV 2.75% 10-01-32	EUR	4.300.000	4.267.513,50	0,50
ING BANK NEDERLAND NV 3.0% 21-05-34	EUR	2.500.000	2.477.900,00	0,29
ING GROEP NV 0.25% 01-02-30	EUR	500.000	460.210,00	0,05

NEF Ethical Bond - Euro

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
ING GROEP NV 3.375% 19-11-32	EUR	1.000.000	998.405,00	0,12
ING GROEP NV 3.875% 20-08-37	EUR	2.000.000	1.987.620,00	0,23
JAB HOLDINGS BV 4.375% 19-05-35	EUR	1.300.000	1.328.502,50	0,16
KONINKLIJKE DSM NV 3.625% 02-07-34	EUR	1.780.000	1.784.770,40	0,21
MONDELEZ INTL HLDINGS NE 0.0% 22-09-26	EUR	757.000	744.740,39	0,09
NATLENERLANDEN BANK NV 3.25% 28-05-27	EUR	1.900.000	1.925.935,00	0,22
NEDWBK 1.0% 01-03-28 EMTN	EUR	1.000.000	972.595,00	0,11
NETHERLANDS GOVERNMENT 0.5% 15-01-40	EUR	450.000	309.789,00	0,04
NETHERLANDS GOVERNMENT 2.5% 15-07-34	EUR	3.000.000	2.914.845,00	0,34
NETHERLANDS GOVERNMENT 3.75% 15-01-42	EUR	2.500.000	2.619.525,00	0,31
ROCHE FINANCE EUROPE BV 3.227% 03-05-30	EUR	1.302.000	1.326.262,77	0,15
ROCHE FINANCE EUROPE BV 3.586% 04-12-36	EUR	1.201.000	1.203.606,17	0,14
SARTORIUS FINANCE BV 4.5% 14-09-32	EUR	300.000	315.855,00	0,04
SIEMENS FINANCIERINGSMAATNV 3.125% 22-05-32	EUR	400.000	400.440,00	0,05
SIEMENS FINANCIERINGSMAATNV 3.375% 24-08-31	EUR	900.000	920.083,50	0,11
SIEMENS FINANCIERINGSMAATNV 3.625% 22-02-44	EUR	1.200.000	1.125.012,00	0,13
SIEMENS FINANCIERINGSMAATNV 3.625% 27-05-36	EUR	1.600.000	1.584.192,00	0,19
SIKA CAPITAL BV 0.875% 29-04-27	EUR	1.000.000	979.560,00	0,11
SIKA CAPITAL BV 3.75% 03-05-30	EUR	1.000.000	1.028.835,00	0,12
TELEFONICA EUROPE BV 3.875% PERP	EUR	700.000	701.995,00	0,08
TELEFONICA EUROPE BV 7.125% PERP	EUR	300.000	325.329,00	0,04
TOYOTA MOTOR FINANCE NETHERLANDS BV 3.5% 13-01-28	EUR	315.000	321.016,50	0,04
Portogallo			5.658.512,00	0,66
BCO SANT TOT LISBOA 1.25% 26-09-27	EUR	200.000	196.255,00	0,02
PORTUGAL OBRIGACOES DO TESOURO OT 0.475% 18-10-30	EUR	5.000.000	4.552.300,00	0,53
PORTUGAL OBRIGACOES DO TESOURO OT 3.625% 12-06-54	EUR	300.000	281.220,00	0,03
PORTUGAL OBRIGACOES DO TESOURO OT 4.1% 15-02-45	EUR	600.000	628.737,00	0,07
Regno Unito			16.863.903,31	1,97
BARCLAYS 3.543% 14-08-31 EMTN	EUR	1.100.000	1.108.338,00	0,13
BARCLAYS 4.506% 31-01-33	EUR	562.000	589.091,21	0,07
BARCLAYS 4.973% 31-05-36 EMTN	EUR	869.000	910.629,45	0,11
BP CAP MK 3.625% PERP	EUR	1.877.000	1.879.374,41	0,22
BRITISH TEL 3.75% 13-05-31	EUR	587.000	602.584,85	0,07
BRITISH TEL 3.875% 20-01-34	EUR	1.208.000	1.225.220,04	0,14
HSBC 3.445% 25-09-30	EUR	1.842.000	1.860.816,03	0,22
INFORMA 3.375% 09-06-31 EMTN	EUR	800.000	798.628,00	0,09
LLOYDS BANKING GROUP 3.5% 06-11-30	EUR	729.000	741.134,20	0,09
LLOYDS BANKING GROUP 3.875% 14-05-32	EUR	518.000	530.854,17	0,06
NATIONWIDE BUILDING SOCIETY 4.0% 18-03-28	EUR	379.000	385.918,65	0,05
NATWEST GROUP 3.723% 25-02-35	EUR	3.600.000	3.614.886,00	0,42
SANTANDER UK 3.0% 12-03-29	EUR	2.000.000	2.019.130,00	0,24
SSE 4.0% PERP	EUR	590.000	597.298,30	0,07
Spagna			125.442.770,54	14,65
BANCO DE BADELL 3.25% 05-06-34	EUR	3.000.000	2.999.775,00	0,35
BANCO DE BADELL 4.0% 15-01-30	EUR	600.000	618.633,00	0,07
BANCO DE BADELL 4.25% 13-09-30	EUR	600.000	623.736,00	0,07
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 0.625% 24-06-29	EUR	600.000	569.676,00	0,07
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 1.125% 23-06-27	EUR	400.000	392.430,00	0,05
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 2.875% 14-07-33	EUR	8.000.000	7.872.800,00	0,92
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 3.25% 14-02-28	EUR	500.000	508.770,00	0,06

NEF Ethical Bond - Euro

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 4.875% 18-10-31	EUR	1.000.000	1.076.405,00	0,13
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 5.75% 23-08-33	EUR	700.000	740.775,00	0,09
BANKINTER 3.05% 29-05-28	EUR	500.000	505.920,00	0,06
BANKINTER 3.625% 04-02-33 EMTN	EUR	1.000.000	999.435,00	0,12
BBVA 4.375% 29-08-36 EMTN	EUR	1.200.000	1.234.050,00	0,14
BBVA 4.625% 13-01-31	EUR	800.000	846.556,00	0,10
BBVA 4.875% 08-02-36 EMTN	EUR	600.000	632.331,00	0,07
BBVA 5.75% 15-09-33 EMTN	EUR	600.000	636.954,00	0,07
CAIXABANK 3.375% 26-06-35 EMTN	EUR	4.500.000	4.419.135,00	0,52
CAIXABANK 6.25% 23-02-33 EMTN	EUR	1.100.000	1.162.870,50	0,14
CELLNEX FINANCE COMPANY SAU 2.25% 12-04-26	EUR	1.200.000	1.198.950,00	0,14
COLONIAL SFL SOCIMI 2.5% 28-11-29	EUR	600.000	586.806,00	0,07
CRITERIA CAIXAHOLDING SAU 3.25% 25-02-31	EUR	2.000.000	1.988.820,00	0,23
EDP SERVICIOS FINANCIEROS ESPANA 3.5% 16-07-30	EUR	1.000.000	1.018.905,00	0,12
EDP SERVICIOS FINANCIEROS ESPANA 3.5% 21-07-31	EUR	1.185.000	1.196.778,90	0,14
IBERDROLA FINANZAS SAU 1.375% 11-03-32	EUR	200.000	180.716,00	0,02
IBERDROLA FINANZAS SAU 3.625% 13-07-33	EUR	600.000	610.008,00	0,07
IBERDROLA FINANZAS SAU 3.625% 18-07-34	EUR	2.800.000	2.829.750,00	0,33
NCG BAN 5.875% 02-04-30 EMTN	EUR	1.400.000	1.520.729,00	0,18
NETHERLANDSQUE 3.25% 30-04-35	EUR	2.200.000	2.195.963,00	0,26
RED ELECTRICA FINANCIACIONES 3.0% 06-10-31	EUR	5.700.000	5.655.967,50	0,66
SPAIN GOVERNMENT BOND 0.5% 30-04-30	EUR	2.500.000	2.292.600,00	0,27
SPAIN GOVERNMENT BOND 0.7% 30-04-32	EUR	950.000	833.477,75	0,10
SPAIN GOVERNMENT BOND 0.85% 30-07-37	EUR	6.118.000	4.599.940,66	0,54
SPAIN GOVERNMENT BOND 1.0% 30-07-42	EUR	755.000	499.647,67	0,06
SPAIN GOVERNMENT BOND 1.2% 31-10-40	EUR	2.800.000	2.013.228,00	0,24
SPAIN GOVERNMENT BOND 1.85% 30-07-35	EUR	4.650.000	4.122.178,50	0,48
SPAIN GOVERNMENT BOND 2.55% 31-10-32	EUR	1.800.000	1.759.761,00	0,21
SPAIN GOVERNMENT BOND 2.7% 31-10-48	EUR	750.000	612.120,00	0,07
SPAIN GOVERNMENT BOND 2.9% 31-10-46	EUR	1.100.000	946.957,00	0,11
SPAIN GOVERNMENT BOND 3.15% 30-04-33	EUR	16.583.000	16.754.882,79	1,96
SPAIN GOVERNMENT BOND 3.15% 30-04-35	EUR	2.509.000	2.491.173,56	0,29
SPAIN GOVERNMENT BOND 3.25% 30-04-34	EUR	3.600.000	3.630.096,00	0,42
SPAIN GOVERNMENT BOND 3.45% 31-10-34	EUR	25.400.000	25.909.270,00	3,03
SPAIN GOVERNMENT BOND 3.55% 31-10-33	EUR	3.300.000	3.410.814,00	0,40
SPAIN GOVERNMENT BOND 3.9% 30-07-39	EUR	3.919.000	4.036.922,71	0,47
SPAIN GOVERNMENT BOND 4.0% 31-10-54	EUR	2.800.000	2.746.156,00	0,32
TELEFONICA EMISIONES SAU 3.941% 25-06-35	EUR	4.000.000	3.959.900,00	0,46
Stati Uniti d'America			14.076.000,73	1,64
CA LA 0.4% 06-05-30	EUR	400.000	359.936,00	0,04
CA LA 3.5% 14-05-44	EUR	547.000	502.394,89	0,06
CITIGROUP 3.75% 14-05-32 EMTN	EUR	2.379.000	2.415.029,96	0,28
FORD MOTOR CREDIT 5.125% 20-02-29	EUR	475.000	501.210,50	0,06
GENERAL MOTORS FINANCIAL CO INC 3.7% 14-07-31	EUR	800.000	808.048,00	0,09
IBM INTL BUSINESS MACHINES 3.375% 06-02-27	EUR	1.000.000	1.008.800,00	0,12
INTERAMERICAN INVEST 2.75% 14-07-32	EUR	5.000.000	4.910.600,00	0,57
JPM CHASE 3.761% 21-03-34 EMTN	EUR	1.172.000	1.186.386,30	0,14
PROLOGIS EURO FINANCE LLC 4.0% 05-05-34	EUR	1.743.000	1.774.853,32	0,21
STRYKER 3.375% 11-09-32	EUR	608.000	608.741,76	0,07

NEF Ethical Bond - Euro

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Svezia			6.674.808,05	0,78
DOMETIC GROUP AB 3.0% 08-05-26	EUR	1.650.000	1.652.046,00	0,19
HEIMSTADEN BOSTAD AB 3.625% PERP	EUR	548.000	542.799,48	0,06
SWEDBANK AB 3.5% 19-08-35 EMTN	EUR	2.400.000	2.398.764,00	0,28
TELE2 AB 2.125% 15-05-28 EMTN	EUR	1.500.000	1.476.742,50	0,17
TELIA COMPANY AB 4.625% 21-12-82	EUR	586.000	604.456,07	0,07
Obbligazioni a tasso variabile			6.408.228,00	0,75
Canada			3.005.355,00	0,35
ROYAL BANK OF CANADA E3R+0.6% 02-07-28	EUR	3.000.000	3.005.355,00	0,35
Danimarca			3.402.873,00	0,40
DANSKE BK E3R+0.5% 01-10-28	EUR	3.400.000	3.402.873,00	0,40
Totale portafoglio titoli			840.280.995,83	98,15

NEF Emerging Market Bond

NEF Emerging Market Bond

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Analisi del mercato

Il Fondo ha sottoperformato il benchmark in termini netti. I principali contributori alla performance durante l'anno sono stati i sovrappesi in Nigeria. Altri contributori sono stati l'Arabia Saudita, dove la selezione titoli in alcune società operanti nel settore dei gasdotti ha aggiunto performance, mentre la sottoesposizione ad altri emittenti a basso beta ha contribuito positivamente. Sul lato negativo, i maggiori detrattori sono stati il Brasile, dove il produttore di carburanti Raizen ha inciso negativamente, mentre anche Costa d'Avorio e Colombia hanno pesato sulla performance. Durante l'anno, le riduzioni più significative sono state effettuate nelle Filippine, in Indonesia e in Costa d'Avorio. I maggiori incrementi del Fondo hanno riguardato Polonia, Turchia, Perù e Messico, insieme a un aumento dell'allocazione in Galaxy Pipelines in Arabia Saudita.

Alla fine del 2025, il Fondo presentava una duration modificata di 7,22 anni, superiore al benchmark di 0,45 anni. La spread duration era pari a 7,49 anni, corrispondente a una spread duration relativa di +0,78 anni, mentre il rendimento del portafoglio era del 5,96%, equivalente a un delta di rendimento rispetto al benchmark di +0,49%. Come alla fine del terzo trimestre 2025, le maggiori sottoesposizioni erano ancora concentrate nei Paesi mediorientali e asiatici con valutazioni meno interessanti. Le maggiori sovraesposizioni erano invece focalizzate in America Latina e nell'Europa orientale. Il portafoglio presentava un'allocazione di circa l'8% in obbligazioni corporate. L'esposizione all'high yield era del 26% rispetto a un'esposizione high yield del benchmark pari al 29,74%.

Revisione del rendimento del Fondo

Con le tensioni commerciali che non rappresentano più il principale driver di mercato, l'attenzione si è ora spostata con decisione sulla Federal Reserve e sul percorso di allentamento post-2025. Il mercato del lavoro statunitense si è indebolito più del previsto, con il Bureau of Labor Statistics che ha rivisto significativamente al ribasso i dati occupazionali passati e con una crescita dei payroll rimasta contenuta dalla primavera. Questa revisione sottolinea come la politica della Fed sarà il fattore decisivo per i tassi globali e i flussi di capitale nei prossimi mesi. Allo stesso tempo, le discussioni sulla composizione del Board della Fed e sulla sua percepita indipendenza sono diventate una variabile di mercato, con il potenziale di aggiungere un premio per il rischio politico ai tassi e al dollaro anche in assenza di dati macroeconomici determinanti.

Il debito dei mercati emergenti in valuta forte offre rendimenti storicamente attraenti, prossimi al 7%, un livello che dovrebbe continuare ad attirare flussi verso la classe di attivi, soprattutto in un contesto macro globale più favorevole, in cui le valutazioni della maggior parte dei settori obbligazionari a spread appaiono elevate. Dopo essersi ampliati fino a quasi 400 pb nell'aprile 2025, gli spread sovrani EM si sono ridotti a circa 250 pb. Supponendo che i rendimenti dei Treasury USA a 10 anni si muovano nel range 3,80%–4,20% e che gli spread EM rimangano tra 240–300 pb, ci si attende che il debito EM in valuta forte generi rendimenti compresi tra il 5% e il 10% nei prossimi 12 mesi.

NEF Emerging Market Bond

Stato patrimoniale al 31/12/25

	Nota	Valori espressi in EUR
Attivo		245.589.066,63
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	231.128.363,70
<i>Prezzo d'acquisto</i>		<i>247.926.167,18</i>
Depositi bancari a vista e liquidità		9.972.462,69
Sottoscrizioni da regolare		34.827,71
Plusvalenze non realizzate su future finanziari	2.7	124.900,28
Interessi da incassare sul portafoglio titoli		4.326.167,64
Altri interessi da incassare		2.344,61
Passivo		818.300,54
Debiti bancari a vista		124.899,53
Rimborsi da regolare		227.699,65
Minusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	2.6	143.476,54
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	251.683,59
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	15.952,71
Spese di Audit		1.714,90
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	28.761,38
Altre voci del passivo	11	24.112,24
Patrimonio netto		244.770.766,09

NEF Emerging Market Bond

Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/25 al 31/12/25

	Nota	Valori espressi in EUR
Proventi		13.767.527,42
Cedole nette da obbligazioni		13.368.105,99
Interessi bancari su conti cassa		372.222,58
Proventi di prestiti di titoli	2.11,8	26.752,71
Altri proventi		446,14
Spese		4.228.879,74
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	3.081.762,15
Commissioni della banca depositaria	5	64.289,60
Spese amministrative		75.260,85
Onorari		8.355,23
Spese legali		17.594,81
Spese di transazione	2.12	21.641,44
Spese di banca corrispondente	6	269.191,63
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	117.243,68
Interessi su scoperti bancari		20.098,47
Altre spese		553.441,88
Utile netto / (Perdita netta) da investimenti		9.538.647,68
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:		
- vendite di titoli	2.1,2,3	-8.868.874,62
- contratti a termine su divise	2.6	20.010.554,20
- future finanziari	2.7	-1.341.610,63
- cambi	2.4	-4.149.074,65
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)		15.189.641,98
Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:		
- investimenti	2.1	-1.996.516,57
- contratti a termine su divise	2.6	2.813.343,28
- future finanziari	2.7	227.086,22
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato		16.233.554,91
Dividendi distribuiti	9	-1.071.586,00
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		24.656.995,58
Sottoscrizione di quote a distribuzione		2.001.604,22
Riscatto di quote a capitalizzazione		-51.067.190,64
Riscatto di quote a distribuzione		-3.767.402,44
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto		-13.014.024,37
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		257.784.790,46
Patrimonio netto alla fine dell'anno		244.770.766,09

NEF Emerging Market Bond

Dati principali

		31/12/25	31/12/24	31/12/23
Patrimonio netto	EUR	244.770.766,09	257.784.790,46	278.379.207,94
Categoria R - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		7.804.642,203	8.841.481,096	9.666.406,978
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	25,73	24,12	23,78
Categoria I - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		544.554,816	558.115,195	657.518,178
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	33,70	31,29	30,53
Categoria D - Quote a distribuzione				
Numero di quote		1.040.816,789	1.131.456,438	1.197.807,970
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	20,12	19,83	20,62
Categoria C - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		173.212,298	182.127,504	150.464,804
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	27,13	25,28	24,74

NEF Emerging Market Bond

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/25 al 31/12/25

	Quote circolanti al 01/01/25	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/25
Categoria R - Quote a capitalizzazione	8.841.481,096	811.587,679	1.848.426,572	7.804.642,203
Categoria I - Quote a capitalizzazione	558.115,195	131.509,335	145.069,714	544.554,816
Categoria D - Quote a distribuzione	1.131.456,438	101.205,118	191.844,767	1.040.816,789
Categoria C - Quote a capitalizzazione	182.127,504	11.018,634	19.933,840	173.212,298

NEF Emerging Market Bond

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato			231.128.363,70	94,43
Obbligazioni			231.128.363,70	94,43
Albania			3.082.657,00	1,26
ALBANIA GOVERNMENT INTL BOND 4.75% 14-02-35	EUR	3.036.000	3.082.657,00	1,26
Angola			2.941.921,50	1,20
ANGOLAN GOVERNMENT INTL BOND 8.0% 26-11-29	USD	400.000	333.203,41	0,14
ANGOLAN GOVERNMENT INTL BOND 8.75% 14-04-32	USD	2.250.000	1.873.752,13	0,77
ANGOLAN GOVERNMENT INTL BOND 9.125% 26-11-49	USD	1.000.000	734.965,96	0,30
Arabia Saudita			8.511.768,73	3,48
SAUDI INTL BOND 2.25% 02-02-33	USD	500.000	366.534,04	0,15
SAUDI INTL BOND 3.45% 02-02-61	USD	1.667.000	904.854,69	0,37
SAUDI INTL BOND 3.75% 21-01-55	USD	7.000.000	4.214.953,20	1,72
SAUDI INTL BOND 4.75% 18-01-28	USD	1.400.000	1.207.121,70	0,49
SAUDI INTL BOND 4.875% 18-07-33	USD	2.100.000	1.818.305,10	0,74
Bahreïn			2.321.885,10	0,95
BAHRAIN GOVERNMENT INTL BOND 5.625% 18-05-34	USD	1.000.000	817.204,25	0,33
BAHRAIN GOVERNMENT INTL BOND 7.5% 12-02-36	USD	1.200.000	1.105.230,64	0,45
BAHRAIN GOVERNMENT INTL BOND 7.5% 20-09-47	USD	200.000	175.249,36	0,07
BAHRAIN GOVERNMENT INTL BOND 7.75% 18-04-35	USD	240.000	224.200,85	0,09
Benin			464.857,84	0,19
BENIN GOVERNMENT INTL BOND 4.875% 19-01-32	EUR	300.000	287.905,50	0,12
BENIN GOVERNMENT INTL BOND 7.96% 13-02-38	USD	200.000	176.952,34	0,07
Brasile			10.580.462,05	4,32
BRAZILIAN GOVERNMENT INTL BOND 3.75% 12-09-31	USD	1.500.000	1.179.402,13	0,48
BRAZILIAN GOVERNMENT INTL BOND 4.75% 14-01-50	USD	345.000	213.933,76	0,09
BRAZILIAN GOVERNMENT INTL BOND 6.0% 20-10-33	USD	912.000	786.539,85	0,32
BRAZILIAN GOVERNMENT INTL BOND 6.125% 15-03-34	USD	2.000.000	1.722.817,03	0,70
BRAZILIAN GOVERNMENT INTL BOND 6.25% 18-03-31	USD	500.000	444.938,30	0,18
BRAZILIAN GOVERNMENT INTL BOND 6.625% 15-03-35	USD	4.000.000	3.509.991,49	1,43
BRAZILIAN GOVERNMENT INTL BOND 7.25% 12-01-56	USD	3.224.000	2.722.839,49	1,11
Bulgaria			5.215.885,00	2,13
BULGARIA GOVERNMENT INTL BOND 3.125% 26-03-35	EUR	2.000.000	1.935.580,00	0,79
BULGARIA GOVERNMENT INTL BOND 4.875% 13-05-36	EUR	3.000.000	3.280.305,00	1,34
Cile			8.689.787,18	3,55
CHILE GOVERNMENT INTL BOND 2.55% 27-07-33	USD	800.000	590.845,96	0,24
CHILE GOVERNMENT INTL BOND 3.1% 07-05-41	USD	2.200.000	1.442.067,23	0,59
CHILE GOVERNMENT INTL BOND 3.5% 25-01-50	USD	800.000	501.579,58	0,20
CHILE GOVERNMENT INTL BOND 3.625% 30-10-42	USD	264.000	183.620,42	0,08
CHILE GOVERNMENT INTL BOND 3.75% 14-01-32	EUR	2.500.000	2.544.150,00	1,04
CHILE GOVERNMENT INTL BOND 3.86% 21-06-47	USD	282.000	192.924,00	0,08
CHILE GOVERNMENT INTL BOND 4.34% 07-03-42	USD	3.800.000	2.890.700,42	1,18
CHILE GOVERNMENT INTL BOND 4.95% 05-01-36	USD	400.000	343.899,57	0,14
Cina			848.455,00	0,35
CHINA GOVERNMENT INTL BOND 0.625% 17-11-33	EUR	1.000.000	848.455,00	0,35
Colombia			8.674.604,48	3,54
COLOMBIA GOVERNMENT INTL BOND 3.125% 15-04-31	USD	700.000	517.502,56	0,21
COLOMBIA GOVERNMENT INTL BOND 4.5% 28-01-26	USD	200.000	170.373,62	0,07

NEF Emerging Market Bond

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
COLOMBIA GOVERNMENT INTL BOND 5.0% 15-06-45	USD	700.000	435.173,62	0,18
COLOMBIA GOVERNMENT INTL BOND 5.2% 15-05-49	USD	2.000.000	1.256.161,70	0,51
COLOMBIA GOVERNMENT INTL BOND 6.125% 18-01-41	USD	1.900.000	1.435.454,04	0,59
COLOMBIA GOVERNMENT INTL BOND 7.375% 18-09-37	USD	404.000	350.457,11	0,14
COLOMBIA GOVERNMENT INTL BOND 7.5% 02-02-34	USD	2.443.000	2.171.587,90	0,89
COLOMBIA GOVERNMENT INTL BOND 7.75% 07-11-36	USD	2.000.000	1.778.885,11	0,73
COLOMBIA GOVERNMENT INTL BOND 8.0% 14-11-35	USD	615.000	559.008,82	0,23
Costa Rica			1.641.029,78	0,67
COSTA RICA GOVERNMENT INTL BOND 5.625% 30-04-43	USD	2.000.000	1.641.029,78	0,67
Emirati Arabi Uniti			5.724.178,72	2,34
ABU DHABI GOVERNMENT INTL BOND 3.125% 30-09-49	USD	500.000	303.929,79	0,12
ABU DHABI GOVERNMENT INTL BOND 4.875% 30-04-29	USD	3.000.000	2.636.617,02	1,08
ABU DHABI GOVERNMENT INTL BOND 5.5% 30-04-54	USD	1.500.000	1.301.610,64	0,53
MDGH SUKUK 2.875% 21-05-30	USD	1.000.000	804.961,70	0,33
MDGH SUKUK 3.95% 21-05-50 EMTN	USD	1.000.000	677.059,57	0,28
Guatemala			333.840,00	0,14
GUATEMALA GOVERNMENT BOND 6.125% 01-06-50	USD	400.000	333.840,00	0,14
Isole Cayman			1.612.260,77	0,66
GACI FIRST INVESTMENT 4.875% 14-02-35	USD	500.000	423.110,63	0,17
GACI FIRST INVESTMENT 5.125% 14-02-53	USD	498.000	377.450,10	0,15
GACI FIRST INVESTMENT 5.375% 13-10-22	USD	1.085.000	811.700,04	0,33
Jersey			4.095.875,97	1,67
GALAXY PIPELINE ASSETS BID 2.94% 30-09-40	USD	5.631.470	4.095.875,97	1,67
Lussemburgo			9.450.541,17	3,86
EIG PEARL HOLDINGS SARL 3.545% 31-08-36	USD	3.442.079	2.717.176,77	1,11
EIG PEARL HOLDINGS SARL 4.387% 30-11-46	USD	3.000.000	2.157.931,92	0,88
GREENSAIF PIPELINES BIDCO SA RL 6.51% 23-02-42	USD	1.370.000	1.276.146,26	0,52
RAIZEN FUELS FINANCE 6.25% 08-07-32	USD	1.667.000	1.197.281,96	0,49
RAIZEN FUELS FINANCE 6.45% 05-03-34	USD	3.000.000	2.102.004,26	0,86
Marocco			1.771.871,06	0,72
MOROCCO GOVERNMENT INTL BOND 3.0% 15-12-32	USD	1.000.000	750.051,06	0,31
MOROCCO GOVERNMENT INTL BOND 4.75% 02-04-35	EUR	1.000.000	1.021.820,00	0,42
Messico			31.383.543,41	12,82
COMISION FEDERAL DE ELECTRICIDAD 4.688% 15-05-29	USD	1.000.000	843.182,98	0,34
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 3.5% 12-02-34	USD	5.000.000	3.685.170,21	1,51
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 3.75% 19-04-71	USD	2.400.000	1.207.465,53	0,49
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 3.771% 24-05-61	USD	2.300.000	1.209.261,70	0,49
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 4.28% 14-08-41	USD	1.500.000	1.026.082,98	0,42
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 4.4% 12-02-52	USD	2.200.000	1.369.579,58	0,56
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 4.6% 10-02-48	USD	392.000	258.988,57	0,11
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 4.75% 08-03-44	USD	3.500.000	2.460.529,79	1,01
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 4.875% 19-05-33	USD	2.900.000	2.373.273,62	0,97
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 5.0% 07-05-29	USD	571.000	494.369,37	0,20
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 5.0% 27-04-51	USD	235.000	161.311,00	0,07
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 5.125% 04-05-37	EUR	3.000.000	3.037.530,00	1,24
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 6.0% 07-05-36	USD	238.000	205.560,09	0,08
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 6.05% 11-01-40	USD	2.500.000	2.122.510,63	0,87
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 6.338% 04-05-53	USD	295.000	239.757,16	0,10
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 6.35% 09-02-35	USD	1.000.000	892.719,15	0,36

NEF Emerging Market Bond

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 6.4% 07-05-54	USD	757.000	620.253,60	0,25
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 6.625% 29-01-38	USD	4.000.000	3.560.204,26	1,45
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 6.875% 13-05-37	USD	2.500.000	2.273.723,40	0,93
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 7.5% 08-04-33	USD	3.400.000	3.342.069,79	1,37
Montenegro			2.525.375,00	1,03
MONTENEGRO GOVERNMENT INTL BOND 4.875% 01-04-32	EUR	2.500.000	2.525.375,00	1,03
Nigeria			4.604.456,38	1,88
NIGERIA GOVERNMENT INTL BOND 7.875% 16-02-32	USD	2.000.000	1.782.153,19	0,73
NIGERIA GOVERNMENT INTL BOND 8.25% 28-09-51	USD	2.000.000	1.674.765,96	0,68
NIGERIA GOVERNMENT INTL BOND 8.6308% 13-01-36	USD	1.250.000	1.147.537,23	0,47
Oman			3.276.283,40	1,34
OMAN GOVERNMENT INTL BOND 6.5% 08-03-47	USD	2.200.000	2.010.753,19	0,82
OMAN GOVERNMENT INTL BOND 6.75% 17-01-48	USD	1.350.000	1.265.530,21	0,52
Panama			8.533.841,47	3,49
PANAMA GOVERNMENT INTL BOND 3.87% 23-07-60	USD	1.800.000	1.016.831,49	0,42
PANAMA GOVERNMENT INTL BOND 3.875% 17-03-28	USD	700.000	586.337,87	0,24
PANAMA GOVERNMENT INTL BOND 6.4% 14-02-35	USD	629.000	565.596,80	0,23
PANAMA GOVERNMENT INTL BOND 6.875% 31-01-36	USD	3.000.000	2.781.051,06	1,14
PANAMA GOVERNMENT INTL BOND 7.5% 01-03-31	USD	200.000	189.128,51	0,08
PANAMA GOVERNMENT INTL BOND 9.375% 01-04-29	USD	3.500.000	3.394.895,74	1,39
Papua Nuova Guinea			265.351,85	0,11
PAPUA NEW GUINEA 8.375% 04-10-28	USD	300.000	265.351,85	0,11
Perù			15.953.210,19	6,52
CORP FINANCIERA DE DESARROLLO COFIDE 5.5% 06-05-30	USD	522.000	457.909,50	0,19
PERUVIAN GOVERNMENT INTL BOND 2.78% 01-12-60	USD	2.017.000	938.806,21	0,38
PERUVIAN GOVERNMENT INTL BOND 3.0% 15-01-34	USD	4.500.000	3.340.053,20	1,36
PERUVIAN GOVERNMENT INTL BOND 3.3% 11-03-41	USD	1.200.000	792.490,21	0,32
PERUVIAN GOVERNMENT INTL BOND 5.375% 08-02-35	USD	3.500.000	3.048.440,43	1,25
PERUVIAN GOVERNMENT INTL BOND 5.5% 30-03-36	USD	8.000.000	6.959.046,81	2,84
PERUVIAN GOVERNMENT INTL BOND 5.625% 18-11-50	USD	500.000	416.463,83	0,17
Polonia			14.093.602,24	5,76
BANK GOSPODARSTWA KRAJOWEGO 5.375% 22-05-33	USD	2.500.000	2.196.319,15	0,90
BANK GOSPODARSTWA KRAJOWEGO 5.75% 09-07-34	USD	2.000.000	1.790.825,53	0,73
BANK GOSPODARSTWA KRAJOWEGO 6.25% 09-07-54	USD	2.500.000	2.209.148,94	0,90
POLAND GOVERNMENT INTL BOND 3.875% 07-07-37	EUR	2.000.000	1.993.080,00	0,81
POLAND GOVERNMENT INTL BOND 5.375% 12-02-35	USD	5.000.000	4.416.170,21	1,80
POLAND GOVERNMENT INTL BOND 5.5% 04-04-53	USD	1.825.000	1.488.058,41	0,61
Qatar			7.083.886,14	2,89
QATARENERGY 2.25% 12-07-31	USD	1.500.000	1.148.482,97	0,47
QATARENERGY 3.3% 12-07-51	USD	1.300.000	778.478,72	0,32
QATAR GOVERNMENT INTL BOND 3.75% 16-04-30	USD	1.871.000	1.580.358,07	0,65
QATAR GOVERNMENT INTL BOND 4.4% 16-04-50	USD	2.000.000	1.505.148,94	0,61
QATAR GOVERNMENT INTL BOND 4.625% 02-06-46	USD	1.500.000	1.178.789,36	0,48
QATAR GOVERNMENT INTL BOND 5.103% 23-04-48	USD	1.064.000	892.628,08	0,36
Repubblica ceca			4.964.902,27	2,03
CZECHOSLOVAK GROUP AS 5.25% 10-01-31	EUR	2.500.000	2.596.375,00	1,06
ENERGOPRO AS 8.0% 27-05-30	EUR	2.242.000	2.368.527,27	0,97

NEF Emerging Market Bond

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Repubblica dominicana			3.504.669,75	1,43
DOMINICAN REPUBLIC INTL BOND 5.875% 30-01-60	USD	750.000	570.446,81	0,23
DOMINICAN REPUBLIC INTL BOND 6.85% 27-01-45	USD	1.300.000	1.155.202,13	0,47
DOMINICAN REPUBLIC INTL BOND 7.45% 30-04-44	USD	1.890.000	1.779.020,81	0,73
Romania			24.817.658,13	10,14
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 3.0% 14-02-31	USD	500.000	386.629,79	0,16
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 3.375% 28-01-50	EUR	250.000	160.250,00	0,07
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 4.625% 03-04-49	EUR	250.000	196.927,50	0,08
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 5.25% 30-05-32	EUR	2.000.000	2.046.830,00	0,84
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 5.375% 22-03-31	EUR	500.000	520.267,50	0,21
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 5.625% 30-05-37	EUR	1.500.000	1.461.742,50	0,60
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 5.875% 11-07-32	EUR	1.500.000	1.565.430,00	0,64
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 5.875% 30-01-29	USD	2.000.000	1.757.965,96	0,72
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 6.0% 25-05-34	USD	2.000.000	1.729.242,55	0,71
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 6.25% 10-09-34	EUR	1.000.000	1.050.995,00	0,43
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 6.375% 18-09-33	EUR	3.000.000	3.219.660,00	1,32
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 6.375% 30-01-34	USD	2.700.000	2.391.694,47	0,98
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 6.5% 07-10-45	EUR	2.916.000	2.902.513,50	1,19
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 6.625% 17-02-28	USD	2.000.000	1.775.889,36	0,73
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 6.75% 11-07-39	EUR	3.500.000	3.651.620,00	1,49
Russia			-	-
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	-	-
Serbia			1.693.118,18	0,69
SERBIA INTL BOND 6.0% 12-06-34	USD	643.000	566.124,56	0,23
SERBIA INTL BOND 6.25% 26-05-28	USD	500.000	441.295,75	0,18
SERBIA INTL BOND 6.5% 26-09-33	USD	750.000	685.697,87	0,28
Sudafrica			4.249.508,42	1,74
SOUTH AFRICA GOVERNMENT INTL BD 5.75% 30-09-49	USD	2.122.000	1.527.388,51	0,62
SOUTH AFRICA GOVERNMENT INTL BD 5.875% 22-06-30	USD	750.000	661.270,21	0,27
SOUTH AFRICA GOVERNMENT INTL BD 7.1% 19-11-36	USD	750.000	684.685,87	0,28
SOUTH AFRICA GOVERNMENT INTL BD 7.95% 19-11-54	USD	1.500.000	1.376.163,83	0,56
Turchia			10.379.970,55	4,24
TURKEY GOVERNMENT INTL BOND 4.875% 16-04-43	USD	4.000.000	2.626.365,96	1,07
TURKEY GOVERNMENT INTL BOND 5.75% 11-05-47	USD	1.000.000	699.863,83	0,29
TURKEY GOVERNMENT INTL BOND 5.875% 26-06-31	USD	1.000.000	853.987,23	0,35
TURKEY GOVERNMENT INTL BOND 6.0% 14-01-41	USD	2.000.000	1.535.838,29	0,63
TURKEY GOVERNMENT INTL BOND 7.25% 29-05-32	USD	1.000.000	906.931,92	0,37
TURKEY GOVERNMENT INTL BOND 7.625% 15-05-34	USD	340.000	314.408,85	0,13
TURKEY GOVERNMENT INTL BOND 9.125% 13-07-30	USD	2.500.000	2.436.829,79	1,00
TURKEY GOVERNMENT INTL BOND 9.375% 19-01-33	USD	1.000.000	1.005.744,68	0,41
Ungheria			17.837.104,97	7,29
HUNGARY GOVERNMENT INTL BOND 0.5% 18-11-30	EUR	847.000	741.031,83	0,30
HUNGARY GOVERNMENT INTL BOND 1.75% 05-06-35	EUR	1.000.000	802.320,00	0,33
HUNGARY GOVERNMENT INTL BOND 4.5% 16-06-34	EUR	900.000	909.202,50	0,37
HUNGARY GOVERNMENT INTL BOND 4.875% 22-03-40	EUR	2.000.000	1.986.780,00	0,81
HUNGARY GOVERNMENT INTL BOND 5.5% 16-06-34	USD	2.714.000	2.346.743,83	0,96
HUNGARY GOVERNMENT INTL BOND 5.5% 26-03-36	USD	6.500.000	5.529.702,13	2,26

NEF Emerging Market Bond

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
HUNGARY GOVERNMENT INTL BOND 6.0% 26-09-35	USD	3.500.000	3.102.280,85	1,27
HUNGARY GOVERNMENT INTL BOND 6.125% 22-05-28	USD	1.200.000	1.059.492,77	0,43
HUNGARY GOVERNMENT INTL BOND 6.25% 22-09-32	USD	1.000.000	907.127,66	0,37
HUNGARY GOVERNMENT INTL BOND 6.75% 25-09-52	USD	500.000	452.423,40	0,18
Totale portafoglio titoli			231.128.363,70	94,43

NEF Ethical Short Term Bond - Euro

NEF Ethical Short Term Bond - Euro

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Revisione del rendimento del Fondo e analisi del mercato

L'anno 2025 è stato caratterizzato da un ampio calo dei premi per il rischio. In questo contesto, i segmenti obbligazionari che offrivano uno spread rispetto ai titoli di Stato tradizionali di alta qualità sono stati favoriti per tutto l'anno. Di conseguenza, il portafoglio ha mantenuto una significativa esposizione a obbligazioni corporate, covered bond e titoli di Stato della periferia dell'Eurozona.

Sono stati tuttavia necessari periodi di maggiore cautela. In vista di eventi specifici — come il cosiddetto *Liberation Day*, quando il Presidente degli Stati Uniti Donald Trump ha annunciato nuovi dazi — sono stati effettuati aggiustamenti tattici, seguiti da un ritorno all'attività sul mercato secondario una volta stabilizzate le condizioni.

La domanda sul mercato primario è rimasta eccezionalmente forte. I libri ordini sono stati spesso molto consistenti, consentendo agli emittenti di stringere gli spread e di offrire prevalentemente scadenze più lunghe. Questa dinamica ha limitato la disponibilità di strumenti adatti a un fondo a breve termine, rendendo il mercato secondario una fonte importante di opportunità. Verso la fine dell'anno, le posizioni di liquidità sono state deliberatamente aumentate per mantenere un buon posizionamento in vista di potenziali condizioni favorevoli nella primavera successiva.

All'interno dei titoli di Stato dell'Eurozona, l'esposizione al debito sovrano tedesco e francese è stata mantenuta chiaramente sottopesata. I Bund tedeschi risultavano poco attraenti in termini di rendimento, mentre le preoccupazioni sulla Francia riguardavano debolezze fondamentali a livello sovrano. Al contrario, gli emittenti corporate francesi sono rimasti solidi dal punto di vista fondamentale, come riflesso dalla bassa volatilità degli spread. I BTP italiani sono stati mantenuti in sovrappeso, sostenuti da fondamentali solidi e da rating creditizi stabili nel periodo di riferimento.

Le obbligazioni corporate e i covered bond hanno rappresentato posizioni sovrappesate per tutto l'anno. L'ambiente creditizio in Europa è rimasto costruttivo, con fondamentali generalmente intatti nonostante gli spread più stretti. Il portafoglio ha inoltre integrato Green, Social e Sustainability Bond all'interno delle posizioni obbligazionarie. La duration è stata gestita attivamente in un intervallo compreso tra 3,7 e 4,5 anni.

Prospettive di mercato

Si prevede che le dinamiche degli spread rimarranno il principale driver nel 2026. Gli strumenti che offrono un premio per il rischio dovrebbero continuare a essere preferiti, sostenuti da un contesto di mercato stabile. Sebbene gli spread siano compressi, non risultano eccessivamente tirati, e i fondamentali sottostanti rimangono resilienti. La Banca Centrale Europea dovrebbe adottare un approccio attendista, senza variazioni dei tassi di policy previste prima del 2027. Ciò dovrebbe continuare a fornire un contesto favorevole ai prodotti a spread. I rendimenti e le cedole dovrebbero rimanere in linea con l'anno precedente.

Una seconda fonte di performance potrebbe derivare dal posizionamento sulla curva. Un'allocazione mirata verso scadenze leggermente più lunghe — fino a circa cinque anni — dovrebbe consentire agli investitori di beneficiare degli effetti di roll-down e generare ulteriore potenziale di rendimento.

NEF Ethical Short Term Bond - Euro

Stato patrimoniale al 31/12/25

Nota Valori espressi in EUR

Attivo		673.644.201,14
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	625.707.829,06
<i>Prezzo d'acquisto</i>		621.543.260,42
Depositi bancari a vista e liquidità		37.133.596,85
Sottoscrizioni da regolare		3.206.952,27
Interessi maturati		7.595.822,96
Passivo		1.778.912,26
Rimborsi da regolare		1.383.096,65
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	245.208,48
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	24.954,80
Spese di Audit		1.714,90
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	75.526,07
Altre voci del passivo	11	48.411,36
Patrimonio netto		671.865.288,88

NEF Ethical Short Term Bond - Euro

Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/25 al 31/12/25

	<i>Nota</i>	<i>Valori espressi in EUR</i>
Proventi		11.915.802,04
Cedole nette da obbligazioni		11.572.855,36
Interessi bancari su conti cassa		243.718,42
Proventi di prestiti di titoli	2.11,8	98.359,50
Altri proventi		868,76
Spese		3.475.037,29
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	2.486.448,08
Commissioni della banca depositaria	5	87.816,03
Spese amministrative		145.765,23
Onorari		9.159,07
Spese legali		32.396,89
Spese di transazione	2.12	772,80
Spese di banca corrispondente	6	386.547,99
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	263.017,35
Altre spese		63.113,85
Utile netto / (Perdita netta) da investimenti		8.440.764,75
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:		
- vendite di titoli	2.1,2,3	-867.453,38
- future finanziari	2.7	-182.600,00
- cambi	2.4	22,25
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)		7.390.733,62
Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:		
- investimenti	2.1	5.366.100,25
- future finanziari	2.7	184.240,00
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato		12.941.073,87
Dividendi distribuiti	9	-399.016,33
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		558.821.203,20
Sottoscrizione di quote a distribuzione		10.548.050,98
Riscatto di quote a capitalizzazione		-345.054.716,32
Riscatto di quote a distribuzione		-4.231.386,20
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto		232.625.209,20
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		439.240.079,68
Patrimonio netto alla fine dell'anno		671.865.288,88

NEF Ethical Short Term Bond - Euro

Dati principali

		31/12/25	31/12/24	31/12/23
Patrimonio netto	EUR	671.865.288,88	439.240.079,68	322.166.386,49
Categoria R - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		34.178.467,098	24.303.317,031	18.725.306,357
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	14,05	13,73	13,29
Categoria I - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		5.418.871,780	2.828.634,067	2.367.662,738
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	15,61	15,19	14,65
Categoria D - Quote a distribuzione				
Numero di quote		1.593.072,428	1.104.629,903	899.634,972
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	13,03	13,09	13,07
Categoria C - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		5.998.763,481	3.434.602,382	1.981.982,740
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	14,38	14,02	13,54

NEF Ethical Short Term Bond - Euro

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/25 al 31/12/25

	Quote circolanti al 01/01/25	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/25
Categoria R - Quote a capitalizzazione	24.303.317,031	20.391.862,402	10.516.712,335	34.178.467,098
Categoria I - Quote a capitalizzazione	2.828.634,067	14.443.667,107	11.853.429,394	5.418.871,780
Categoria D - Quote a distribuzione	1.104.629,903	816.441,726	327.999,201	1.593.072,428
Categoria C - Quote a capitalizzazione	3.434.602,382	3.654.623,195	1.090.462,096	5.998.763,481

NEF Ethical Short Term Bond - Euro

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato			625.707.829,06	93,13
Obbligazioni			625.707.829,06	93,13
Australia			7.913.464,50	1,18
AUSTRALIA NEW ZEALAND BKING MELBOUR 3.652% 20-01-26	EUR	800.000	800.468,00	0,12
MACQUARIE 3.202% 17-09-29 EMTN	EUR	2.000.000	2.023.390,00	0,30
MACQUARIE GROUP 0.943% 19-01-29	EUR	1.500.000	1.413.952,50	0,21
WESTPAC BANKING 2.585% 14-05-30	EUR	3.700.000	3.675.654,00	0,55
Austria			10.160.621,50	1,51
ERSTE GR BK 0.875% 15-11-32	EUR	1.500.000	1.449.045,00	0,22
ERSTE GR BK 1.625% 08-09-31	EUR	1.500.000	1.492.372,50	0,22
RAIFFEISEN BANK INTL AG 3.875% 16-03-26	EUR	1.600.000	1.605.152,00	0,24
RAIFFEISENLANDESBK NIEDEROSTERREICH WIEN 2.0% 05-01-26	EUR	4.000.000	3.999.900,00	0,60
UNICREDIT BANK AUSTRIA AG 2.875% 10-11-28	EUR	1.600.000	1.614.152,00	0,24
Belgio			2.524.240,00	0,38
SOLVAY 3.875% 03-04-28	EUR	1.000.000	1.018.480,00	0,15
SYENSCO SANV 2.75% 02-12-27	EUR	1.500.000	1.505.760,00	0,22
Bulgaria			2.009.330,00	0,30
BULGARIA GOVERNMENT INTL BOND 2.625% 26-03-27	EUR	2.000.000	2.009.330,00	0,30
Canada			34.343.192,50	5,11
BANK OF NOVA SCOTIA 0.45% 16-03-26	EUR	6.000.000	5.980.230,00	0,89
BANK OF NOVA SCOTIA 2.516% 18-06-29	EUR	5.000.000	4.982.150,00	0,74
CAN IMP BK 0.01% 07-10-26	EUR	5.300.000	5.215.332,50	0,78
CAN IMP BK 0.375% 10-03-26	EUR	7.500.000	7.476.637,50	1,11
ROYAL BANK OF CANADA 0.625% 23-03-26	EUR	4.000.000	3.987.320,00	0,59
TORONTO DOMINION BANK 2.442% 08-09-28	EUR	5.000.000	4.989.750,00	0,74
TORONTO DOMINION BANK 2.776% 03-09-27	EUR	1.700.000	1.711.772,50	0,25
Cile			6.529.250,00	0,97
CHILE GOVERNMENT INTL BOND 0.555% 21-01-29	EUR	7.000.000	6.529.250,00	0,97
Cipro			2.985.030,00	0,44
CYPRUS GOVERNMENT INTL BOND 1.5% 16-04-27	EUR	3.000.000	2.985.030,00	0,44
Danimarca			8.594.350,00	1,28
JYSKE REALKREDIT AS 2.5% 01-01-29	EUR	3.100.000	3.099.256,00	0,46
NOVO NORDISK FINANCE NETHERLANDS BV 2.375% 27-05-28	EUR	4.100.000	4.077.573,00	0,61
NOVO NORDISK FINANCE NETHERLANDS BV 3.125% 21-01-29	EUR	1.400.000	1.417.521,00	0,21
Finlandia			6.327.262,50	0,94
BALDER FINLAND OYJ 1.0% 18-01-27	EUR	1.000.000	983.570,00	0,15
DANSKE MORTGAGE BANK 2.5% 24-09-29	EUR	3.000.000	2.989.590,00	0,44
INDUSTRIAL POWER CORPORATION 1.375% 23-06-28	EUR	1.000.000	966.685,00	0,14
KOJAMO OYJ 0.875% 28-05-29	EUR	1.500.000	1.387.417,50	0,21
Francia			80.484.413,50	11,98
ACCOR 2.375% 29-11-28	EUR	1.500.000	1.483.620,00	0,22
ADP 1.0% 05-01-29	EUR	1.400.000	1.329.692,00	0,20
AXA 3.375% 06-07-47 EMTN	EUR	1.500.000	1.508.400,00	0,22
AYVENS 3.875% 22-02-27	EUR	1.300.000	1.319.513,00	0,20
AYVENS 4.375% 23-11-26	EUR	1.100.000	1.118.832,00	0,17
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 0.625% 03-11-28	EUR	1.500.000	1.410.097,50	0,21
BNP PAR 0.875% 31-08-33 EMTN	EUR	1.500.000	1.410.120,00	0,21

NEF Ethical Short Term Bond - Euro

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
BPCE 1.625% 02-03-29	EUR	1.500.000	1.499.992,50	0,22
BPI FRANCE E 2.75% 25-02-29	EUR	4.000.000	4.004.780,00	0,60
BQ POSTALE 1.0% 09-02-28 EMTN	EUR	1.500.000	1.474.320,00	0,22
CA 5.5% 28-08-33 EMTN	EUR	1.500.000	1.587.772,50	0,24
CAISSE AMORTISSEMENT DETTE SOCIALE FR 2.375% 24-09-28	EUR	3.500.000	3.489.867,50	0,52
CARREFOUR S A 2.875% 07-05-29	EUR	1.500.000	1.492.762,50	0,22
CARREFOUR S A 2.875% 08-12-28	EUR	1.000.000	1.000.220,00	0,15
CASA ASSURANCES 2.625% 29-01-48	EUR	1.500.000	1.486.402,50	0,22
CASA PUBLIC SECTOR SCF 3.75% 13-07-26	EUR	1.500.000	1.511.910,00	0,23
CIE DE FINANCEMENT FONCIER 3.125% 24-04-27	EUR	2.800.000	2.829.610,00	0,42
CIE GEN DES ETS MICHELIN 1.75% 28-05-27	EUR	1.500.000	1.487.002,50	0,22
CNP ASSURANCES 4.5% 10-06-47	EUR	1.500.000	1.530.802,50	0,23
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN 2.75% 04-04-28	EUR	1.100.000	1.103.542,00	0,16
DANONE 1.208% 03-11-28 EMTN	EUR	1.500.000	1.446.727,50	0,22
DEXIA 3.125% 01-06-28 EMTN	EUR	4.000.000	4.049.040,00	0,60
EDENRED 1.875% 30-03-27	EUR	1.500.000	1.489.875,00	0,22
ELIS EX HOLDELIS 1.625% 03-04-28	EUR	1.500.000	1.469.070,00	0,22
FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 0.75% 25-02-28	EUR	15.000.000	14.514.900,00	2,16
HOLDING INFRASTRUCTURES DE TRANSPORT 3.375% 21-04-29	EUR	600.000	605.340,00	0,09
ICADE PROMOTION 1.625% 28-02-28	EUR	1.000.000	975.565,00	0,15
JC DECAUX SE 2.625% 24-04-28	EUR	1.200.000	1.194.120,00	0,18
ORANGE 2.5% 13-11-28 EMTN	EUR	1.500.000	1.491.090,00	0,22
ORANGE 2.75% 19-05-29 EMTN	EUR	1.500.000	1.496.707,50	0,22
RCI BANQUE 4.875% 21-09-28	EUR	1.200.000	1.258.938,00	0,19
RTE EDF TRANSPORT 2.625% 08-07-29	EUR	800.000	793.904,00	0,12
RTE EDF TRANSPORT 2.875% 02-10-28	EUR	800.000	803.948,00	0,12
SANOFI 2.625% 23-06-29 EMTN	EUR	1.600.000	1.594.680,00	0,24
SCHNEIDER ELECTRIC SE 2.625% 02-09-29	EUR	1.900.000	1.892.894,00	0,28
SG 4.75% 28-09-29	EUR	1.200.000	1.256.418,00	0,19
SG SFH 3.625% 31-07-26 EMTN	EUR	2.400.000	2.419.584,00	0,36
TDF INFRASTRUCTURE SAS 1.75% 01-12-29	EUR	1.500.000	1.408.170,00	0,21
TELEPERFORMANCE SE 5.25% 22-11-28	EUR	1.500.000	1.582.785,00	0,24
UNIBAIL RODAMCO SE 0.75% 25-10-28	EUR	1.400.000	1.326.150,00	0,20
VEOLIA ENVIRONNEMENT 2.25% PERP	EUR	1.900.000	1.898.337,50	0,28
WPP FINANCE 4.125% 30-05-28	EUR	1.400.000	1.436.911,00	0,21
Germania			70.489.799,75	10,49
AAREAL BK 2.875% 10-05-28 EMTN	EUR	3.000.000	3.025.815,00	0,45
AAREAL BK 3.25% 17-05-29 EMTN	EUR	6.000.000	6.111.270,00	0,91
ALLIANZ SE 4.597% 07-09-38	EUR	1.500.000	1.554.697,50	0,23
BAYER LAND BK 1.375% 22-11-32	EUR	1.500.000	1.458.412,50	0,22
BUNDSOBLIGATION 0.0% 16-04-27	EUR	5.000.000	4.872.675,00	0,73
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT 2.75% 11-01-27	EUR	2.750.000	2.763.956,25	0,41
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT 4.625% 21-03-28	EUR	1.500.000	1.536.420,00	0,23
DEUTSCHE BK 1.875% 23-02-28	EUR	1.500.000	1.486.920,00	0,22
DEUTSCHE BK 2.625% 13-08-28	EUR	3.200.000	3.190.976,00	0,47
DEUTSCHE BK 3.0% 16-06-29 EMTN	EUR	800.000	799.332,00	0,12
DEUTSCHE BK 4.0% 24-06-32 EMTN	EUR	1.500.000	1.516.837,50	0,23
DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK AG 3.0% 25-01-27	EUR	4.000.000	4.019.040,00	0,60
DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK AG 4.0% 27-01-28	EUR	1.500.000	1.520.835,00	0,23
ENBW ENERGIE BADENWUERTTEMBERG 1.875% 29-06-80	EUR	1.500.000	1.493.010,00	0,22
FRESENIUS MEDICAL CARE AG 3.125% 08-12-28	EUR	1.100.000	1.106.781,50	0,16

NEF Ethical Short Term Bond - Euro

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
HAMBURG COMMERCIAL BANK AG E 4.875% 30-03-27	EUR	1.500.000	1.539.660,00	0,23
HANNOVER RUCKVERSICHERUNGS AKTIENGESELLS 1.75% 08-10-40	EUR	2.000.000	1.857.230,00	0,28
INVESTITIONSBANK BERLIN IBB 2.625% 10-01-28	EUR	3.000.000	3.015.450,00	0,45
LANDESBANK HESSENTHUERINGEN GIROZENTRAL 4.5% 15-09-32	EUR	1.500.000	1.529.677,50	0,23
LANDESBANK LAND BADEN WUERT 0.125% 24-07-29	EUR	5.000.000	4.590.425,00	0,68
LANDESBANK LAND BADEN WUERT 0.375% 25-01-27	EUR	1.500.000	1.467.975,00	0,22
LANDESBANK LAND BADEN WUERT 1.125% 25-10-27	EUR	500.000	486.782,50	0,07
LAND HESSEN 3.25% 05-10-28	EUR	5.000.000	5.104.875,00	0,76
METRO AG 4.625% 07-03-29	EUR	1.500.000	1.552.297,50	0,23
NORDDEUTSCHE LANDESBANK GIROZENTRALE 2.625% 20-10-28	EUR	4.000.000	4.014.700,00	0,60
UNICREDIT BANK 2.375% 27-08-29	EUR	7.000.000	6.938.610,00	1,03
VIER GAS TRANSP 1.5% 25-09-28	EUR	1.400.000	1.354.024,00	0,20
VONOVIA SE 0.375% 16-06-27	EUR	600.000	581.115,00	0,09
Giappone			5.715.112,50	0,85
MIZUHO FINANCIAL GROUP 0.47% 06-09-29	EUR	1.500.000	1.409.490,00	0,21
SUMITOMO MITSUI BANKING CORPORATION 3.602% 16-02-26	EUR	900.000	901.557,00	0,13
SUMITOMO TRUST AND BANKING 4.086% 19-04-28	EUR	3.300.000	3.404.065,50	0,51
Grecia			14.243.701,00	2,12
EUROBANK S A 2.875% 07-07-28	EUR	800.000	800.876,00	0,12
HELLENIC REPUBLIC GOVERNMENT BOND 2.0% 22-04-27	EUR	3.000.000	3.006.675,00	0,45
HELLENIC REPUBLIC GOVERNMENT BOND 3.875% 12-03-29	EUR	10.000.000	10.436.150,00	1,55
Irlanda			11.413.971,54	1,70
GRENKE FINANCE 3.875% 05-10-28	EUR	2.500.000	2.517.812,50	0,37
HAMMERSON IRELAND FINANCE DAC 1.75% 03-06-27	EUR	1.000.000	987.865,00	0,15
LINDE PUBLIC LIMITED COMPANY 0.0% 30-09-26	EUR	5.000.000	4.912.925,00	0,73
LINDE PUBLIC LIMITED COMPANY 3.0% 14-02-28	EUR	500.000	504.794,04	0,08
VODAFONE INTL FINANCING DAC 2.75% 03-07-29	EUR	2.500.000	2.490.575,00	0,37
Islanda			941.920,00	0,14
ICELAND GOVERNMENT INTL BOND 0.0% 15-04-28	EUR	1.000.000	941.920,00	0,14
Italia			173.391.269,00	25,81
ASS GENERALI 3.875% 29-01-29	EUR	1.500.000	1.543.635,00	0,23
ASS GENERALI 5.0% 08-06-48	EUR	1.500.000	1.570.425,00	0,23
ASTM 1.625% 08-02-28 EMTN	EUR	1.500.000	1.466.790,00	0,22
AUTOSTRADA PER L ITALIA 2.0% 04-12-28	EUR	1.000.000	975.200,00	0,15
BANCA INTESA 0.00 98-28 17/02U	EUR	1.500.000	1.410.127,50	0,21
ICCREA BANCA 4.0% 08-11-27	EUR	2.000.000	2.055.250,00	0,31
ITALGAS 3.125% 08-02-29 EMTN	EUR	1.500.000	1.515.705,00	0,23
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 0.45% 15-02-29	EUR	20.000.000	18.801.400,00	2,80
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 0.5% 01-02-26	EUR	20.000.000	19.974.400,00	2,97
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 1.1% 01-04-27	EUR	20.000.000	19.757.000,00	2,94
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 1.25% 01-12-26	EUR	20.000.000	19.858.600,00	2,96
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 2.8% 15-06-29	EUR	20.000.000	20.179.400,00	3,00
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.35% 01-07-29	EUR	20.000.000	20.521.400,00	3,05
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.8% 01-08-28	EUR	20.000.000	20.709.300,00	3,08
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.1% 01-02-29	EUR	15.000.000	15.714.975,00	2,34
MEDIOBANCABCA CREDITO FINANZ 4.375% 01-02-30	EUR	1.500.000	1.556.310,00	0,23
NEXI 2.125% 30-04-29	EUR	1.500.000	1.444.162,50	0,21
UNICREDIT 3.875% 11-06-28 EMTN	EUR	2.200.000	2.238.489,00	0,33
UNICREDIT 4.6% 14-02-30 EMTN	EUR	2.000.000	2.098.700,00	0,31

NEF Ethical Short Term Bond - Euro

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Lettonia			14.375.655,00	2,14
LATVIA GOVERNMENT INTL BOND 3.5% 17-01-28	EUR	6.000.000	6.123.330,00	0,91
LATVIA GOVERNMENT INTL BOND 3.875% 22-05-29	EUR	5.000.000	5.191.575,00	0,77
LATVIA GOVERNMENT INTL BOND 3.875% 25-03-27	EUR	3.000.000	3.060.750,00	0,46
Lussemburgo			15.172.021,00	2,26
AROUNDTOWN 0.0% 16-07-26 EMTN	EUR	1.500.000	1.480.477,50	0,22
AROUNDTOWN 4.8% 16-07-29 EMTN	EUR	1.700.000	1.767.668,50	0,26
EUROPEAN FINL STABILITY FACIL 2.625% 16-07-29	EUR	5.000.000	5.020.250,00	0,75
EUROPEAN STABILITY MECHANISM 2.125% 17-11-28	EUR	2.000.000	1.989.770,00	0,30
GRAND CITY PROPERTIES 0.125% 11-01-28	EUR	1.000.000	947.835,00	0,14
SES 0.875% 04-11-27 EMTN	EUR	1.000.000	958.715,00	0,14
SES 3.5% 14-01-29 EMTN	EUR	1.500.000	1.487.820,00	0,22
SIG COMBIBLOC PURCHASECO SARL 3.75% 19-03-30	EUR	1.500.000	1.519.485,00	0,23
Norvegia			4.766.664,50	0,71
DNB BANK A 5.0% 13-09-33 EMTN	EUR	1.500.000	1.567.672,50	0,23
DNB BOLIGKREDITT 2.625% 27-09-29	EUR	3.200.000	3.198.992,00	0,48
Nuova Zelanda			2.038.250,00	0,30
CHORUS 3.625% 07-09-29 EMTN	EUR	2.000.000	2.038.250,00	0,30
Paesi Bassi			32.688.912,61	4,87
ABN AMRO BK 2.5% 02-10-29 EMTN	EUR	5.500.000	5.483.714,56	0,82
ABN AMRO BK 2.625% 30-08-27	EUR	3.000.000	3.016.425,00	0,45
ABN AMRO BK 5.5% 21-09-33 EMTN	EUR	1.500.000	1.584.060,00	0,24
AKELIUS RESIDENTIAL PROPERTY FINANCING B 1.0% 17-01-28	EUR	1.000.000	961.445,00	0,14
AMERICA MOVIL BV 3.0% 30-09-30	EUR	2.000.000	1.988.170,00	0,30
BMW FIN 2.625% 20-05-28 EMTN	EUR	1.000.000	1.000.817,25	0,15
COOPERATIEVE RABOBANK UA 4.233% 25-04-29	EUR	1.500.000	1.548.262,50	0,23
EASYJET FINCO BV 1.875% 03-03-28	EUR	1.000.000	982.542,80	0,15
ENEL FINANCE INTL NV 0.25% 28-05-26	EUR	3.800.000	3.768.954,00	0,56
EURONEXT NV 2.625% 26-11-28	EUR	1.200.000	1.196.382,00	0,18
JDE PEET S BV 0.5% 16-01-29	EUR	1.000.000	923.795,00	0,14
NN GROUP NV 4.625% 13-01-48	EUR	1.500.000	1.544.790,00	0,23
PFIZER NLD INTL FINANCE BV 2.875% 19-05-29	EUR	600.000	601.590,00	0,09
STELLANTIS NV 0.75% 18-01-29	EUR	1.200.000	1.130.652,00	0,17
TENNET HOLDING BV 2.125% 17-11-29	EUR	3.000.000	2.942.880,00	0,44
TOYOTA MOTOR FINANCE NETHERLANDS BV 3.125% 21-04-28	EUR	600.000	605.955,00	0,09
UPJOHN FINANCE BV 1.362% 23-06-27	EUR	1.500.000	1.473.457,50	0,22
WPC EUROBOND BV 1.35% 15-04-28	EUR	2.000.000	1.935.020,00	0,29
Polonia			1.529.677,50	0,23
PKO BANK POLSKI 4.5% 27-03-28	EUR	1.500.000	1.529.677,50	0,23
Portogallo			3.435.530,00	0,51
BCO NT TOT 3.75% 11-09-26 EMTN	EUR	3.400.000	3.435.530,00	0,51
Regno Unito			26.350.446,16	3,92
BARCLAYS 0.577% 09-08-29	EUR	1.400.000	1.319.171,00	0,20
DBS BANK LTD LONDON BRANCH 2.4288% 03-01-29	EUR	9.600.000	9.551.568,00	1,42
DS SMITH PLC 08750 1926 1209A 0.875% 12-09-26	EUR	1.000.000	988.960,00	0,15
HSBC 4.752% 10-03-28 EMTN	EUR	1.500.000	1.534.267,50	0,23
INFORMA 1.25% 22-04-28 EMTN	EUR	1.400.000	1.353.443,00	0,20
MOTABILITY OPERATIONS GROUP 4.0% 17-01-30	EUR	2.000.000	2.062.350,00	0,31
NATIONWIDE BUILDING SOCIETY 2.375% 16-01-29	EUR	2.800.000	2.783.228,00	0,41

NEF Ethical Short Term Bond - Euro

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
NATL GRID 0.163% 20-01-28 EMTN	EUR	1.500.000	1.426.725,00	0,21
NATWEST GROUP 0.67% 14-09-29	EUR	1.400.000	1.322.173,66	0,20
SANTANDER UK 2.625% 12-04-28	EUR	4.000.000	4.008.560,00	0,60
Repubblica ceca			6.509.261,50	0,97
CESKA SPORITELNA AS 5.943% 29-06-27	EUR	1.500.000	1.522.327,50	0,23
UNICREDIT BANK CZECH REPUBLIC AS 2.625% 03-03-30	EUR	2.200.000	2.179.430,00	0,32
UNICREDIT BANK CZECH REPUBLIC AS 2.875% 25-03-29	EUR	2.800.000	2.807.504,00	0,42
Romania			1.966.180,00	0,29
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 2.125% 07-03-28	EUR	2.000.000	1.966.180,00	0,29
Singapore			7.540.900,50	1,12
DBS BANK 3.2087% 19-08-26	EUR	2.100.000	2.113.230,00	0,31
OVERSEACHINESE BANKING 2.481% 10-04-28	EUR	3.100.000	3.098.357,00	0,46
OVERSEACHINESE BANKING 3.29% 11-06-27	EUR	2.300.000	2.329.313,50	0,35
Slovacchia			13.702.390,00	2,04
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND 0.75% 09-04-30	EUR	5.000.000	4.622.850,00	0,69
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND 3.0% 07-02-28	EUR	5.000.000	5.072.200,00	0,75
SLOVENSKA SPORITELNA AS 2.75% 30-01-29	EUR	4.000.000	4.007.340,00	0,60
Spagna			25.962.531,00	3,86
AMADEUS CM 1.875% 24-09-28	EUR	1.500.000	1.477.417,50	0,22
BANCO DE BADELL 3.5% 28-08-26	EUR	1.900.000	1.915.608,50	0,29
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 3.5% 09-01-30	EUR	1.000.000	1.018.410,00	0,15
BBVA 0.125% 24-03-27 EMTN	EUR	1.500.000	1.492.860,00	0,22
BBVA 3.125% 17-07-27	EUR	2.100.000	2.125.095,00	0,32
CELLNEX FINANCE COMPANY SAU 1.25% 15-01-29	EUR	1.000.000	951.290,00	0,14
IBERDROLA FINANZAS SAU 1.575% PERP	EUR	1.500.000	1.459.867,50	0,22
MAPFRE 4.375% 31-03-47	EUR	1.500.000	1.528.897,50	0,23
SPAIN GOVERNMENT BOND 1.5% 30-04-27	EUR	5.000.000	4.961.150,00	0,74
SPAIN GOVERNMENT BOND 2.5% 31-05-27	EUR	4.000.000	4.018.660,00	0,60
SPAIN GOVERNMENT BOND 2.8% 31-05-26	EUR	5.000.000	5.013.275,00	0,75
Stati Uniti d'America			21.156.026,00	3,15
ACE INA 1.55% 15-03-28	EUR	1.200.000	1.173.702,00	0,17
AMERICAN TOWER 0.875% 21-05-29	EUR	2.000.000	1.868.510,00	0,28
ATHENE GLOBAL FUNDING 3.41% 25-02-30	EUR	2.000.000	2.000.160,00	0,30
BMW US LLC 3.0% 02-11-27 EMTN	EUR	900.000	907.240,50	0,14
CELANESE US HOLDINGS LLC 5.277% 19-07-26	EUR	1.500.000	1.520.902,50	0,23
EQUINIX EUROPE 2 FINANCING CORPORATION 3.25% 19-05-29	EUR	1.300.000	1.303.477,50	0,19
EURONET WORLDWIDE 1.375% 22-05-26	EUR	1.500.000	1.491.660,00	0,22
IHG FINANCE LLC 3.375% 10-09-30	EUR	2.000.000	1.994.090,00	0,30
ILLINOIS TOOL WORKS 3.25% 17-05-28	EUR	1.000.000	1.016.215,00	0,15
JPM CHASE 2.875% 24-05-28 EMTN	EUR	1.500.000	1.513.785,00	0,23
MORGAN STANLEY 4.656% 02-03-29	EUR	1.500.000	1.558.282,50	0,23
NASDAQ 1.75% 28-03-29	EUR	1.000.000	964.280,00	0,14
PROLOGIS EURO FINANCE LLC 0.375% 06-02-28	EUR	1.500.000	1.433.175,00	0,21
PVH EX PHILLIPS VAN HEUSEN 3.125% 15-12-27	EUR	1.400.000	1.410.906,00	0,21
ZIMMER BIOMET 2.425% 13-12-26	EUR	1.000.000	999.640,00	0,15
Svezia			2.993.670,00	0,45
HEIMSTADEN BOSTAD AB 3.875% 05-11-29	EUR	1.500.000	1.517.122,50	0,23
TELEFON AB LM ERICSSON 1.125% 08-02-27	EUR	1.500.000	1.476.547,50	0,22

NEF Ethical Short Term Bond - Euro

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Svizzera			4.413.200,00	0,66
UBS SWITZERLAND AG 2.583% 23-09-27	EUR	4.400.000	4.413.200,00	0,66
Ungheria			3.039.585,00	0,45
HUNGARY GOVERNMENT INTL BOND 1.75% 10-10-27	EUR	1.500.000	1.481.550,00	0,22
OTP BANK 5.0% 31-01-29 EMTN	EUR	1.500.000	1.558.035,00	0,23
Totale portafoglio titoli			625.707.829,06	93,13

NEF Risparmio Italia

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Revisione rendimento del Fondo

Il Fondo ha registrato una performance assoluta positiva da inizio anno al 30 dicembre, sottoperformando tuttavia il benchmark.

In termini relativi, il principale detrattore è stata la selezione titoli. Nel dettaglio, nell'area azionaria la selezione è stata negativa principalmente nel settore Consumer Discretionary, seguita da Industrials, Communication Services, Energy e Financials, compensando più che ampiamente il contributo positivo derivante dalla selezione titoli nei settori Materials e Information Technology. Nell'area obbligazionaria, il contributo positivo è derivato dalla preferenza per l'Italia nei titoli governativi; marginale contributo negativo dalla selezione nel credito corporate.

Il Fondo ha mantenuto una sovraesposizione all'azionario, concentrata sull'Italia, con una preferenza per le Large Cap rispetto alle SMID Cap.

Nella prima parte dell'anno (marzo), la sovraesposizione all'azionario è stata ridotta, con una rotazione dai titoli ciclici (ad es. energia, finanziari) verso quelli più difensivi (utilities, communication services). A livello settoriale, il Fondo ha mantenuto una sottoesposizione nel Consumer Discretionary, in particolare nel segmento del lusso e nel settore automotive. L'esposizione alle Utilities è stata aumentata marginalmente fino a diventare overweight (da neutrale).

Alla fine del secondo trimestre, il Fondo ha mantenuto una sovraesposizione in Technology, Healthcare e Materials; nel Consumer Discretionary ha mantenuto una sottoesposizione nel segmento del lusso e una marginale sovraesposizione nel settore automotive. Nei Financials, il Fondo ha mantenuto una sovraesposizione verso istituzioni mid-cap sensibili a operazioni di M&A e verso grandi istituzioni meno esposte alle dinamiche del margine di interesse. Infine, il Fondo ha mantenuto una sottoesposizione in Communication Services e Industrials.

Durante il terzo trimestre, la sovraesposizione all'azionario è stata ridotta a un livello contenuto. La struttura del portafoglio è stata resa più bilanciata, con una riduzione generale delle deviazioni dal benchmark a livello settoriale. Il Fondo ha mantenuto una sovraesposizione in Technology e Materials. L'esposizione al Consumer Discretionary è stata aumentata da Underweight a Overweight, incrementando l'esposizione al segmento del lusso e marginalmente la sovraesposizione nel settore automotive. L'esposizione ai Financials è stata ridotta fino a un marginale Underweight. L'esposizione a Healthcare e Consumer Staples è rimasta vicina al livello neutrale. Il Fondo ha presentato una sottoesposizione in Communication Services, Energy, Utilities e Industrials.

Durante il quarto trimestre, la sovraesposizione all'azionario è stata confermata. La struttura del portafoglio è stata resa più ciclica, anche se il livello delle deviazioni dal benchmark a livello settoriale è rimasto contenuto. Nel periodo, l'esposizione ai settori ciclici è stata aumentata (in particolare Industrials e Consumer Discretionary – auto); l'esposizione ai settori difensivi è stata ridotta (in particolare Utilities). La sovraesposizione ai Financials è stata incrementata, aumentando l'esposizione alle banche e riducendo quella alle assicurazioni.

Il Fondo ha concluso il periodo con una sovraesposizione in Consumer Discretionary, Financials e Technology. L'esposizione a Healthcare e Consumer Staples è rimasta vicina al livello neutrale. Il Fondo ha mantenuto una sottoesposizione in Energy, Utilities e Communication Services.

Nell'area obbligazionaria, il Fondo ha mantenuto una sovraesposizione in termini di duration. Ha mantenuto una sottoesposizione ai titoli governativi (con una preferenza per l'Italia e posizioni limitate in Germania, Spagna e Francia) e una sovraesposizione al credito in termini di peso.

Nel credito, a livello settoriale, il Fondo ha mantenuto una sovraesposizione principalmente nei Financials (con una preferenza per le emissioni senior) e nelle Utilities. L'esposizione al credito è stata aumentata nel primo trimestre partecipando al mercato primario con attenzione all'analisi del valore relativo. In termini di rating, il Fondo ha mantenuto una preferenza per l'Investment Grade.

NEF Risparmio Italia

Stato patrimoniale al 31/12/25

<i>Nota Valori espressi in EUR</i>		
Attivo		291.864.465,36
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	283.606.607,03
<i>Prezzo d'acquisto</i>		269.071.660,19
Depositi bancari a vista e liquidità		5.203.882,01
Sottoscrizioni da regolare		57.879,98
Interessi maturati		2.996.096,34
Passivo		483.319,54
Rimborsi da regolare		122.390,84
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	304.048,84
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	11.088,46
Spese di Audit		1.714,90
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	36.367,86
Altre voci del passivo	11	7.708,64
Patrimonio netto		291.381.145,82

NEF Risparmio Italia

Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/25 al 31/12/25

	Nota	Valori espressi in EUR
Proventi		7.976.452,79
Dividendi netti sul portafoglio titoli		3.046.566,84
Cedole nette da obbligazioni		4.760.623,08
Interessi bancari su conti cassa		79.868,00
Proventi di prestiti di titoli	2.11,8	84.328,51
Altri proventi		5.066,36
Spese		3.801.571,01
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	3.192.859,78
Commissioni della banca depositaria	5	39.800,39
Spese amministrative		82.951,33
Onorari		8.712,36
Spese legali		35.533,76
Spese di transazione	2.12	87.956,58
Spese di banca corrispondente	6	151.660,68
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	130.401,18
Interessi su scoperti bancari		24,15
Altre spese		71.670,80
Utile netto / (Perdita netta) da investimenti		4.174.881,78
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:		
- vendite di titoli	2.1,2,3	5.530.850,91
- contratti a termine su divise	2.6	3.605,50
- cambi	2.4	-65.713,35
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)		9.643.624,84
Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:		
- investimenti	2.1	10.200.380,99
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato		19.844.005,83
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		79.462.456,06
Riscatto di quote a capitalizzazione		-22.854.951,34
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto		76.451.510,55
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		214.929.635,27
Patrimonio netto alla fine dell'anno		291.381.145,82

NEF Risparmio Italia

Dati principali

		31/12/25	31/12/24	31/12/23
Patrimonio netto	EUR	291.381.145,82	214.929.635,27	198.340.632,71
Categoria R - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		10.920.244,234	8.645.997,023	8.766.054,444
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	16,52	15,27	14,21
Categoria I - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		25.998,609	41.538,381	101.830,834
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	21,09	19,37	17,90
Categoria PIR - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		6.721.769,314	5.405.093,682	5.084.743,008
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	16,42	15,19	14,15
Categoria C - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		3.067,484	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	16,53	-	-

NEF Risparmio Italia

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/25 al 31/12/25

	Quote circolanti al 01/01/25	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/25
Categoria R - Quote a capitalizzazione	8.645.997,023	3.183.858,740	909.611,529	10.920.244,234
Categoria I - Quote a capitalizzazione	41.538,381	9.859,533	25.399,305	25.998,609
Categoria PIR - Quote a capitalizzazione	5.405.093,682	1.820.428,930	503.753,298	6.721.769,314
Categoria C - Quote a capitalizzazione	0,000	3.067,484	0,000	3.067,484

NEF Risparmio Italia

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato			282.943.270,49	97,10
Azioni			97.103.854,39	33,33
Italia			90.135.379,84	30,93
ACEA SPA	EUR	61.022	1.348.586,20	0,46
AMPLIFON SPA	EUR	38.649	531.423,75	0,18
ARISTON HOLDING NV	EUR	374.411	1.668.375,42	0,57
AZIMUT HOLDING SPA	EUR	17.836	637.458,64	0,22
BANCA GENERALI SPA	EUR	83.624	4.783.292,80	1,64
BANCA MEDIOLANUM SPA	EUR	142.317	2.770.911,99	0,95
BANCA MONTE DEI PASCHI SIENA	EUR	302.805	2.764.609,65	0,95
BANCO BPM SPA	EUR	83.931	1.092.781,62	0,38
BFF BANK SPA	EUR	106.594	1.012.643,00	0,35
BIESSE SPA	EUR	12.913	92.198,82	0,03
BPER BANCA SPA	EUR	179.014	2.076.562,40	0,71
BREMBO N.V.	EUR	233.360	2.197.084,40	0,75
BRUNELLO CUCINELLI SPA	EUR	9.721	956.740,82	0,33
BUZZI SPA	EUR	47.034	2.445.768,00	0,84
CAREL INDUSTRIES SPA	EUR	64.602	1.585.979,10	0,54
CEMENTIR HOLDING NV	EUR	66.328	1.245.639,84	0,43
CREDITO EMILIANO SPA	EUR	75.689	1.156.527,92	0,40
DANIELI & CO-RSP	EUR	17.489	643.595,20	0,22
DAVIDE CAMPARI-MILANO NV	EUR	166.088	919.795,34	0,32
DE'LONGHI SPA	EUR	42.015	1.533.547,50	0,53
DIASORIN SPA	EUR	15.204	1.043.298,48	0,36
ENAV SPA	EUR	399.143	1.881.560,10	0,65
ENEL SPA	EUR	202.762	1.799.918,27	0,62
ERG SPA	EUR	11.589	254.726,22	0,09
FERRARI NV	EUR	8.646	2.755.480,20	0,95
FINECOBANK SPA	EUR	56.121	1.245.886,20	0,43
GENERALI	EUR	126.101	4.508.110,75	1,55
HERA SPA	EUR	109.553	440.403,06	0,15
INDUSTRIE DE NORA SPA	EUR	11.228	81.852,12	0,03
INFRASTRUTTURE WIRELESS ITAL	EUR	120.465	949.866,53	0,33
INTERCOS SPA	EUR	62.724	693.727,44	0,24
INTERPUMP GROUP SPA	EUR	116.002	5.426.573,56	1,86
INTESA SANPAOLO	EUR	764.428	4.526.178,19	1,55
IREN SPA	EUR	734.539	1.877.481,68	0,64
LOTTOMATICA GROUP SPA	EUR	62.003	1.388.867,20	0,48
MARR SPA	EUR	35.323	318.613,46	0,11
MONCLER SPA	EUR	24.629	1.352.624,68	0,46
PIRELLI & C SPA	EUR	692.258	4.053.862,85	1,39
POSTE ITALIANE SPA	EUR	27.156	583.310,88	0,20
PRYSMIAN SPA	EUR	23.006	1.987.258,28	0,68
RECORDATI INDUSTRIA CHIMICA	EUR	13.556	658.008,24	0,23
REPLY SPA	EUR	31.061	3.562.696,70	1,22
SAIPEM SPA	EUR	110.844	268.796,70	0,09
SALVATORE FERRAGAMO SPA	EUR	85.693	705.253,39	0,24
SANLORENZO SPA/AMEGLIA	EUR	40.074	1.214.242,20	0,42
SNAM SPA	EUR	96.464	545.600,38	0,19
SOL SPA	EUR	39.168	1.917.273,60	0,66

NEF Risparmio Italia

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
TECHNOGYM SPA	EUR	149.765	2.417.207,10	0,83
TECHNOPROBE SPA	EUR	304.930	3.720.146,00	1,28
TELECOM ITALIA-RSP	EUR	1.034.900	644.742,70	0,22
TERNA-RETE ELETTRICA NAZIONA	EUR	152.064	1.376.787,46	0,47
UNICREDIT SPA	EUR	24.169	1.714.065,48	0,59
WEBUILD SPA	EUR	805.797	2.757.437,33	0,95
Lussemburgo			259.405,12	0,09
TENARIS SA	EUR	15.712	259.405,12	0,09
Paesi Bassi			4.582.889,48	1,57
STELLANTIS NV	EUR	484.398	4.582.889,48	1,57
Svizzera			2.126.179,95	0,73
STMICROELECTRONICS NV	EUR	94.602	2.126.179,95	0,73
Obbligazioni			185.839.416,10	63,78
Francia			11.317.325,75	3,88
FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 0.25% 25-11-26	EUR	2.780.000	2.734.477,50	0,94
FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 0.75% 25-05-28	EUR	5.000.000	4.815.275,00	1,65
FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 2.0% 25-11-32	EUR	4.050.000	3.767.573,25	1,29
Germania			16.099.679,00	5,53
BUNDSOBLIGATION 2.2% 13-04-28	EUR	14.800.000	14.821.904,00	5,09
REPUBLIQUE FEDERALE D GERMANY 1.7% 15-08-32	EUR	1.350.000	1.277.775,00	0,44
Italia			148.011.460,35	50,80
A2A EX AEM 0.625% 28-10-32	EUR	3.900.000	3.241.231,50	1,11
A2A EX AEM 3.625% 30-01-35	EUR	700.000	691.292,00	0,24
A2A EX AEM 5.0% PERP	EUR	900.000	930.168,00	0,32
ACEA 0.25% 28-07-30 EMTN	EUR	100.000	88.742,00	0,03
ACEA 3.875% 24-01-31 EMTN	EUR	500.000	516.305,00	0,18
AEROPORTI DI ROMA 1.625% 02-02-29	EUR	800.000	770.116,00	0,26
AEROPORTI DI ROMA 1.75% 30-07-31	EUR	400.000	368.898,00	0,13
AEROPORTI DI ROMA 4.875% 10-07-33	EUR	300.000	320.926,50	0,11
ASS GENERALI 2.429% 14-07-31	EUR	100.000	95.173,50	0,03
ASS GENERALI 3.212% 15-01-29	EUR	1.000.000	1.014.845,00	0,35
ASS GENERALI 4.1562% 03-01-35	EUR	500.000	500.995,00	0,17
ASS GENERALI 5.272% 12-09-33	EUR	200.000	216.750,00	0,07
ASS GENERALI 5.399% 20-04-33	EUR	1.800.000	1.960.893,00	0,67
ASS GENERALI 5.5% 27-10-47	EUR	1.000.000	1.044.890,00	0,36
ASS GENERALI 5.8% 06-07-32	EUR	1.800.000	2.000.574,00	0,69
ASTM 1.5% 25-01-30 EMTN	EUR	1.400.000	1.319.990,00	0,45
ASTM 1.625% 08-02-28 EMTN	EUR	4.000.000	3.911.440,00	1,34
ASTM 2.375% 25-11-33 EMTN	EUR	250.000	223.492,50	0,08
ATLANTIA EX AUTOSTRADE 4.75% 24-01-29	EUR	1.800.000	1.881.279,00	0,65
AUTOSTRADE PER L ITALILIA 2.0% 04-12-28	EUR	2.000.000	1.950.400,00	0,67
AUTOSTRADE PER L ITALILIA 4.25% 28-06-32	EUR	750.000	776.797,50	0,27
AUTOSTRADE PER L ITALILIA 4.75% 24-01-31	EUR	700.000	743.263,50	0,26
BANCA MEDIOLANUM 5.035% 22-01-27	EUR	500.000	500.667,50	0,17
BANCO BPM 2.875% 29-06-31 EMTN	EUR	200.000	199.873,00	0,07
BANCO BPM 3.25% 14-01-26 EMTN	EUR	500.000	500.157,50	0,17
BANCO BPM 3.375% 19-01-32 EMTN	EUR	1.800.000	1.813.050,00	0,62
BANCO BPM 3.875% 09-09-30 EMTN	EUR	250.000	255.718,75	0,09
BANCO BPM 4.625% 29-11-27 EMTN	EUR	200.000	207.348,00	0,07

NEF Risparmio Italia

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
BANCO BPM 4.875% 17-01-30 EMTN	EUR	250.000	263.200,00	0,09
BANCO BPM 4.875% 18-01-27 EMTN	EUR	1.700.000	1.741.335,50	0,60
BANCO BPM 5.0% 18-06-34 EMTN	EUR	1.200.000	1.251.786,00	0,43
BANCO BPM 6.0% 14-06-28 EMTN	EUR	600.000	627.369,00	0,22
BPER BANCA 1.375% 31-03-27	EUR	1.550.000	1.543.466,75	0,53
BPER BANCA 3.875% 25-07-32	EUR	950.000	959.343,25	0,33
BPER BANCA 4.0% 22-05-31 EMTN	EUR	300.000	310.747,50	0,11
BPER BANCA 4.25% 20-02-30 EMTN	EUR	800.000	829.004,00	0,28
BPER BANCA 5.75% 11-09-29 EMTN	EUR	450.000	481.284,00	0,17
CDP RETI 3.875% 04-09-31	EUR	200.000	205.336,00	0,07
CREDITO EMILIANO 1.125% 19-01-28	EUR	550.000	543.537,50	0,19
CREDITO EMILIANO 4.875% 26-03-30	EUR	700.000	739.838,90	0,25
CREDITO EMILIANO 5.625% 30-05-29	EUR	1.200.000	1.273.578,00	0,44
ENEL 1.375% PERP	EUR	2.500.000	2.430.475,00	0,83
ENEL 1.875% PERP	EUR	400.000	365.058,00	0,13
ENEL 2.25% PERP	EUR	900.000	893.286,00	0,31
ENEL 6.375% PERP EMTN	EUR	830.000	885.232,35	0,30
ENEL 6.625% PERP EMTN	EUR	900.000	1.008.504,00	0,35
ERG 0.5% 11-09-27 EMTN	EUR	400.000	386.598,00	0,13
ERG 0.875% 15-09-31 EMTN	EUR	1.500.000	1.307.302,50	0,45
ERG 4.125% 03-07-30 EMTN	EUR	1.300.000	1.348.509,50	0,46
ESSELUNGA 1.875% 25-10-27	EUR	200.000	196.912,00	0,07
FERROVIE DELLO STATO ITALIANE 4.5% 23-05-33	EUR	700.000	747.162,50	0,26
FINEBANK BANCA FINE 0.5% 21-10-27	EUR	750.000	737.482,50	0,25
FNM 0.75% 20-10-26 EMTN	EUR	100.000	98.623,00	0,03
HERA 0.875% 14-10-26 EMTN	EUR	5.000.000	4.938.300,00	1,69
HERA 2.5% 25-05-29 EMTN	EUR	1.000.000	990.375,00	0,34
HERA 4.25% 20-04-33 EMTN	EUR	800.000	833.508,00	0,29
INFRASTRUTTURE WIRELESS ITALIANE 1.625% 21-10-28	EUR	900.000	867.951,00	0,30
INFRASTRUTTURE WIRELESS ITALIANE 1.75% 19-04-31	EUR	600.000	552.021,00	0,19
INFRASTRUTTURE WIRELESS ITALIANE 3.75% 01-04-30	EUR	500.000	505.277,50	0,17
INTE 0.625% 24-02-26 EMTN	EUR	500.000	498.815,00	0,17
INTE 3.625% 16-10-30 EMTN	EUR	2.000.000	2.046.140,00	0,70
INTE 3.85% 16-09-32 EMTN	EUR	900.000	916.038,00	0,31
INTE 4.271% 14-11-36 EMTN	EUR	400.000	408.994,00	0,14
INTE 4.875% 19-05-30 EMTN	EUR	900.000	965.754,00	0,33
INTE 5.0% 08-03-28 EMTN	EUR	1.000.000	1.027.410,00	0,35
INTE 5.125% 29-08-31 EMTN	EUR	500.000	546.360,00	0,19
INTE 6.184% 20-02-34 EMTN	EUR	3.450.000	3.727.362,75	1,28
INTESA VITA 2.375% 22-12-30	EUR	1.000.000	949.095,00	0,33
INTESA VITA 4.217% 05-03-35	EUR	410.000	411.687,15	0,14
INTL DESIGN GROUP 10.0% 15-11-28	EUR	320.000	337.806,40	0,12
IREN 0.875% 14-10-29 EMTN	EUR	750.000	696.210,00	0,24
IREN 3.875% 22-07-32 EMTN	EUR	600.000	614.241,00	0,21
IREN 4.5% PERP	EUR	400.000	405.680,00	0,14
ITALGAS 0.5% 16-02-33 EMTN	EUR	800.000	650.352,00	0,22
ITALGAS 3.125% 08-02-29 EMTN	EUR	3.000.000	3.031.410,00	1,04
ITALGAS 4.125% 08-06-32 EMTN	EUR	200.000	207.930,00	0,07
ITALGAS 4.375% 06-06-33	EUR	1.600.000	1.674.048,00	0,57
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 0.25% 15-03-28	EUR	8.000.000	7.655.840,00	2,63
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 0.9% 01-04-31	EUR	4.000.000	3.625.880,00	1,24
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 0.95% 01-06-32	EUR	11.300.000	9.945.977,50	3,41

NEF Risparmio Italia

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.45% 01-03-48	EUR	670.000	601.030,20	0,21
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.15% 01-10-39	EUR	3.000.000	3.101.415,00	1,06
LEASYS 3.375% 25-01-29 EMTN	EUR	100.000	102.146,50	0,04
LEASYS 3.875% 01-03-28 EMTN	EUR	400.000	412.342,00	0,14
LOTTOMATICA GROUP 5.375% 01-06-30	EUR	800.000	828.700,00	0,28
MEDIOBANCABCA CREDITO FINANZ 0.875% 15-01-26	EUR	1.200.000	1.199.466,00	0,41
MEDIOBANCABCA CREDITO FINANZ 1.0% 17-07-29	EUR	1.800.000	1.697.184,00	0,58
MEDIOBANCABCA CREDITO FINANZ 3.125% 22-08-31	EUR	2.000.000	1.983.690,00	0,68
MEDIOBANCABCA CREDITO FINANZ 3.875% 04-07-30	EUR	200.000	203.482,00	0,07
MEDIOBANCABCA CREDITO FINANZ 4.375% 01-02-30	EUR	800.000	830.032,00	0,28
MEDIOBANCABCA CREDITO FINANZ 4.625% 07-02-29	EUR	550.000	570.119,00	0,20
MEDIOBANCABCA CREDITO FINANZ 4.75% 14-03-28	EUR	700.000	717.076,50	0,25
MEDIOBANCABCA CREDITO FINANZ 5.25% 22-04-34	EUR	400.000	421.606,00	0,14
MONTE PASCHI 4.75% 15-03-29	EUR	300.000	311.326,50	0,11
MONTE PASCHI 6.75% 05-09-27	EUR	800.000	822.900,00	0,28
NEXI 1.625% 30-04-26	EUR	346.000	345.119,43	0,12
NEXI 2.125% 30-04-29	EUR	900.000	866.497,50	0,30
NEXI 3.875% 21-05-31 EMTN	EUR	700.000	701.620,50	0,24
PIAGGIO 6.5% 05-10-30	EUR	150.000	158.711,25	0,05
PIRELLI C 3.875% 02-07-29 EMTN	EUR	700.000	718.689,74	0,25
POSTE ITALIANE 2.625% PERP	EUR	1.000.000	960.785,00	0,33
PRYSMIAN 5.25% PERP	EUR	400.000	416.438,00	0,14
SNAM 3.375% 26-11-31 EMTN	EUR	2.000.000	2.011.560,00	0,69
SNAM 3.875% 19-02-34 EMTN	EUR	2.500.000	2.530.625,00	0,87
SNAM 4.0% 27-11-29 EMTN	EUR	4.000.000	4.149.560,00	1,42
SNAM 4.5% PERP	EUR	300.000	307.851,00	0,11
TELECOM ITALIA SPA EX OLIVETTI 3.625% 30-09-30	EUR	1.600.000	1.609.832,00	0,55
TELECOM ITALIA SPA EX OLIVETTI 5.25% 17-03-55	EUR	300.000	306.895,50	0,11
TELECOM ITALIA SPA EX OLIVETTI 6.875% 15-02-28	EUR	1.394.000	1.501.470,43	0,52
TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE 2.375% PERP	EUR	1.700.000	1.671.389,00	0,57
TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE 3.0% 22-07-31	EUR	600.000	593.376,00	0,20
TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE 3.125% 17-02-32	EUR	2.000.000	1.989.400,00	0,68
TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE 3.5% 17-01-31	EUR	1.400.000	1.423.177,00	0,49
TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE 3.625% 21-04-29	EUR	450.000	460.739,25	0,16
TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE 4.75% PERP	EUR	500.000	517.682,50	0,18
UNICREDIT 0.85% 19-01-31 EMTN	EUR	500.000	446.385,00	0,15
UNICREDIT 0.925% 18-01-28 EMTN	EUR	450.000	443.767,50	0,15
UNICREDIT 2.731% 15-01-32	EUR	700.000	698.841,50	0,24
UNICREDIT 4.0% 05-03-34 EMTN	EUR	700.000	716.793,00	0,25
UNICREDIT 4.175% 24-06-37 EMTN	EUR	1.200.000	1.219.788,00	0,42
UNICREDIT 4.3% 23-01-31 EMTN	EUR	450.000	469.392,75	0,16
UNICREDIT 4.45% 16-02-29 EMTN	EUR	2.000.000	2.067.880,00	0,71
UNICREDIT 4.6% 14-02-30 EMTN	EUR	400.000	419.740,00	0,14
UNICREDIT 4.8% 17-01-29 EMTN	EUR	1.000.000	1.014.185,00	0,35
UNICREDIT 5.375% 16-04-34 EMTN	EUR	2.500.000	2.644.187,50	0,91
UNIPOL ASSICURAZIONI 3.875% 01-03-28	EUR	1.200.000	1.227.720,00	0,42
UNIPOL ASSICURAZIONI 4.9% 23-05-34	EUR	900.000	943.069,50	0,32
UNIPOL ASSICURAZIONI SPA 3.25% 23-09-30	EUR	400.000	405.064,00	0,14
Paesi Bassi			6.969.505,00	2,39
ENEL FINANCE INTL NV 0.25% 17-06-27	EUR	4.000.000	3.874.900,00	1,33
ENEL FINANCE INTL NV 3.875% 09-03-29	EUR	3.000.000	3.094.605,00	1,06

NEF Risparmio Italia

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Spagna			3.441.446,00	1,18
SPAIN GOVERNMENT BOND 2.55% 31-10-32	EUR	3.300.000	3.226.228,50	1,11
SPAIN GOVERNMENT BOND 2.9% 31-10-46	EUR	250.000	215.217,50	0,07
Altri titoli negoziabili			-	
Warrants			-	
Italia			-	
WEBUILD (WEBUILD SPA) CW 31-08-30	EUR	30.399	-	
Organismi d'Investimento Collettivo			663.336,54	0,23
Azioni/Quote di fondi di investimento			663.336,54	0,23
Lussemburgo			663.336,54	0,23
NB AURORA SA SICAF-RAIF- A	EUR	59.922	663.336,54	0,23
Totale portafoglio titoli			283.606.607,03	97,33

NEF Ethical U.S. Equity (ex NEF U.S. Equity)

NEF Ethical U.S. Equity (ex NEF U.S. Equity)

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Analisi del mercato

Il mercato azionario statunitense ha registrato solidi guadagni del 17,1% nell'anno in termini locali (USD). Sebbene il mercato USA abbia performed bene in USD, il rafforzamento dell'euro per gran parte del 2025 ha ridotto i rendimenti tradotti per gli investitori basati in EUR. Di conseguenza, l'MSCI Developed US Index in termini euro ha riportato un più moderato +3,4% nel 2025. Nonostante il vento contrario valutario, la forte performance dell'azionario USA è rimasta un driver chiave dei risultati dei mercati sviluppati globali nell'anno.

Una caratteristica distintiva del 2025 è stata l'evoluzione della politica monetaria statunitense. La Federal Reserve ha sospeso il ciclo di rialzi nel primo trimestre, ma la prospettiva di futuri tagli dei tassi è aumentata nel corso dell'anno, man mano che le pressioni inflazionistiche mostravano segnali di attenuazione. Questo cambiamento ha influenzato i flussi globali, favorendo l'azionario USA e altri asset dei mercati sviluppati, mentre gli investitori riposizionavano i portafogli in previsione di rendimenti più bassi. Tuttavia, la transizione è stata graduale e segnali occasionalmente hawkish hanno mantenuto elevata la volatilità, in particolare nei settori sensibili ai tassi.

L'AI ha continuato a dominare e guidare i mercati azionari. Nonostante i timori di eccesso di spesa in capex legati a DeepSeek emersi a gennaio, le società tecnologiche e legate all'AI hanno trainato una parte significativa dei guadagni di mercato.

Le tensioni geopolitiche sono rimaste una costante nel 2025. All'inizio di aprile si è verificata una forte ondata di vendite legata a politiche tariffarie estese, che ha cancellato trilioni di valore di mercato prima che i mercati recuperassero nel secondo trimestre. Le frizioni persistenti tra Stati Uniti e Cina su commercio e tecnologia, così come la rinnovata instabilità in Medio Oriente, hanno generato oscillazioni periodiche e contribuito a performance disomogenee tra regioni e settori.

Nonostante questi sviluppi, l'economia statunitense è cresciuta al ritmo più forte degli ultimi due anni: il PIL USA è aumentato del 4,3%, trainato da una forte spesa dei consumatori (in particolare nei servizi come la sanità), dall'aumento delle esportazioni e dalla spesa pubblica, nonostante alcuni cali negli investimenti.

Il settore Information Technology ha fornito il contributo più significativo ai rendimenti dei mercati sviluppati nel 2025. Anche Communication Services ha contribuito positivamente, sostenuto dalla crescente domanda di contenuti digitali, pubblicità e dalla continua consolidazione del settore. Gli Industrials hanno registrato guadagni, riflettendo una rinnovata forza in logistica, aerospazio e servizi di supply chain. I Financials hanno ottenuto risultati moderati grazie alla resilienza della qualità del credito e all'aumento dell'attività nei mercati dei capitali. Sul lato negativo, Consumer Discretionary e Consumer Staples hanno pesato sulla performance del benchmark, frenati da una spesa dei consumatori irregolare, dall'aumento dei costi di input e da pressioni persistenti sui margini in diversi settori. Anche Real Estate ed Energy hanno sottoperformato, penalizzati da costi di finanziamento più elevati, maggiore scrutinio regolamentare e volatilità dei prezzi delle materie prime.

Revisione del rendimento del Fondo

A livello settoriale, il posizionamento nell'Information Technology — in particolare nelle aree con significativa esposizione all'AI — ha fornito un mix equilibrato di contributi positivi. I guadagni sono stati più forti nelle partecipazioni software e semiconduttori, mentre evitare titoli considerati vulnerabili alle dinamiche "AI at risk" si è rivelato vantaggioso. Esposizioni selezionate nei Financials e nell'Health Care hanno aggiunto ulteriore supporto, grazie a sovrappesi nei financials diversificati e nei servizi sanitari.

Tra i singoli titoli, LAM Research Corp è stato uno dei principali contributori. La posizione overweight ha beneficiato della forte domanda di semiconduttori e di indicatori di momentum favorevoli, inclusi segnali basati su dati alternativi relativi all'attività di mercato e al sentiment. I modelli basati su machine learning hanno colto il miglioramento della percezione degli investitori e della solidità operativa, rafforzando il contributo positivo del titolo.

Un titolo soggetto a restrizioni etiche, Tesla, è stato il principale detrattore sin dal lancio del fondo. Il titolo ha sovraperformato grazie a forti consegne di veicoli elettrici e al successo dei nuovi modelli. Sebbene l'esclusione di titoli come Tesla abbia pesato sui rendimenti relativi, il processo d'investimento sistematico è progettato per minimizzare l'impatto di tali restrizioni. Il framework di ottimizzazione rialloca dinamicamente il capitale all'interno dell'universo ammissibile — dopo l'applicazione degli screening etici — per limitare esposizioni fattoriali indesiderate.

A fine anno, il portafoglio ha mantenuto sovraesposizioni verso fattori growth, momentum e size, che hanno contribuito in modo significativo su base risk-adjusted. Il posizionamento settoriale ha riflesso sovrappesi in Communication Services, Financials e Information Technology, mentre Consumer Discretionary — in particolare Amazon e Tesla — insieme a Utilities, Energy e Real Estate sono rimasti sottopesati. Questa configurazione è risultata coerente con un'enfasi su innovazione e ciclicità, supportata da un approccio adattivo alle evoluzioni del mercato e delle tendenze dei consumatori.

NEF Ethical U.S. Equity (ex NEF U.S. Equity)

Stato patrimoniale al 31/12/25

	<i>Nota</i>	<i>Valori espressi in EUR</i>
Attivo		458.289.561,15
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	453.536.143,83
<i>Prezzo d'acquisto</i>		<i>367.260.114,80</i>
Depositi bancari a vista e liquidità		4.535.028,45
Sottoscrizioni da regolare		57.229,37
Plusvalenze non realizzate su future finanziari	2.7	30.825,83
Dividendi netti da incassare		112.208,95
Interessi maturati		1,71
Cambio a pronti crediti		18.123,01
Passivo		1.120.535,62
Debiti bancari a vista		66.059,97
Rimborsi da regolare		461.906,52
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	474.988,52
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	29.448,64
Spese di Audit		1.714,90
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	40.612,17
Cambio a pronti debiti		18.107,23
Altre voci del passivo	11	27.697,67
Patrimonio netto		457.169.025,53

NEF Ethical U.S. Equity (ex NEF U.S. Equity)

Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/25 al 31/12/25

	Nota	Valori espressi in EUR
Proventi		3.540.329,47
Dividendi netti sul portafoglio titoli		3.413.796,12
Interessi bancari su conti cassa		121.542,03
Proventi di prestiti di titoli	2.11,8	4.991,32
Spese		6.240.436,08
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	5.212.483,45
Commissioni della banca depositaria	5	107.138,45
Spese amministrative		183.288,52
Onorari		8.736,55
Spese legali		24.404,03
Spese di transazione	2.12	83.257,99
Spese di banca corrispondente	6	417.194,85
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	148.585,76
Interessi su scoperti bancari		395,28
Altre spese		54.951,20
Utile netto / (Perdita netta) da investimenti		-2.700.106,61
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:		
- vendite di titoli	2.1,2,3	80.261.073,84
- contratti a termine su divise	2.6	27.044,83
- future finanziari	2.7	252.596,89
- cambi	2.4	-13.872.824,68
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)		63.967.784,27
Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:		
- investimenti	2.1	-45.133.032,36
- future finanziari	2.7	30.825,83
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato		18.865.577,74
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		135.500.954,95
Riscatto di quote a capitalizzazione		-112.142.213,60
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto		42.224.319,09
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		414.944.706,44
Patrimonio netto alla fine dell'anno		457.169.025,53

NEF Ethical U.S. Equity (ex NEF U.S. Equity)

Dati principali

		31/12/25	31/12/24	31/12/23
Patrimonio netto	EUR	457.169.025,53	414.944.706,44	370.568.681,50
Categoria R - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		12.860.724,238	11.683.901,217	12.278.425,762
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	22,60	21,95	17,64
Categoria I - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		5.197.030,836	5.151.250,115	6.316.349,408
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	31,81	30,52	24,22
Categoria C - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		47.393,794	53.717,591	51.823,614
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	23,77	22,93	18,35

NEF Ethical U.S. Equity (ex NEF U.S. Equity)

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/25 al 31/12/25

	Quote circolanti al 01/01/25	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/25
Categoria R - Quote a capitalizzazione	11.683.901,217	4.043.822,305	2.866.999,284	12.860.724,238
Categoria I - Quote a capitalizzazione	5.151.250,115	1.707.397,969	1.661.617,248	5.197.030,836
Categoria C - Quote a capitalizzazione	53.717,591	21.807,025	28.130,822	47.393,794

NEF Ethical U.S. Equity (ex NEF U.S. Equity)

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato			453.536.143,83	99,21
Azioni			453.536.143,83	99,21
Australia			690.095,44	0,15
ATLASSIAN CORP-CL A	USD	5.001	690.095,44	0,15
Bermuda			81,63	0,00
ARCH CAPITAL GROUP LTD	USD	1	81,63	0,00
Brasile			13,93	0,00
XP INC - CLASS A	USD	1	13,93	0,00
Irlanda			7.810.565,00	1,71
ACCENTURE PLC-CL A	USD	5.208	1.189.196,94	0,26
LINDE PLC	USD	6.999	2.539.832,86	0,56
MEDTRONIC PLC	USD	1.163	95.078,96	0,02
SMURFIT WESTROCK PLC	USD	27.457	903.627,40	0,20
TE CONNECTIVITY PLC	USD	1.988	384.927,56	0,08
TRANE TECHNOLOGIES PLC	USD	8.145	2.697.901,28	0,59
Paesi Bassi			184,73	0,00
NXP SEMICONDUCTORS NV	USD	1	184,73	0,00
Stati Uniti d'America			437.938.400,02	95,79
ABBVIE INC	USD	21.023	4.088.123,63	0,89
ACUITY INC	USD	678	207.750,74	0,05
ADOBE INC	USD	7.457	2.221.170,58	0,49
ADVANCED MICRO DEVICES	USD	19.006	3.464.106,35	0,76
AIRBNB INC-CLASS A	USD	13.735	1.586.480,17	0,35
ALLSTATE CORP	USD	32	5.668,77	0,00
ALNYLAM PHARMACEUTICALS INC	USD	79	26.735,62	0,01
ALPHABET INC-CL A	USD	62.847	16.741.371,06	3,66
ALPHABET INC-CL C	USD	43.475	11.610.600,00	2,54
AMERICAN EXPRESS CO	USD	10.493	3.303.732,21	0,72
AMGEN INC	USD	6.058	1.687.526,79	0,37
APPLE INC	USD	143.895	33.293.016,77	7,28
APPLIED INDUSTRIAL TECH INC	USD	5.860	1.280.572,09	0,28
APPLIED MATERIALS INC	USD	5.509	1.204.900,35	0,26
ARISTA NETWORKS INC	USD	24.869	2.773.263,89	0,61
AT&T INC	USD	120.860	2.555.031,83	0,56
AUTOZONE INC	USD	95	274.206,38	0,06
BAKER HUGHES CO	USD	9.557	370.404,92	0,08
BANK OF AMERICA CORP	USD	127.151	5.951.748,94	1,30
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	USD	12.052	5.155.691,74	1,13
BEST BUY CO INC	USD	13.148	748.932,46	0,16
BLOCK INC	USD	7.150	396.079,57	0,09
BLOOM ENERGY CORP- A	USD	1.582	116.987,22	0,03
BOOKING HOLDINGS INC	USD	1.411	6.430.953,73	1,41
BORGWARNER INC	USD	95.731	3.671.182,01	0,80
BOSTON SCIENTIFIC CORP	USD	56.510	4.585.726,38	1,00
BRIGHT HORIZONS FAMILY SOLUT	USD	793	68.434,21	0,01
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	USD	97.724	4.486.155,37	0,98
BROADCOM INC	USD	42.067	12.390.969,11	2,71
CADENCE DESIGN SYS INC	USD	321	85.394,20	0,02

NEF Ethical U.S. Equity (ex NEF U.S. Equity)

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
CAPITAL ONE FINANCIAL CORP	USD	17.062	3.519.273,46	0,77
CARDINAL HEALTH INC	USD	7.543	1.319.222,55	0,29
CARNIVAL CORP	USD	35.687	927.558,28	0,20
CARRIER GLOBAL CORP	USD	6.659	299.456,65	0,07
CENTENE CORP	USD	12.465	436.540,21	0,10
CHENIERE ENERGY INC	USD	10.262	1.697.727,81	0,37
CHIPOTLE MEXICAN GRILL INC	USD	19.850	625.063,83	0,14
CIENA CORP	USD	864	171.969,09	0,04
CINTAS CORP	USD	20.068	3.212.075,54	0,70
CISCO SYSTEMS INC	USD	8.183	536.456,59	0,12
CITIGROUP INC	USD	16.342	1.622.934,45	0,35
CLOUDFLARE INC - CLASS A	USD	1.279	214.599,87	0,05
COCA-COLA CO/THE	USD	54.951	3.269.467,58	0,72
COLGATE-PALMOLIVE CO	USD	1	67,25	0,00
COMCAST CORP-CLASS A	USD	64.860	1.649.928,00	0,36
COMFORT SYSTEMS USA INC	USD	3.461	2.749.035,48	0,60
CONFLUENT INC-CLASS A	USD	1	25,74	0,00
CONSTELLATION ENERGY	USD	384	115.451,64	0,03
COPART INC	USD	32.165	1.071.710,43	0,23
COSTCO WHOLESALE CORP	USD	8.343	6.122.980,95	1,34
CREDO TECHNOLOGY GROUP HOLDI	USD	1.130	138.379,32	0,03
CUBESMART	USD	27.414	841.084,85	0,18
DECKERS OUTDOOR CORP	USD	1.220	107.640,34	0,02
DEERE & CO	USD	699	276.964,62	0,06
DELL TECHNOLOGIES -C	USD	8.365	896.158,47	0,20
DIGITAL REALTY TRUST INC	USD	5.268	693.627,47	0,15
DOW INC	USD	2.730	54.321,19	0,01
DOXIMITY INC-CLASS A	USD	46	1.733,51	0,00
DR HORTON INC	USD	5.787	709.363,07	0,16
EBAY INC	USD	29.943	2.219.604,51	0,49
EDISON INTERNATIONAL	USD	15.482	790.833,74	0,17
ELI LILLY & CO	USD	6.872	6.285.277,41	1,37
EMCOR GROUP INC	USD	225	117.151,28	0,03
ENTERGY CORP	USD	17.733	1.394.945,69	0,31
EQUIFAX INC	USD	6.649	1.227.829,80	0,27
ETSY INC	USD	11.222	529.487,39	0,12
EVERSOURCE ENERGY	USD	4.411	252.759,69	0,06
EVERUS CONSTRUCTION GROUP	USD	343	24.976,24	0,01
EXELIXIS INC	USD	706	26.335,30	0,01
EXLSERVICE HOLDINGS INC	USD	4.116	148.666,42	0,03
EXPEDIA GROUP INC	USD	2.932	706.948,87	0,15
FERGUSON ENTERPRISES INC	USD	5.362	1.015.950,69	0,22
FIDELITY NATIONAL INFO SERV	USD	6.505	367.933,87	0,08
FLEX LTD	USD	14.828	762.474,69	0,17
FORD MOTOR CO	USD	34.775	388.296,17	0,08
FOX CORP - CLASS B	USD	1.296	71.616,41	0,02
FREEPORT-MCMORAN INC	USD	47.864	2.068.946,86	0,45
GENTEX CORP	USD	5.017	99.357,95	0,02
GE VERNOVA INC	USD	5.480	3.048.139,23	0,67
GILEAD SCIENCES INC	USD	8.563	894.487,34	0,20
HALLIBURTON CO	USD	8.994	216.315,27	0,05
HARTFORD INSURANCE GROUP INC	USD	21	2.462,81	0,00

NEF Ethical U.S. Equity (ex NEF U.S. Equity)

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
HASBRO INC	USD	2.928	204.337,02	0,04
HCA HEALTHCARE INC	USD	2.214	879.683,44	0,19
HEWLETT PACKARD ENTERPRISE	USD	24.854	508.079,22	0,11
HF SINCLAIR CORP	USD	6.835	268.048,34	0,06
HOME DEPOT INC	USD	11.727	3.434.264,43	0,75
HOST HOTELS & RESORTS INC	USD	8.155	123.053,74	0,03
HP INC	USD	8.332	157.988,90	0,03
HUBBELL INC	USD	197	74.459,29	0,02
HUBSPOT INC	USD	401	136.954,30	0,03
HUNTINGTON BANCSHARES INC	USD	125.463	1.852.581,32	0,41
INTEL CORP	USD	47.038	1.477.193,36	0,32
INTERACTIVE BROKERS GRO-CL A	USD	6.033	330.197,64	0,07
INTERCONTINENTAL EXCHANGE IN	USD	14.462	1.993.417,46	0,44
INTL BUSINESS MACHINES CORP	USD	844	212.767,01	0,05
INTUIT INC	USD	2.472	1.393.618,93	0,30
INTUITIVE SURGICAL INC	USD	5.000	2.410.042,55	0,53
JABIL INC	USD	833	161.651,63	0,04
JOHNSON & JOHNSON	USD	14.187	2.498.723,11	0,55
JPMORGAN CHASE & CO	USD	24.530	6.726.856,68	1,47
KEURIG DR PEPPER INC	USD	1	23,84	0,00
KEYCORP	USD	8.333	146.377,12	0,03
KEYSIGHT TECHNOLOGIES IN	USD	390	67.441,79	0,01
KIMCO REALTY CORP	USD	31.086	536.266,57	0,12
KLA CORP	USD	600	620.466,38	0,14
LAM RESEARCH CORP	USD	29.327	4.272.507,11	0,93
LAS VEGAS SANDS CORP	USD	7.133	395.137,85	0,09
LEVI STRAUSS & CO- CLASS A	USD	26.835	473.666,30	0,10
LINCOLN ELECTRIC HOLDINGS	USD	317	64.651,81	0,01
LKQ CORP	USD	362	9.304,17	0,00
LOWE'S COS INC	USD	20	4.104,85	0,00
LUCID GROUP INC	USD	9.067	81.564,42	0,02
LYONDELLBASELL INDU-CL A	USD	6.057	223.206,89	0,05
MACY'S INC	USD	49.602	930.829,02	0,20
MARATHON PETROLEUM CORP	USD	9.147	1.266.022,65	0,28
MARSH & MCLENNAN COS	USD	13.307	2.101.033,74	0,46
MARVELL TECHNOLOGY INC	USD	12.003	868.097,82	0,19
MASTEC INC	USD	7.040	1.302.370,04	0,28
MASTERCARD INC - A	USD	9.422	4.577.728,82	1,00
MCDONALD'S CORP	USD	7.800	2.028.862,98	0,44
MCKESSON CORP	USD	2.261	1.578.447,40	0,35
MERCK & CO. INC.	USD	113	10.122,88	0,00
MERITAGE HOMES CORP	USD	1	56,00	0,00
META PLATFORMS INC-CLASS A	USD	25.128	14.116.375,76	3,09
METLIFE INC	USD	38.532	2.588.694,54	0,57
MICRON TECHNOLOGY INC	USD	17.170	4.170.629,53	0,91
MICROSOFT CORP	USD	69.971	28.799.468,10	6,30
MODERNA INC	USD	8.022	201.335,13	0,04
MONOLITHIC POWER SYSTEMS INC	USD	95	73.280,17	0,02
MONSTER BEVERAGE CORP	USD	19.525	1.274.027,02	0,28
MOODY'S CORP	USD	1.627	707.364,21	0,15
MORGAN STANLEY	USD	24.118	3.643.973,23	0,80
MOTOROLA SOLUTIONS INC	USD	7.395	2.412.469,28	0,53

NEF Ethical U.S. Equity (ex NEF U.S. Equity)

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
NASDAQ INC	USD	671	55.467,43	0,01
NATERA INC	USD	6.073	1.184.054,10	0,26
NETFLIX INC	USD	48.215	3.847.351,83	0,84
NEWMONT CORP	USD	15.267	1.297.370,17	0,28
NEXTERA ENERGY INC	USD	29.337	2.004.403,71	0,44
NIKE INC -CL B	USD	1	54,22	0,00
NRG ENERGY INC	USD	4.280	580.040,17	0,13
NVIDIA CORP	USD	233.230	37.019.059,57	8,10
NVR INC	USD	51	316.537,25	0,07
O'REILLY AUTOMOTIVE INC	USD	52	4.036,53	0,00
OLLIE'S BARGAIN OUTLET HOLDINGS INC	USD	5.274	491.985,65	0,11
ONEOK INC	USD	5.725	358.117,02	0,08
ORACLE CORP	USD	14.889	2.469.799,99	0,54
OTIS WORLDWIDE CORP	USD	35.505	2.639.456,81	0,58
OWENS CORNING	USD	567	54.002,53	0,01
PACCAR INC	USD	5.315	495.358,00	0,11
PALANTIR TECHNOLOGIES INC-A	USD	22.471	3.399.336,38	0,74
PEPSICO INC	USD	1	122,14	0,00
PFIZER INC	USD	71.268	1.510.275,06	0,33
P G & E CORP	USD	70.331	961.888,66	0,21
PHILLIPS 66	USD	6.481	711.751,69	0,16
PINNACLE FINANCIAL PARTNERS	USD	1	81,20	0,00
PINTEREST INC- CLASS A	USD	46.134	1.016.518,52	0,22
POOL CORP	USD	3.968	772.493,62	0,17
PROCTER & GAMBLE CO/THE	USD	36.572	4.460.539,00	0,98
PROGRESSIVE CORP	USD	10.287	1.993.664,37	0,44
PROLOGIS INC	USD	4.544	493.691,10	0,11
PUBLIC SERVICE ENTERPRISE GP	USD	53	3.622,04	0,00
PUBLIC STORAGE	USD	3.124	689.938,72	0,15
PURE STORAGE INC - CLASS A	USD	9.460	539.501,79	0,12
QUALCOMM INC	USD	17.205	2.504.608,72	0,55
RALPH LAUREN CORP	USD	702	211.263,17	0,05
REDDIT INC-CL A	USD	606	118.554,23	0,03
REGENERON PHARMACEUTICALS	USD	1.429	938.725,30	0,21
RELIANCE INC	USD	1.931	474.730,19	0,10
REPUBLIC SERVICES INC	USD	627	113.089,46	0,02
RIVIAN AUTOMOTIVE INC-A	USD	13.087	219.527,46	0,05
ROBLOX CORP -CLASS A	USD	8.847	610.104,18	0,13
ROCKWELL AUTOMATION INC	USD	8.091	2.679.119,46	0,59
ROKU INC	USD	3.757	346.891,00	0,08
RPM INTERNATIONAL INC	USD	943	83.465,53	0,02
S&P GLOBAL INC	USD	4.141	1.841.740,59	0,40
SALESFORCE INC	USD	16.117	3.633.663,38	0,79
SCHWAB (CHARLES) CORP	USD	68.365	5.813.061,40	1,27
SEAGATE TECHNOLOGY HOLDINGS	USD	2.221	520.545,69	0,11
SERVICENOW INC	USD	12.070	1.573.619,83	0,34
SHERWIN-WILLIAMS CO/THE	USD	848	233.853,14	0,05
SKYWORKS SOLUTIONS INC	USD	4.171	225.092,01	0,05
SLB LTD	USD	101.742	3.323.283,37	0,73
SNAP INC - A	USD	16.032	110.109,14	0,02
STRYKER CORP	USD	11.426	3.417.784,02	0,75
SYNOPSYS INC	USD	2.563	1.024.589,24	0,22

NEF Ethical U.S. Equity (ex NEF U.S. Equity)

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
TAKE-TWO INTERACTIVE SOFTWARE	USD	1.562	340.356,48	0,07
TARGA RESOURCES CORP	USD	3.192	501.211,91	0,11
THOR INDUSTRIES INC	USD	12.756	1.114.603,00	0,24
TJX COMPANIES INC	USD	47.063	6.152.636,11	1,35
T-MOBILE US INC	USD	9.585	1.656.288,00	0,36
TRADE DESK INC/THE -CLASS A	USD	1.751	56.568,48	0,01
TRAVELERS COS INC/THE	USD	7.256	1.791.213,07	0,39
UBER TECHNOLOGIES INC	USD	33.734	2.345.876,71	0,51
UNION PACIFIC CORP	USD	14.219	2.799.267,30	0,61
UNITEDHEALTH GROUP INC	USD	9.960	2.798.209,02	0,61
UNITED PARCEL SERVICE-CL B	USD	61	5.149,44	0,00
UNITED RENTALS INC	USD	112	77.143,69	0,02
UNITED THERAPEUTICS CORP	USD	819	339.623,62	0,07
US BANCORP	USD	24.260	1.101.713,70	0,24
VALERO ENERGY CORP	USD	14.511	2.010.421,86	0,44
VEEVA SYSTEMS INC-CLASS A	USD	1.949	370.276,83	0,08
VENTAS INC	USD	3.469	228.452,10	0,05
VERALTO CORP	USD	28.720	2.438.877,96	0,53
VERTIV HOLDINGS CO-A	USD	21.581	2.975.606,65	0,65
VIKING THERAPEUTICS INC	USD	1.501	44.936,75	0,01
VISA INC-CLASS A SHARES	USD	27.488	8.204.524,66	1,79
WABTEC CORP	USD	6.705	1.218.027,45	0,27
WALMART INC	USD	76.468	7.250.467,98	1,59
WALT DISNEY CO/THE	USD	1.102	106.701,74	0,02
WAYFAIR INC- CLASS A	USD	262	22.389,29	0,00
WESTERN DIGITAL CORP	USD	8.395	1.230.814,17	0,27
XYLEM INC	USD	2.198	254.743,52	0,06
Svizzera			2.547.146,88	0,56
CHUBB LTD	USD	2.579	685.070,20	0,15
GARMIN LTD	USD	10.786	1.862.076,68	0,41
Uruguay			4.549.656,20	1,00
MERCADOLIBRE INC	USD	2.654	4.549.656,20	1,00
Altri titoli negoziabili			-	-
Warrants			-	-
Canada			-	-
CONSTELLATION SOFTWARE (CONSTELLATION SOFTWARE INC) CW 31-0	CAD	1.602	-	-
Totale portafoglio titoli			453.536.143,83	99,21

NEF Pacific Equity

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Analisi del mercato

Le azioni dell'Asia Pacifico hanno registrato una significativa volatilità nel corso dell'anno, guidata principalmente dall'incertezza legata alle politiche tariffarie statunitensi e al commercio globale. I mercati cinese e di Hong Kong hanno performato bene, sostenuti da un rinnovato ottimismo degli investitori sui progressi della Cina nel campo dell'innovazione e dall'allentamento delle tensioni commerciali USA–Cina, nonostante dati economici contrastanti. Condizioni di liquidità migliorate hanno inoltre sostenuto i guadagni a Hong Kong. I mercati tecnologici di Taiwan e Corea del Sud hanno registrato forti afflussi esteri, grazie alla domanda globale sostenuta per infrastrutture legate all'Intelligenza Artificiale (AI) e chip avanzati, insieme a solidi utili societari delle principali aziende tecnologiche.

Altrove nella regione, il mercato giapponese ha chiuso in rialzo, sostenuto dall'attenuazione delle preoccupazioni tariffarie e dall'espansione degli investimenti legati all'AI. Le continue riforme di corporate governance, le tendenze reflazionistiche interne e uno yen più debole hanno ulteriormente sostenuto il momentum positivo del mercato. Anche l'Australia ha registrato rendimenti positivi, beneficiando di afflussi esteri, di una limitata esposizione alle tensioni commerciali e dell'aumento dei prezzi delle materie prime. All'interno dell'ASEAN, il sentiment degli investitori verso l'Indonesia è stato frenato dall'incertezza politica, mentre Singapore ha registrato una forte performance, sostenuta da solidi utili societari e dal suo status percepito di porto sicuro in un contesto regionale volatile.

In questo contesto, la strategia ha registrato un rendimento del 21,6% (al lordo delle commissioni), sovraperformando il benchmark MSCI AC Pacific, che ha reso il 16,5%. La sovraperformance è stata sostenuta da una solida selezione titoli, in particolare nei settori della sanità e dei materiali. A livello geografico, le nostre posizioni preferite in Giappone hanno contribuito positivamente, mentre alcune selezioni in Corea del Sud hanno frenato i guadagni.

Revisione del rendimento del Fondo

Il tema legato all'AI è rimasto un driver dominante della performance nel 2025, sostenendo forti rendimenti nell'infrastruttura digitale, nei semiconduttori e in altri abilitatori della catena del valore. Il principale fornitore cinese di servizi di Internet Data Centre (IDC), VNET, ha registrato un forte rialzo, sostenuto dalla crescente domanda di infrastrutture cloud e capacità di elaborazione dati guidata dall'AI. Allo stesso modo, l'esposizione a Elite Materials si è rivelata favorevole, poiché la crescente domanda legata all'AI ha sostenuto il momentum degli utili nei materiali avanzati utilizzati nelle supply chain dell'high-performance computing.

Al contrario, le sottoesposizioni del portafoglio in alcuni beneficiari chiave dell'hardware AI hanno pesato sulla performance relativa. La mancata esposizione al produttore di chip di memoria SK Hynix ha rappresentato un detrattore, poiché il titolo è salito bruscamente grazie alla forte domanda di componenti per infrastrutture AI, in particolare chip HBM (high-bandwidth memory). Anche la sottoesposizione a Taiwan Semiconductor Manufacturing Company (TSMC) ha frenato i guadagni: il titolo è salito grazie a prospettive di utili positive e alla crescente domanda di chip logici avanzati trainata dall'AI. Inoltre, la mancanza di esposizione ad Alibaba ha pesato sui rendimenti relativi, poiché l'entusiasmo degli investitori verso l'AI è aumentato dopo l'incremento degli investimenti della società nello sviluppo AI e l'annuncio di una partnership strategica con Nvidia.

Alcune partecipazioni fintech hanno contribuito in modo significativo alla performance. Kakao Pay, con sede in Corea del Sud, ha registrato una forte performance, sostenuta dall'ottimismo degli investitori verso la nuova iniziativa governativa "Sovereign AI" e dalle attese riforme della finanza digitale. In qualità di principale piattaforma di pagamenti, Kakao Pay è vista come uno dei principali beneficiari di una potenziale stablecoin denominata in KRW, rafforzando il sentiment. In Cina, la posizione in Lexinfintech si è rafforzata grazie al rinnovato interesse degli investitori istituzionali, attratti da valutazioni interessanti.

Le azioni della società biotecnologica giapponese Helios K.K. sono salite, sostenute da diversi traguardi clinici chiave, tra cui la presentazione per un'approvazione condizionata della sua terapia per l'ictus, l'ingresso in uno studio clinico globale sull'ARDS e l'assegnazione di un sussidio governativo per espandere le sue attività CDMO, tutti elementi che hanno rafforzato la fiducia degli investitori.

Al contrario, PolyNovo ha pesato sui rendimenti dopo l'annuncio del cambio di CEO, che ha introdotto incertezza sulla leadership nel breve termine. Il calo è stato aggravato dalla maggiore volatilità dei titoli sanitari australiani. Anche Genetic Signatures ha pesato sulla performance, in un contesto di vendite diffuse nel settore biotech australiano.

La sottoesposizione a Meituan si è rivelata favorevole, poiché il titolo è sceso a causa dell'intensificarsi della concorrenza sui prezzi e delle pressioni sui margini derivanti da guerre di prezzo aggressive nel settore della consegna di cibo. Dialog Axiata, il principale operatore telecom dello Sri Lanka, è salito dopo la pubblicazione di solidi risultati del primo semestre. La crescita dei servizi dati e voce, insieme a miglioramenti operativi, ha sostenuto la forte performance.

NEF Pacific Equity

Stato patrimoniale al 31/12/25

Nota Valori espressi in EUR

Attivo		260.231.232,59
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	258.160.578,07
<i>Prezzo d'acquisto</i>		<i>255.098.197,91</i>
Depositi bancari a vista e liquidità		821.289,98
Crediti verso brokers per vendita titoli		484.277,70
Sottoscrizioni da regolare		78.199,37
Dividendi netti da incassare		278.365,69
Interessi maturati		49.751,94
Cambio a pronti crediti		358.769,84
Passivo		1.657.448,60
Debiti bancari a vista		104,42
Debiti verso brokers per acquisto titoli		403.662,37
Rimborsi da regolare		501.586,77
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	328.678,27
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	16.670,76
Spese di Audit		1.714,90
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	26.682,40
Cambio a pronti debiti		358.589,18
Altre voci del passivo	11	19.759,53
Patrimonio netto		258.573.783,99

NEF Pacific Equity

Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/25 al 31/12/25

	Nota	Valori espressi in EUR
Proventi		5.388.626,86
Dividendi netti sul portafoglio titoli		4.755.619,02
Cedole nette da obbligazioni		23.492,98
Interessi bancari su conti cassa		57.876,47
Proventi di prestiti di titoli	2.11,8	551.638,39
Spese		4.627.018,27
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	3.694.608,55
Commissioni della banca depositaria	5	61.293,07
Spese amministrative		131.283,56
Onorari		8.494,20
Spese legali		38.754,15
Spese di transazione	2.12	249.226,52
Spese di banca corrispondente	6	258.070,55
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	98.513,84
Interessi su scoperti bancari		5.689,75
Altre spese		81.084,08
Utile netto / (Perdita netta) da investimenti		761.608,59
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:		
- vendite di titoli	2.1,2,3	26.043.257,39
- contratti a termine su divise	2.6	38.262,40
- cambi	2.4	-5.486.930,78
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)		21.356.197,60
Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:		
- investimenti	2.1	22.801.918,90
- contratti a termine su divise	2.6	-308,16
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato		44.157.808,34
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		56.055.796,68
Riscatto di quote a capitalizzazione		-69.351.594,10
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto		30.862.010,92
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		227.711.773,07
Patrimonio netto alla fine dell'anno		258.573.783,99

NEF Pacific Equity

Dati principali

		31/12/25	31/12/24	31/12/23
Patrimonio netto	EUR	258.573.783,99	227.711.773,07	225.500.326,89
Categoria R - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		12.609.858,125	13.317.830,153	14.223.533,516
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	15,63	13,11	11,87
Categoria I - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		2.688.331,418	2.844.705,670	3.360.542,198
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	22,18	18,36	16,38
Categoria C - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		107.478,068	60.318,566	136.030,596
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	16,64	13,86	12,47

NEF Pacific Equity

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/25 al 31/12/25

	Quote circolanti al 01/01/25	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/25
Categoria R - Quote a capitalizzazione	13.317.830,153	2.878.446,870	3.586.418,898	12.609.858,125
Categoria I - Quote a capitalizzazione	2.844.705,670	754.359,603	910.733,855	2.688.331,418
Categoria C - Quote a capitalizzazione	60.318,566	50.757,281	3.597,779	107.478,068

NEF Pacific Equity

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato			258.160.578,05	99,84
Azioni			251.975.857,66	97,45
Australia			35.061.152,47	13,56
AMAERO LTD	AUD	12.730.911	1.994.701,60	0,77
AMA GROUP LTD	AUD	2.741.138	1.249.414,81	0,48
AMERICAN RARE EARTHS LTD	AUD	8.843.779	1.738.372,08	0,67
ARAFURA RARE EARTHS LTD	AUD	9.700.093	1.492.194,46	0,58
AUSTRALIAN STRATEGIC MATERIA	AUD	2.270.098	898.907,84	0,35
BRAZILIAN RARE EARTHS LTD	AUD	595.978	1.344.655,94	0,52
CALIX LTD	AUD	604.158	337.335,75	0,13
CATAPULT SPORTS LTD	AUD	104.707	247.576,59	0,10
CLARITY PHARMA	AUD	294.228	566.612,91	0,22
COGSTATE LTD	AUD	1.023.820	1.318.310,80	0,51
CYNATA THERAPEUTICS LTD	AUD	4.003.097	786.866,35	0,30
EPIMINDER LTD	AUD	1.187.883	690.334,53	0,27
GENETIC SIGNATURES LTD	AUD	3.155.343	449.440,65	0,17
IMMUTEP LTD	AUD	10.773.427	2.547.344,79	0,99
IMUGENE LTD COMMON STOCK	AUD	2.556.120	531.569,27	0,21
IODM LTD	AUD	7.489.414	554.724,00	0,21
IONEER LTD	AUD	19.171.664	2.020.771,92	0,78
IPERIONX LTD	AUD	577.805	1.843.550,70	0,71
MA FINANCIAL GROUP LTD	AUD	142.715	886.302,31	0,34
MEDICAL DEVELOPMENTS INTERNA	AUD	931.640	294.596,02	0,11
NEUREN PHARMACEUTICALS LTD	AUD	88.547	938.871,13	0,36
NICKEL INDUSTRIES LTD	AUD	4.967.936	2.363.459,86	0,91
OMNI BRIDGEWAY LTD	AUD	1.341.541	1.115.944,42	0,43
POLYNOVO LTD	AUD	3.326.339	2.331.081,08	0,90
PROTEOMICS INTERNATIONAL LAB	AUD	1.809.378	675.237,21	0,26
PYC THERAPEUTICS LTD	AUD	891.765	840.880,31	0,33
QORIA LTD	AUD	1.617.005	538.955,61	0,21
RECCE PHARMACEUTICALS LTD	AUD	5.306.550	1.965.220,93	0,76
RHYTHM BIOSCIENCES LTD	AUD	6.555.931	504.259,29	0,20
RHYTHM BIOSCIENCES LTD-CW27	AUD	42.074	479,43	0,00
SALT LAKE POTASH LTD	AUD	2.520.977	-	-
SOMNOMED LTD	AUD	3.233.573	1.423.203,23	0,55
STARPHARMA HOLDINGS LTD	AUD	2.292.723	470.261,96	0,18
TRIVARX LTD	AUD	9.211.277	99.714,71	0,04
Canada			-	-
GETSWIFT TECHNOLOGIES LTD	CAD	282.215	-	-
Cina			32.057.036,29	12,40
ANTA SPORTS PRODUCTS LTD	HKD	122.000	1.072.979,79	0,41
AUTOHOME INC-CLASS A	HKD	137.900	647.439,05	0,25
CHINA RENAISSANCE HOLDINGS L	HKD	745.800	336.309,08	0,13
CN RES PHOENIX - REGISTERED	HKD	2.076.000	727.609,81	0,28
FULL TRUCK ALLIANCE -SPN ADR	USD	138.570	1.265.409,45	0,49
HESAI GROUP	USD	93.007	1.773.069,62	0,69
HISENSE HOME APPLIANCES GR-H	HKD	472.000	1.194.597,49	0,46
HYGEIA HEALTHCARE HOLDINGS C	HKD	454.000	615.663,79	0,24
LENOVO GROUP LTD -RC-	HKD	1.654.000	1.672.294,10	0,65

NEF Pacific Equity

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
MEDLIVE TECHNOLOGY CO LTD	HKD	1.095.000	1.159.716,99	0,45
NEW ORIENTAL EDUCATION & TEC	HKD	185.500	855.527,53	0,33
NOAH HOLDINGS LTD-SPON ADS	USD	188.369	1.609.552,99	0,62
PDD HOLDINGS INC	USD	32.934	3.178.201,07	1,23
RENHUI HUMAN RESOURCES TECHN	HKD	267.400	116.201,21	0,04
SINOTRANS LIMITED-H	HKD	2.532.000	1.340.823,48	0,52
TENCENT HOLDINGS LTD	HKD	117.800	7.704.390,36	2,98
TK GROUP HOLDINGS LTD	HKD	3.582.000	993.402,99	0,38
TONGDAO LIEPIN GROUP	HKD	737.400	319.639,03	0,12
TUHU CAR INC	HKD	833.500	1.468.842,74	0,57
TUYA INC	USD	383.803	689.212,20	0,27
VIPSHOP HOLDINGS LTD - ADR	USD	75.072	1.130.232,92	0,44
XTEP INTERNATIONAL HOLDINGS	HKD	1.854.500	1.075.195,72	0,42
YADEA GROUP HOLDINGS LTD	HKD	894.705	1.110.724,87	0,43
Corea del Sud			46.809.503,92	18,10
BGF RETAIL CO LTD	KRW	20.409	1.260.809,94	0,49
COSMECCA KOREA CO LTD	KRW	42.626	1.673.460,35	0,65
COWAY CO LTD	KRW	20.413	1.045.666,58	0,40
CUCKOO HOLDINGS CO LTD	KRW	72.507	1.239.494,35	0,48
DB INSURANCE CO LTD	KRW	14.413	1.113.842,27	0,43
DL E&C CO LTD	KRW	76.121	1.846.464,41	0,71
HANSOL CHEMICAL CO LTD	KRW	10.759	1.442.845,82	0,56
HPSP CO LTD	KRW	83.131	1.641.626,77	0,63
HYUNDAI MARINE & FIRE INS CO	KRW	88.856	1.613.258,98	0,62
INBODY CO LTD	KRW	110.070	2.124.941,05	0,82
KOREA KOLMAR CO LTD	KRW	18.197	666.128,50	0,26
KT CORP	KRW	42.251	1.310.054,47	0,51
LG CHEM LTD	KRW	5.398	1.059.604,35	0,41
LG CHEM LTD-PREFERENCE	KRW	8.096	792.696,15	0,31
LOTTE CHILSUNG BEVERAGE CO	KRW	17.093	1.402.568,71	0,54
MEGASTUDYEDU CO LTD	KRW	52.103	1.294.574,13	0,50
MISTO HOLDINGS CORP	KRW	59.156	1.488.995,17	0,58
NAVER CORP	KRW	14.125	2.019.141,78	0,78
NEOPHARM CO LTD	KRW	67.049	726.052,59	0,28
NONGSHIM CO LTD	KRW	4.509	1.149.563,49	0,44
PUMTECH KOREA CO LTD	KRW	35.855	1.101.169,23	0,43
SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	155.003	10.955.341,07	4,24
SAMSUNG SDS CO LTD	KRW	16.580	1.676.159,21	0,65
VIEWWORKS CO LTD	KRW	89.115	1.030.137,08	0,40
VITZROCELL	KRW	175.431	1.822.127,91	0,70
WONIK MATERIALS CO LTD	KRW	139.438	2.539.839,31	0,98
WORLDEX INDUSTRY & TRADING C	KRW	60.846	772.940,25	0,30
Filippine			4.271.431,08	1,65
MANILA WATER COMPANY	PHP	3.272.900	1.905.570,45	0,74
METROPOLITAN BANK & TRUST	PHP	934.710	925.027,59	0,36
PHILIPPINE SEVEN CORP	PHP	857.100	458.163,46	0,18
ROBINSONS LAND CO	PHP	4.209.000	982.669,57	0,38
Giappone			57.856.027,53	22,38
A&D HOLON HOLDINGS CO LTD	JPY	71.900	795.834,49	0,31
ADEKA CORP	JPY	58.500	1.229.675,43	0,48

NEF Pacific Equity

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
CHIKARANOMOTO HOLDINGS CO LTD	JPY	146.600	1.122.585,75	0,43
CITIZEN WATCH CO LTD	JPY	133.300	922.426,31	0,36
COCONALA INC	JPY	348.400	621.619,89	0,24
CREDIT SAISON CO LTD	JPY	41.500	947.053,88	0,37
C UYEMURA & CO LTD	JPY	12.900	1.025.591,80	0,40
DIGITAL GARAGE INC	JPY	71.100	1.043.393,80	0,40
EGUARANTEE INC	JPY	86.100	840.011,39	0,32
ENPLAS CORP	JPY	27.800	1.400.591,12	0,54
FERROTEC CORP	JPY	56.400	1.538.501,59	0,59
FREAKOUT HOLDINGS INC	JPY	225.100	633.568,70	0,25
FUJIBO HOLDINGS INC	JPY	75.100	3.372.260,64	1,30
FUJI ELECTRIC CO LTD	JPY	13.400	861.140,49	0,33
FUSO CHEMICAL CO LTD	JPY	36.300	1.253.998,21	0,48
GATECHNOLOGIES CO LTD	JPY	232.200	2.230.137,48	0,86
GIFTEE INC	JPY	69.900	476.121,37	0,18
GMO GLOBALSIGN HOLDINGS KK	JPY	146.000	1.864.638,41	0,72
GNI GROUP LTD	JPY	86.100	1.126.240,95	0,44
GREMS INC	JPY	85.500	1.171.715,61	0,45
HAMAMATSU PHOTONICS KK	JPY	101.300	912.493,83	0,35
HONMA GOLF LTD	HKD	2.025.500	692.217,78	0,27
KATITAS CO LTD	JPY	65.000	1.124.488,19	0,43
KRAFTIA CORP	JPY	32.400	1.352.437,97	0,52
LITALICO INC	JPY	93.900	658.947,37	0,25
MAEDA KOSEN CO LTD	JPY	92.300	990.099,51	0,38
MANAGEMENT SOLUTIONS CO LTD	JPY	136.000	1.015.602,38	0,39
mitsui HIGH-TEC INC	JPY	113.500	467.800,10	0,18
NISSUI CORP	JPY	143.500	890.284,44	0,34
NORITSU KOKI CO LTD	JPY	99.300	1.000.027,66	0,39
OPTORUN CO LTD	JPY	74.600	772.721,60	0,30
OSAKA SODA CO LTD	JPY	84.500	992.581,14	0,38
OSAKA TITANIUM TECHNOLOGIES	JPY	123.700	1.261.854,71	0,49
PHOTOSYNTH INC	JPY	188.400	444.448,06	0,17
PREMIUM GROUP CO LTD	JPY	105.300	1.106.707,88	0,43
RELO GROUP INC	JPY	128.200	1.192.695,57	0,46
RENOVA INC	JPY	192.900	716.594,81	0,28
RS TECHNOLOGIES CO LTD	JPY	85.300	1.743.978,96	0,67
SANDEN CORP	JPY	893.500	654.152,77	0,25
SBI HOLDING	JPY	96.500	1.766.249,08	0,68
SEIKO GROUP CORP	JPY	31.400	1.239.686,54	0,48
SEIREN CO LTD	JPY	126.200	2.094.265,03	0,81
SHARING TECH - REGISTERED	JPY	124.200	798.161,56	0,31
SUMITOMO METAL MINING CO LTD	JPY	37.900	1.306.598,88	0,51
SUMITOMO RUBBER INDUSTRIES LTD	JPY	116.000	1.518.294,96	0,59
TOKUYAMA CORP	JPY	79.200	1.770.880,99	0,68
TOWA CORP	JPY	74.500	868.651,54	0,34
TOYO TANSO CO LTD	JPY	83.000	2.169.581,60	0,84
TRANSACTION CO LTD	JPY	114.400	681.207,19	0,26
ULTRAFABRICS HOLDINGS CO LTD	JPY	126.500	494.625,67	0,19
YONEX CO LTD	JPY	37.800	680.582,45	0,26
Hong Kong			11.012.716,62	4,26
3DG HOLDINGS INTERNATIONAL L	HKD	27.429	1.557,33	0,00

NEF Pacific Equity

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
CHINA FOODS LTD	HKD	3.540.000	1.677.486,98	0,65
CHINA OVERSEAS GRAND OCEANS	HKD	2.797.000	604.677,52	0,23
CHINA OVERSEAS LAND & INVEST	HKD	733.000	980.406,60	0,38
HUTCHMED CHINA LTD	HKD	170.500	383.865,61	0,15
HUTCHMED CHINA LTD	GBP	190.789	454.780,11	0,18
LUK FOOK HOLDINGS INTL LTD	HKD	606.000	1.554.915,00	0,60
OSL GROUP LTD	HKD	640.500	1.188.869,60	0,46
PACIFIC BASIN SHIPPING LTD	HKD	10.743.000	2.733.050,54	1,06
TECHTRONIC INDUSTRIES CO LTD	HKD	146.000	1.433.107,32	0,55
India			2.872.599,15	1,11
FIVE-STAR BUSINESS FINANCE L	INR	113.200	583.521,15	0,23
HOME FIRST FINANCE CO INDIA	INR	71.558	745.509,98	0,29
NEPHROCARE HEALTH SERVICES L	INR	159.904	708.417,27	0,27
PHYSICSWALLAH LTD	INR	665.272	835.150,76	0,32
Indonesia			14.000.932,77	5,41
BANK NEGARA INDONESIA PERSER	IDR	10.961.100	2.435.174,64	0,94
CIKARANG LISTRINDO TBK PT	IDR	8.817.000	313.771,45	0,12
CLIPAN FINANCE INDONESIA PT	IDR	18.165.000	299.209,21	0,12
DHARMA POLIMETAL TBK PT	IDR	28.909.300	1.550.545,70	0,60
FASTFOOD INDONESIA TBK PT	IDR	28.963.200	861.384,29	0,33
INDOFOOD CBP SUKSES MAKMUR T	IDR	3.203.900	1.335.633,62	0,52
MAYORA INDAH TBK	IDR	17.466.100	1.891.342,07	0,73
SEMEN INDONESIA PERSERO TBK	IDR	19.922.800	2.673.922,64	1,03
SILOAM INTERNATIONAL HOSPITALS REG-S	IDR	18.951.800	2.639.949,16	1,02
Irlanda			2.879.888,59	1,11
ONEVIEW HEALTHCARE PLC-CDI	AUD	12.796.548	2.879.888,59	1,11
Lussemburgo			1.087.559,86	0,42
HEALIOS KK	JPY	731.900	1.087.559,86	0,42
Malesia			367.329,57	0,14
MUHIBBAH ENGINEERING (M) BHD	MYR	3.435.900	367.329,57	0,14
Nuova Zelanda			1.097.214,98	0,42
ADHERIUM LTD	AUD	25.288.959	72.042,16	0,03
FLETCHER BUILDING LTD	AUD	576.709	1.025.172,82	0,40
Singapore			10.643.273,61	4,12
BOC AVIATION LTD	HKD	162.900	1.294.847,52	0,50
CAPITALAND INDIA TRUST	SGD	2.678.266	2.163.610,46	0,84
CENTURION ACCOMMODATION REIT	SGD	2.006.800	1.475.001,98	0,57
FIRST RESOURCES LTD	SGD	1.417.500	1.961.710,37	0,76
SEA LTD-ADR	USD	10.706	1.162.352,70	0,45
TRIP.COM GROUP LTD	HKD	33.413	2.021.116,75	0,78
UMS INTEGRATION LTD	SGD	600.500	564.633,82	0,22
Sri Lanka			3.805.421,94	1,47
CEYLON COLD STORES PLC	LKR	3.750.107	1.122.800,41	0,43
DIALOG AXIATA PLC	LKR	32.772.588	2.682.621,53	1,04
Stati Uniti d'America			1.360.989,48	0,53
EBR SYSTEMS INC-CDI	AUD	1.183.400	603.448,71	0,23
SALUDA MEDICAL INC	AUD	933.051	757.540,77	0,29

NEF Pacific Equity

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Tailandia			744.923,65	0,29
BUMRUNGRAD HOSPITAL-FOREIGN	THB	174.800	744.923,65	0,29
Taiwan			26.047.856,15	10,07
AIRTAC INTERNATIONAL GROUP	TWD	33.000	831.656,61	0,32
ASE TECHNOLOGY HOLDING CO LT	TWD	397.000	2.694.916,97	1,04
ELITE MATERIAL CO LTD	TWD	40.000	1.783.089,11	0,69
EMEMORY TECHNOLOGY INC	TWD	32.000	1.500.179,53	0,58
MEDIATEK INC	TWD	62.000	2.402.563,53	0,93
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC	TWD	304.000	12.768.869,11	4,94
UNIMICRON TECHNOLOGY CORP	TWD	493.000	2.939.116,18	1,14
ZHEN DING TECHNOLOGY HOLDING	TWD	293.000	1.127.465,12	0,44
Warrants			6.184.720,39	2,39
Australia			500.387,59	0,19
IMUGENE (IMUGENE LTD) CW 30-03-26	AUD	1.917.090	32.767,97	0,01
MACQUARIE GROUP (PHU NHUAN JEWELRY JSC) CW 10-03-25	USD	141.866	444.432,98	0,17
PROTEOMICS INTL LABORATORIES (PROTEOMICS INTERNATIONAL LAB)	AUD	226.089	23.186,64	0,01
Paesi Bassi			1.672.655,32	0,65
JP MORGAN STRUCTURED PRODUCTS (CONTEMPORARY AMPEREX TECHN-A	USD	37.400	1.672.655,32	0,65
Regno Unito			3.322.393,31	1,28
HSBC BK (FPT CORP) CW 12-10-26	USD	436.237	1.352.520,33	0,52
HSBC BK (MOBILE WORLD INVESTMENT CORP) CW 19-03-26	USD	422.000	1.207.458,72	0,47
HSBC BK (PHU NHUAN JEWELRY JSC) CW 11-12-26	USD	242.840	762.414,26	0,29
Svizzera			689.284,17	0,27
UBS (ASIA COMMERCIAL BANK) CW 13-04-26	USD	888.058	689.284,17	0,27
Altri titoli negoziabili			0,02	0,00
Azioni			0,01	0,00
Australia			0,01	0,00
SALT LAKE POTASH LTD	AUD	10	0,01	0,00
Bermuda			-	-
UNTRADE. C ANIMAL HEALTH	HKD	404.000	-	-
Warrants			0,01	0,00
Australia			0,01	0,00
TRIVARX WR 15.06.2027 WAR	AUD	94.349	0,01	0,00
Diritti			-	-
Nuova Zelanda			-	-
ADHERIUM RTS 31-12-49	AUD	8.429.653	-	-
Totale portafoglio titoli			258.160.578,07	99,84

NEF Ethical Corporate Bond - Euro

NEF Ethical Corporate Bond - Euro

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Analisi del mercato

L'anno 2025 è stato caratterizzato da una continua normalizzazione della politica monetaria, da dinamiche inflazionistiche in moderazione e da un cambiamento dell'attenzione degli investitori verso i differenziali di crescita e la sostenibilità fiscale. Le banche centrali dei mercati sviluppati hanno proseguito nei loro cicli di allentamento, seppur con un ritmo misurato, mentre l'inflazione si avvicinava agli obiettivi e la crescita economica rimaneva disomogenea.

Negli Stati Uniti, la Federal Reserve ha continuato il ciclo di tagli dei tassi avviato alla fine del 2024, implementando ulteriori riduzioni nel corso dell'anno, in un contesto di attenuazione delle pressioni inflazionistiche e di un mercato del lavoro in fase di indebolimento. A fine anno, i tassi di policy risultavano significativamente inferiori rispetto al picco del 2024, sostenendo gli asset rischiosi nonostante episodi di rinnovata volatilità legati all'incertezza fiscale e agli sviluppi geopolitici.

La Banca Centrale Europea ha seguito un percorso altrettanto prudente, effettuando ulteriori tagli incrementali dei tassi nel 2025, mentre l'inflazione dell'area euro continuava a decelerare e la crescita rimaneva debole. Entro la fine dell'anno, i tassi di policy erano ulteriormente diminuiti, rafforzando un contesto favorevole per i mercati obbligazionari europei.

Nonostante il trend generale di allentamento, i rendimenti dei titoli governativi hanno vissuto periodi di volatilità. Negli Stati Uniti, i rendimenti sono scesi nella prima metà dell'anno sulla scia di dati macroeconomici più deboli, per poi risalire a tratti a causa delle preoccupazioni sulla disciplina fiscale e sull'emissione di debito. I rendimenti europei hanno seguito una traiettoria più stabile, beneficiando di una crescita più debole e di un percorso di disinflazione più chiaro.

Credito Investment Grade

Il credito investment grade ha registrato una performance positiva nel 2025, sostenuto dal continuo restringimento degli spread e da fondamentali resilienti. Nonostante la volatilità intermittente dovuta all'incertezza macroeconomica e ai rischi geopolitici, gli spread hanno chiuso l'anno più stretti, mentre il carry ha continuato a rappresentare un contributo significativo ai rendimenti. Di conseguenza, l'indice ICE EUR Corporate Bond ha generato un rendimento totale positivo del 3,03% (coperto in EUR), mentre la performance lorda del fondo è stata del 3,22%.

A livello settoriale, i Financials hanno continuato a performare bene, sostenuti da una solida capitalizzazione e da utili stabili, mentre i settori sensibili ai tassi, come i REIT, hanno beneficiato dei tassi di policy più bassi. La nostra piccola allocazione all'high yield ha generato un rendimento positivo grazie al carry elevato, che rimane il principale contributore alla performance nel 2025 e presumibilmente anche in futuro.

I fondamentali del credito sono rimasti complessivamente solidi, con bilanci societari stabili e livelli di leva contenuti. Il momentum dei rating è rimasto positivo sia nell'universo crossover sia nell'investment grade, proseguendo il trend pluriennale di upgrade netti.

Revisione del rendimento del Fondo

A fine 2025, il NEF Ethical Corporate Bond Fund ha registrato una performance positiva. I principali driver di performance sono stati un effetto carry positivo (+0,09%) e il beneficio del restringimento degli spread (+0,19%) nell'investment grade, grazie alla nostra sovraesposizione al credito. La nostra allocazione settoriale, con sovrappeso nelle istituzioni finanziarie, ha performato bene grazie alla solida capitalizzazione e agli utili stabili.

L'effetto curva all'interno del fondo è stato leggermente negativo, dato il nostro sottopeso all'inizio dell'anno sulla parte a breve, che è stata la più impattata dai tagli dei tassi della BCE. Siamo rimasti leggermente sottopesati sulla parte lunga della curva dei tassi, poiché ci aspettiamo un'ulteriore inclinazione della curva alla luce della posizione fiscale in Europa.

Prospettive di mercato e posizionamento

Per il 2026, le prospettive per il credito investment grade in euro appaiono moderatamente costruttive, sostenute dalla stabilizzazione dell'inflazione e dalla graduale normalizzazione della politica monetaria. Gli spread creditizi dovrebbero rimanere in un intervallo ristretto, con una tendenza al restringimento, dato che la BCE mantiene una previsione stabile dei tassi per il 2026.

I fondamentali societari dovrebbero rimanere resilienti, con la leva finanziaria in stabilizzazione dopo la volatilità del 2025 e con esigenze di rifinanziamento gestibili nonostante costi di finanziamento più elevati. Una crescita dell'area euro lenta ma positiva dovrebbe contenere i default, mantenendo relativamente basso il rischio creditizio IG.

Tuttavia, le tensioni geopolitiche elevate e le persistenti frizioni commerciali con gli Stati Uniti potrebbero generare volatilità periodica degli spread. L'aumento della spesa fiscale in Europa, in particolare nei settori della difesa e della politica industriale, potrebbe incrementare i volumi di emissione, ma la domanda da parte di assicurazioni e fondi pensione dovrebbe assorbirli adeguatamente. I fattori tecnici rimangono favorevoli, poiché gli investitori globali continuano a cercare rendimento di alta qualità.

Nel complesso, ci si attende che la classe di attivi offra rendimenti stabili trainati dal reddito, con un limitato apprezzamento del capitale.

NEF Ethical Corporate Bond - Euro

Stato patrimoniale al 31/12/25

	Nota	Valori espressi in EUR
Attivo		356.181.685,18
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	341.549.762,80
<i>Prezzo d'acquisto</i>		<i>341.195.254,97</i>
Depositi bancari a vista e liquidità		8.242.713,00
Sottoscrizioni da regolare		85.073,42
Plusvalenze non realizzate su future finanziari	2.7	2.440,02
Interessi maturati		6.301.695,94
Passivo		416.681,26
Debiti bancari a vista		2.440,16
Rimborsi da regolare		159.157,29
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	179.817,64
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	14.112,85
Spese di Audit		1.714,90
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	27.410,91
Altre voci del passivo	11	32.027,51
Patrimonio netto		355.765.003,92

NEF Ethical Corporate Bond - Euro

Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/25 al 31/12/25

	<i>Nota</i>	<i>Valori espressi in EUR</i>
Proventi		11.440.376,67
Cedole nette da obbligazioni		11.126.023,60
Interessi bancari su conti cassa		245.322,98
Proventi di prestiti di titoli	2.11,8	66.494,86
Altri proventi		2.535,23
Spese		2.730.375,70
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	2.168.565,73
Commissioni della banca depositaria	5	55.597,17
Spese amministrative		98.810,02
Onorari		8.506,85
Spese legali		29.599,84
Spese di transazione	2.12	4.309,42
Spese di banca corrispondente	6	199.725,81
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	110.676,34
Altre spese		54.584,52
Utile netto / (Perdita netta) da investimenti		8.710.000,97
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:		
- vendite di titoli	2.1,2,3	1.981.827,87
- contratti a termine su divise	2.6	-7.259,64
- future finanziari	2.7	-28.720,41
- cambi	2.4	-10.755,18
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)		10.645.093,61
Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:		
- investimenti	2.1	-2.019.066,83
- future finanziari	2.7	2.440,02
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato		8.628.466,80
Dividendi distribuiti	9	-4.235.678,18
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		71.168.071,20
Sottoscrizione di quote a distribuzione		29.224.992,96
Riscatto di quote a capitalizzazione		-75.961.452,15
Riscatto di quote a distribuzione		-9.473.015,51
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto		19.351.385,12
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		336.413.618,80
Patrimonio netto alla fine dell'anno		355.765.003,92

NEF Ethical Corporate Bond - Euro

Dati principali

		31/12/25	31/12/24	31/12/23
Patrimonio netto	EUR	355.765.003,92	336.413.618,80	467.566.208,19
Categoria R - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		8.447.377,201	8.551.215,977	7.888.160,498
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	16,03	15,70	15,21
Categoria I - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		3.263.448,794	3.501.929,963	12.592.922,701
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	19,54	19,01	18,29
Categoria D - Quote a distribuzione				
Numero di quote		3.149.724,003	3.603.776,682	3.791.647,726
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	14,22	14,34	14,42
Categoria C - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		300.866,214	206.531,107	124.940,699
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	16,55	16,15	15,60
Categoria ID - Quote a distribuzione				
Numero di quote		5.749.057,106	4.345.266,078	3.338.060,512
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	18,58	18,54	18,18

NEF Ethical Corporate Bond - Euro

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/25 al 31/12/25

	Quote circolanti al 01/01/25	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/25
Categoria R - Quote a capitalizzazione	8.551.215,977	1.614.858,353	1.718.697,129	8.447.377,201
Categoria I - Quote a capitalizzazione	3.501.929,963	2.221.623,682	2.460.104,851	3.263.448,794
Categoria D - Quote a distribuzione	3.603.776,682	213.001,081	667.053,760	3.149.724,003
Categoria C - Quote a capitalizzazione	206.531,107	173.831,324	79.496,217	300.866,214
Categoria ID - Quote a distribuzione	4.345.266,078	1.403.791,028	0,000	5.749.057,106

NEF Ethical Corporate Bond - Euro

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato			340.950.266,80	95,84
Obbligazioni			340.950.266,80	95,84
Australia			4.888.821,50	1,37
MACQUARIE GROUP 4.7471% 23-01-30	EUR	3.500.000	3.709.317,50	1,04
TELSTRA GROUP 3.375% 02-03-35	EUR	1.200.000	1.179.504,00	0,33
Austria			3.548.652,50	1,00
ERSTE GR BK 0.875% 15-11-32	EUR	1.200.000	1.159.236,00	0,33
ERSTE GR BK 3.25% 14-01-33	EUR	1.900.000	1.890.994,00	0,53
ERSTE GR BK 3.25% 27-08-32	EUR	500.000	498.422,50	0,14
Belgio			10.542.174,29	2,96
AZELIS FINANCE NV 4.75% 25-09-29	EUR	1.750.000	1.798.011,25	0,51
BELFIUS SANV 3.375% 20-02-31	EUR	1.500.000	1.497.091,04	0,42
FLUVIUS SYSTEM OPERATOR 3.875% 02-05-34	EUR	3.000.000	3.036.840,00	0,85
KBC GROUPE 3.375% 24-11-33	EUR	1.400.000	1.381.359,00	0,39
KBC GROUPE 3.5% 21-01-32 EMTN	EUR	2.600.000	2.622.581,00	0,74
PROXIMUS 4.125% 17-11-33 EMTN	EUR	200.000	206.292,00	0,06
Danimarca			15.538.991,09	4,37
AP MOELLER MAERSK AS 3.5% 17-09-34	EUR	1.212.000	1.194.080,58	0,34
DSV AS 0.375% 26-02-27	EUR	1.000.000	977.600,00	0,27
JYSKE BANK DNK 3.625% 29-04-31	EUR	1.333.000	1.349.315,92	0,38
LUNDBECK 3.375% 02-06-29 EMTN	EUR	1.050.000	1.056.630,75	0,30
NOVO NORDISK FINANCE NETHERLANDS BV 2.375% 27-05-28	EUR	1.700.000	1.690.701,00	0,48
NOVO NORDISK FINANCE NETHERLANDS BV 3.375% 21-05-34	EUR	3.250.000	3.230.971,25	0,91
NOVO NORDISK FINANCE NETHERLANDS BV 3.625% 27-05-37	EUR	1.500.000	1.485.907,50	0,42
NYKREDIT 3.5% 10-07-31 EMTN	EUR	3.000.000	3.004.170,00	0,84
NYKREDIT 3.625% 24-07-30 EMTN	EUR	933.000	945.810,09	0,27
VESTAS WIND SYSTEMS AS 4.125% 15-06-26	EUR	600.000	603.804,00	0,17
Finlandia			1.844.041,00	0,52
NORDEA BKP 3.375% 11-06-29	EUR	1.000.000	1.019.905,00	0,29
NORDEA BKP 4.125% 05-05-28	EUR	800.000	824.136,00	0,23
Francia			68.147.641,44	19,16
ADP 1.5% 02-07-32	EUR	500.000	444.342,50	0,12
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 0.625% 21-02-31	EUR	1.500.000	1.304.610,00	0,37
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 3.25% 17-10-31	EUR	2.400.000	2.384.100,00	0,67
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 4.125% 13-03-29	EUR	700.000	732.035,50	0,21
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 4.375% 02-05-30	EUR	3.000.000	3.128.790,00	0,88
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 4.75% 10-11-31	EUR	500.000	530.960,00	0,15
BNP PAR 4.125% 26-09-32 EMTN	EUR	1.100.000	1.145.991,00	0,32
BPCE 4.125% 08-03-33 EMTN	EUR	400.000	409.682,00	0,12
BPCE 4.25% 16-07-35 EMTN	EUR	900.000	917.172,00	0,26
BQ POSTALE 3.5% 01-04-31 EMTN	EUR	500.000	502.170,00	0,14
BQ POSTALE 4.375% 17-01-30	EUR	2.600.000	2.715.691,32	0,76
BUREAU VERITAS 3.375% 01-10-33	EUR	5.000.000	4.945.325,00	1,39
CA 3.75% 23-01-31	EUR	1.100.000	1.122.638,00	0,32
CA 3.875% 20-04-31 EMTN	EUR	1.700.000	1.752.980,50	0,49
CA 4.375% 15-04-36	EUR	400.000	410.416,00	0,12
CARMILA 2.125% 07-03-28	EUR	1.600.000	1.570.136,00	0,44
CARMILA 3.875% 25-01-32 EMTN	EUR	2.000.000	2.004.030,00	0,56

NEF Ethical Corporate Bond - Euro

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
CARREFOUR S A 4.125% 12-10-28	EUR	1.000.000	1.033.325,00	0,29
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN 3.5% 04-04-33	EUR	2.500.000	2.500.225,00	0,70
CREDIT MUTUEL ARKEA 3.309% 25-10-34	EUR	300.000	293.256,00	0,08
DASSAULT SYSTEMES 0.125% 16-09-26	EUR	400.000	393.596,00	0,11
ENGIE 0.375% 26-10-29 EMTN	EUR	700.000	637.955,50	0,18
ENGIE 1.375% 21-06-39 EMTN	EUR	1.000.000	710.905,00	0,20
ENGIE 3.875% 06-03-36 EMTN	EUR	2.500.000	2.496.150,00	0,70
ENGIE 4.0% 11-01-35 EMTN	EUR	2.000.000	2.044.050,00	0,57
ESSILORLUXOTTICA 2.875% 05-03-29	EUR	600.000	602.643,00	0,17
ESSILORLUXOTTICA 3.0% 05-03-32	EUR	1.700.000	1.686.230,00	0,47
IPSOS 3.75% 22-01-30	EUR	3.400.000	3.442.330,00	0,97
LA POSTE 0.0% 18-07-29 EMTN	EUR	500.000	451.810,00	0,13
LA POSTE 3.75% 12-06-30 EMTN	EUR	1.200.000	1.234.086,00	0,35
L OREAL S A 2.875% 19-05-28	EUR	1.000.000	1.010.615,00	0,28
LVMH MOET HENNESSY 3.5% 07-09-33	EUR	2.500.000	2.547.412,50	0,72
NEXANS 4.125% 29-05-29	EUR	3.000.000	3.078.105,00	0,87
ORANGE 0.625% 16-12-33 EMTN	EUR	400.000	320.816,00	0,09
ORANGE 1.25% 07-07-27 EMTN	EUR	1.500.000	1.473.870,00	0,41
ORANGE 2.75% 19-05-29 EMTN	EUR	1.100.000	1.097.585,50	0,31
ORANGE 3.25% 17-01-35 EMTN	EUR	1.000.000	968.460,00	0,27
PRAEMIA HEALTHCARE 0.875% 04-11-29	EUR	1.000.000	912.870,00	0,26
PRAEMIA HEALTHCARE 1.375% 17-09-30	EUR	1.100.000	997.716,50	0,28
RCI BANQUE 3.5% 17-01-28 EMTN	EUR	784.000	792.961,12	0,22
RCI BANQUE 3.875% 30-09-30	EUR	500.000	505.772,50	0,14
RCI BANQUE 4.875% 21-09-28	EUR	1.000.000	1.049.115,00	0,29
RTE EDF TRANSPORT 2.875% 02-10-28	EUR	1.000.000	1.004.935,00	0,28
RTE EDF TRANSPORT 3.875% 24-11-37	EUR	2.000.000	1.989.980,00	0,56
SCHNEIDER ELECTRIC SE 3.375% 03-09-36	EUR	800.000	784.392,00	0,22
SCHNEIDER ELECTRIC SE 3.5% 09-11-32	EUR	1.400.000	1.425.347,00	0,40
SG 1.125% 30-06-31 EMTN	EUR	3.200.000	3.170.672,00	0,89
SPCM 2.625% 01-02-29	EUR	1.500.000	1.469.385,00	0,41
Germania			35.205.652,44	9,90
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT 3.0% 14-09-27	EUR	2.000.000	2.008.690,00	0,56
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT 3.625% 14-01-32	EUR	200.000	202.343,00	0,06
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT 4.0% 16-07-32	EUR	500.000	513.227,50	0,14
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT 4.125% 20-02-37	EUR	1.500.000	1.526.077,50	0,43
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT 6.75% 05-10-33	EUR	3.600.000	3.905.568,00	1,10
DEUTSCHE BK 3.375% 13-02-31	EUR	800.000	800.820,00	0,23
DEUTSCHE BK 4.125% 04-04-30	EUR	500.000	514.625,00	0,14
DEUTSCHE BK 4.5% 12-07-35 EMTN	EUR	1.200.000	1.253.502,00	0,35
DEUTSCHE BOERSE 2.0% 23-06-48	EUR	700.000	681.236,50	0,19
DEUTSCHE BOERSE 3.75% 28-09-29	EUR	5.000.000	5.166.647,04	1,45
DEUTSCHE BOERSE 3.875% 28-09-33	EUR	1.300.000	1.342.932,50	0,38
DEUTSCHE LUFTHANSA AG 4.125% 03-09-32	EUR	2.000.000	2.082.130,00	0,59
DEUTSCHE TELEKOM AG 3.625% 03-02-45	EUR	1.435.000	1.319.839,34	0,37
EON SE 3.125% 05-03-30 EMTN	EUR	1.000.000	1.007.345,00	0,28
EON SE 3.5% 25-03-32 EMTN	EUR	1.300.000	1.317.186,00	0,37
EUROGRID GMBH 1 3.075% 18-10-27	EUR	1.400.000	1.410.822,00	0,40
EUROGRID GMBH 1 3.722% 27-04-30	EUR	600.000	614.688,00	0,17
HOCHTIEF AG 4.25% 31-05-30	EUR	900.000	939.465,00	0,26
INFINEON TECHNOLOGIES AG 1.625% 24-06-29	EUR	1.000.000	959.540,00	0,27

NEF Ethical Corporate Bond - Euro

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
LEG IMMOBILIEN SE 3.875% 20-01-35	EUR	1.900.000	1.848.377,00	0,52
MERCK KGAA 3.875% 27-08-54	EUR	900.000	907.159,50	0,25
MUNICH RE 1.0% 26-05-42	EUR	1.000.000	858.505,00	0,24
MUNICH RE 4.25% 26-05-44	EUR	1.000.000	1.017.455,00	0,29
SYMRISE AG 3.25% 24-09-32	EUR	1.876.000	1.862.042,56	0,52
VOLKSWAGEN LEASING 3.875% 11-10-28	EUR	600.000	614.604,00	0,17
VOLKSWAGEN LEASING 4.75% 25-09-31	EUR	500.000	530.825,00	0,15
Giappone			4.964.640,00	1,40
EAST JAPAN RAILWAY 4.11% 22-02-43	EUR	2.000.000	1.958.350,00	0,55
SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GROUP 3.318% 07-10-31	EUR	2.000.000	2.007.200,00	0,56
TAKEDA PHARMACEUTICAL 2.25% 21-11-26	EUR	1.000.000	999.090,00	0,28
Irlanda			5.573.560,00	1,57
BK IRELAND GROUP 5.0% 04-07-31	EUR	1.000.000	1.073.985,00	0,30
KINGSPAN SECURITIES IRELAND DAC 3.5% 31-10-31	EUR	2.500.000	2.498.875,00	0,70
SMURFIT KAPPA TREASURY ULC 3.489% 24-11-31	EUR	2.000.000	2.000.700,00	0,56
Italia			8.144.804,37	2,29
ASS GENERALI 4.083% 16-07-35	EUR	949.000	944.378,37	0,27
ENEL 6.625% PERP EMTN	EUR	2.000.000	2.241.120,00	0,63
INTE 4.271% 14-11-36 EMTN	EUR	1.000.000	1.022.485,00	0,29
INTE 5.125% 29-08-31 EMTN	EUR	600.000	655.632,00	0,18
MEDIOBANCA CREDITO FINANZ 3.875% 04-07-30	EUR	1.000.000	1.017.410,00	0,29
TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE 0.375% 25-09-30	EUR	700.000	619.997,00	0,17
TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE 3.5% 17-01-31	EUR	400.000	406.622,00	0,11
TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE 4.75% PERP	EUR	500.000	517.682,50	0,15
UNICREDIT 4.2% 11-06-34	EUR	700.000	719.477,50	0,20
Liechtenstein			346.924,00	0,10
SWISS LIFE FINANCE I 0.5% 15-09-31	EUR	400.000	346.924,00	0,10
Lussemburgo			5.454.457,50	1,53
MEDTRONIC GLOBAL HOLDINGS SCA 0.375% 15-10-28	EUR	1.600.000	1.504.176,00	0,42
MEDTRONIC GLOBAL HOLDINGS SCA 3.0% 15-10-28	EUR	1.000.000	1.008.900,00	0,28
NESTLE FIN 3.125% 28-10-36	EUR	500.000	477.597,50	0,13
NESTLE FIN 3.75% 14-11-35	EUR	800.000	817.296,00	0,23
TRATON FINANCE LUXEMBOURG 4.25% 16-05-28	EUR	1.600.000	1.646.488,00	0,46
Norvegia			3.693.824,50	1,04
DNB BANK A 0.375% 18-01-28	EUR	1.200.000	1.174.662,00	0,33
NORSK HYDRO AS 3.625% 23-01-32	EUR	2.500.000	2.519.162,50	0,71
Paesi Bassi			51.787.471,89	14,56
ABB FINANCE 3.375% 16-01-31	EUR	500.000	508.362,50	0,14
ABN AMRO BK 1.25% 20-01-34	EUR	2.000.000	1.674.450,00	0,47
ABN AMRO BK 4.375% 16-07-36	EUR	500.000	513.955,00	0,14
ALLIANDER 3.25% 13-06-28 EMTN	EUR	800.000	810.656,00	0,23
BMW INTL INVESTMENT 3.0% 27-08-27	EUR	1.500.000	1.512.892,50	0,43
DEUTSCHE TELEKOM INTERN FINANCE BV 7.5% 24-01-33	EUR	1.000.000	1.260.775,00	0,35
DIGITAL DUTCH FINCO BV 1.0% 15-01-32	EUR	1.100.000	941.644,00	0,26
DSV FINANCE BV 3.125% 06-11-28	EUR	1.200.000	1.212.558,00	0,34
ENEL FINANCE INTL NV 0.75% 17-06-30	EUR	1.000.000	903.360,00	0,25
ENEL FINANCE INTL NV 0.875% 17-06-36	EUR	3.000.000	2.234.460,00	0,63
ENEL FINANCE INTL NV 3.375% 23-07-28	EUR	1.500.000	1.526.985,00	0,43
GIVAUDAN FINANCE EUROPE BV 2.875% 09-09-29	EUR	408.000	407.010,60	0,11

NEF Ethical Corporate Bond - Euro

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
HEIMSTADEN BOSTAD TREASURY BV 1.0% 13-04-28	EUR	500.000	478.532,50	0,13
HEIMSTADEN BOSTAD TREASURY BV 1.375% 03-03-27	EUR	4.000.000	3.941.440,00	1,11
ING GROEP NV 4.0% 12-02-35	EUR	600.000	614.904,00	0,17
ING GROEP NV 4.5% 23-05-29	EUR	800.000	829.868,00	0,23
KONINKLIJKE PHILIPS NV 3.25% 23-05-30	EUR	1.167.000	1.174.999,79	0,33
LKQ DUTCH BOND BV 4.125% 13-03-31	EUR	6.000.000	6.135.420,00	1,72
PROSUS NV 2.778% 19-01-34	EUR	800.000	733.484,00	0,21
RELX FINANCE BV 3.75% 12-06-31	EUR	1.000.000	1.029.085,00	0,29
SANDOZ FINANCE BV 3.25% 12-09-29	EUR	800.000	809.768,00	0,23
SIEMENS FINANCIERINGSMAATNV 3.375% 22-02-37	EUR	1.400.000	1.364.097,00	0,38
SIEMENS FINANCIERINGSMAATNV 3.625% 22-02-44	EUR	1.000.000	937.510,00	0,26
SIKA CAPITAL BV 3.75% 03-05-30	EUR	900.000	925.951,50	0,26
STELLANTIS NV 3.5% 19-09-30	EUR	900.000	896.067,00	0,25
SWISSCOM FINANCE BV 0.375% 14-11-28	EUR	1.300.000	1.219.036,00	0,34
TELEFONICA EUROPE BV 2.88% PERP	EUR	1.000.000	979.095,00	0,28
TELEFONICA EUROPE BV 7.125% PERP	EUR	200.000	216.886,00	0,06
TENNET HOLDING BV 0.875% 16-06-35	EUR	300.000	242.563,50	0,07
TENNET HOLDING BV 1.875% 13-06-36	EUR	3.000.000	2.629.995,00	0,74
TENNET HOLDING BV 2.125% 17-11-29	EUR	2.400.000	2.354.304,00	0,66
TENNET HOLDING BV 4.5% 28-10-34	EUR	900.000	963.814,50	0,27
TENNET HOLDING BV 4.75% 28-10-42	EUR	400.000	429.698,00	0,12
TOYOTA MOTOR FINANCE NETHERLANDS BV 3.125% 21-04-28	EUR	1.000.000	1.009.925,00	0,28
VOLKSWAGEN INTL FINANCE NV 3.875% PERP	EUR	4.300.000	4.313.932,00	1,21
VOLKSWAGEN INTL FINANCE NV 4.625% PERP	EUR	1.000.000	1.013.260,00	0,28
WOLTERS KLUWER NV 3.0% 23-09-26	EUR	500.000	501.452,50	0,14
WOLTERS KLUWER NV 3.25% 18-03-29	EUR	2.500.000	2.535.275,00	0,71
Regno Unito			38.989.988,48	10,96
BARCLAYS 4.506% 31-01-33	EUR	2.500.000	2.620.512,50	0,74
BELRON UK FINANCE 4.625% 15-10-29	EUR	3.000.000	3.085.545,00	0,87
BRITISH TEL 1.5% 23-06-27 EMTN	EUR	1.000.000	986.090,00	0,28
DS SMITH PLC 08750 1926 1209A 4.375% 27-07-27	EUR	200.000	204.918,00	0,06
DS SMITH PLC 08750 1926 1209A 4.5% 27-07-30	EUR	1.000.000	1.048.510,00	0,29
GSK CAPITAL BV 3.0% 28-11-27	EUR	500.000	503.915,00	0,14
HSBC 3.313% 13-05-30 EMTN	EUR	4.192.000	4.222.685,44	1,19
HSBC 3.445% 25-09-30	EUR	1.800.000	1.818.387,00	0,51
HSBC 3.911% 13-05-34 EMTN	EUR	1.737.000	1.759.772,07	0,49
HSBC 4.191% 19-05-36 EMTN	EUR	1.539.000	1.563.177,69	0,44
LLOYDS BANKING GROUP 3.5% 06-11-30	EUR	500.000	508.322,50	0,14
LLOYDS BANKING GROUP 3.875% 14-05-32	EUR	4.800.000	4.919.112,00	1,38
LLOYDS BANKING GROUP 4.0% 09-05-35	EUR	769.000	781.457,80	0,22
NATL GRID ELECTRICITY DIS EAST MID 3.53% 20-09-28	EUR	1.000.000	1.020.330,00	0,29
NATL WESTMINSTER BANK 3.125% 10-01-30	EUR	2.188.000	2.197.528,74	0,62
NATWEST GROUP 1.043% 14-09-32	EUR	1.000.000	971.800,00	0,27
NATWEST GROUP 3.24% 13-05-30	EUR	3.260.000	3.279.902,30	0,92
NATWEST GROUP 3.985% 13-05-36	EUR	2.727.000	2.773.099,94	0,78
NATWEST GROUP 4.771% 16-02-29	EUR	1.000.000	1.041.210,00	0,29
STANDARD CHARTERED 4.196% 04-03-32	EUR	1.500.000	1.554.802,50	0,44
STANDARD CHARTERED 4.874% 10-05-31	EUR	2.000.000	2.128.910,00	0,60
Spagna			13.950.195,00	3,92
BANCO DE BADELL 3.375% 10-03-32	EUR	700.000	697.599,00	0,20
BANCO DE BADELL 4.25% 13-09-30	EUR	2.000.000	2.079.120,00	0,58

NEF Ethical Corporate Bond - Euro

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 3.25% 02-04-29	EUR	1.200.000	1.210.866,00	0,34
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 3.5% 09-01-30	EUR	1.000.000	1.018.410,00	0,29
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 4.875% 18-10-31	EUR	2.000.000	2.152.810,00	0,61
CAIXABANK 3.75% 27-01-36 EMTN	EUR	600.000	594.045,00	0,17
EDP SERVICIOS FINANCIEROS ESPANA 3.5% 16-07-30	EUR	1.000.000	1.018.905,00	0,29
IBERDROLA FINANZAS SAU 4.875% PERP	EUR	3.000.000	3.111.150,00	0,87
REDEIA 4.625% PERP	EUR	2.000.000	2.067.290,00	0,58
Stati Uniti d'America			55.976.581,95	15,73
ABBVIE 0.75% 18-11-27	EUR	1.500.000	1.453.335,00	0,41
ASTRAZENECA FINANCE LLC 3.121% 05-08-30	EUR	1.400.000	1.413.349,00	0,40
ASTRAZENECA FINANCE LLC 3.278% 05-08-33	EUR	400.000	399.216,00	0,11
ATT 1.6% 19-05-28	EUR	1.000.000	976.550,00	0,27
ATT 3.55% 17-12-32	EUR	2.500.000	2.507.012,50	0,70
BK AMERICA 3.648% 31-03-29	EUR	3.000.000	3.058.800,00	0,86
BK AMERICA 4.134% 12-06-28	EUR	400.000	413.464,00	0,12
BOOKING 1.8% 03-03-27	EUR	1.600.000	1.587.872,00	0,45
BOOKING 3.75% 21-11-37	EUR	400.000	388.814,00	0,11
BOOKING 4.5% 15-11-31	EUR	600.000	635.724,00	0,18
CITIGROUP 3.75% 14-05-32 EMTN	EUR	2.600.000	2.639.377,00	0,74
EQUINIX 1.0% 15-03-33	EUR	1.000.000	829.875,00	0,23
EQUINIX EUROPE 2 FINANCING CORPORATION 3.25% 15-03-31	EUR	2.500.000	2.467.387,50	0,69
FISERV FUNDING ULC 4.0% 15-06-36	EUR	2.000.000	1.957.310,00	0,55
FORD MOTOR CREDIT 4.445% 14-02-30	EUR	2.000.000	2.052.460,00	0,58
IBM INTL BUSINESS MACHINES 3.8% 10-02-45	EUR	1.000.000	917.657,25	0,26
IHG FINANCE LLC 3.375% 10-09-30	EUR	499.000	497.525,45	0,14
JPM CHASE 1.963% 23-03-30 EMTN	EUR	3.500.000	3.397.397,50	0,95
JPM CHASE 3.674% 06-06-28 EMTN	EUR	1.200.000	1.218.372,00	0,34
JPM CHASE 4.457% 13-11-31 EMTN	EUR	900.000	949.590,00	0,27
MEDTRONIC 4.15% 15-10-43	EUR	500.000	490.872,50	0,14
METROPOLITAN LIFE GLOBAL FUNDING I 3.25% 31-03-30	EUR	3.500.000	3.522.487,50	0,99
MORGAN STANLEY 0.406% 29-10-27	EUR	800.000	787.392,00	0,22
MORGAN STANLEY 3.79% 21-03-30	EUR	800.000	818.784,00	0,23
NATL GRID NORTH AMERICA 4.061% 03-09-36	EUR	1.500.000	1.505.677,50	0,42
NETFLIX 3.625% 15-06-30	EUR	3.000.000	3.069.645,00	0,86
NETFLIX 3.875% 15-11-29	EUR	700.000	723.037,00	0,20
TMOBILE U 3.15% 11-02-32	EUR	2.500.000	2.472.650,00	0,70
TMOBILE U 3.85% 08-05-36	EUR	1.000.000	997.755,00	0,28
TOYOTA MOTOR CREDIT 3.625% 15-07-31	EUR	800.000	817.256,00	0,23
TOYOTA MOTOR CREDIT 3.85% 24-07-30	EUR	2.400.000	2.477.328,00	0,70
UNILEVER CAPITAL 3.4% 06-06-33	EUR	200.000	201.812,00	0,06
VERIZON COMMUNICATION 0.75% 22-03-32	EUR	1.200.000	1.027.194,00	0,29
VERIZON COMMUNICATION 3.5% 28-06-32	EUR	1.400.000	1.407.182,00	0,40
VERIZON COMMUNICATION 4.25% 31-10-30	EUR	500.000	523.757,50	0,15
WP CAREY 3.7% 19-11-34	EUR	3.850.000	3.729.167,75	1,05
WP CAREY 4.25% 23-07-32	EUR	1.600.000	1.643.496,00	0,46
Svezia			8.804.919,87	2,47
ASSA ABLOY AB 3.371% 09-09-32	EUR	698.000	697.727,78	0,20
HEIMSTADEN BOSTAD AB 3.75% 10-03-31	EUR	1.800.000	1.787.976,00	0,50
SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB 4.375% 06-11-28	EUR	3.000.000	3.131.702,09	0,88
SWEDBANK AB 4.125% 13-11-28	EUR	1.000.000	1.041.920,00	0,29
TELIA COMPANY AB 2.125% 20-02-34	EUR	600.000	541.305,00	0,15

NEF Ethical Corporate Bond - Euro

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
VOLVO TREASURY AB 0.0% 18-05-26	EUR	600.000	594.894,00	0,17
VOLVO TREASURY AB 3.125% 26-08-27	EUR	1.000.000	1.009.395,00	0,28
Svizzera			3.546.924,98	1,00
UBS GROUP AG 3.25% 12-02-34	EUR	1.667.000	1.628.583,98	0,46
UBS GROUP AG 4.75% 17-03-32	EUR	1.800.000	1.918.341,00	0,54
Altri titoli negoziabili			599.496,00	0,17
Obbligazioni			599.496,00	0,17
Regno Unito			599.496,00	0,17
BARCLAYS 3.941% 31-01-36	EUR	600.000	599.496,00	0,17
Totale portafoglio titoli			341.549.762,80	96,00

NEF Ethical Balanced Dynamic

NEF Ethical Balanced Dynamic

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Revisione del rendimento del Fondo

Il Fondo ha registrato un rendimento assoluto positivo nel 2025, sovraproformando leggermente il benchmark. In termini relativi, i principali contributori sono stati la sovraesposizione all'azionario USA, la sovraesposizione al debito governativo italiano rispetto al Bund tedesco e la selezione titoli negli Stati Uniti; mentre i principali detrattori sono stati la selezione titoli in Europa e la sottoesposizione all'azionario globale ex Europa ed ex USA.

Il contributo complessivo della componente obbligazionaria è stato positivo, con i principali apporti derivanti dalla sovraesposizione ai BTP rispetto al Bund tedesco, dalla selezione del credito e dalla sovraesposizione al credito.

Anche l'overlay valutario ha fornito un contributo positivo, grazie alla sovraesposizione all'euro rispetto alle altre valute.

Il contributo year-to-date della componente azionaria è stato negativo, principalmente a causa della selezione titoli in Europa, che ha più che compensato il contributo positivo della selezione titoli negli Stati Uniti e della sovra-allocazione all'azionario USA. Anche la sovraesposizione all'azionario europeo ha fornito un contributo positivo, mentre la sottoesposizione all'azionario globale ex Europa ed ex USA ha avuto un impatto negativo.

NEF Ethical Balanced Dynamic

Stato patrimoniale al 31/12/25

		<i>Nota</i>	<i>Valori espressi in EUR</i>
Attivo			1.034.761.467,66
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1		1.004.274.180,68
<i>Prezzo d'acquisto</i>			<i>1.011.745.941,60</i>
Depositi bancari a vista e liquidità			24.043.995,57
Sottoscrizioni da regolare			250.050,51
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	2.6		223.819,35
Dividendi netti da incassare			178.925,27
Interessi maturati			5.790.496,28
Passivo			14.639.719,36
Debiti bancari a vista			12.404.590,60
Rimborsi da regolare			1.016.059,92
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4		985.544,89
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5		63.793,36
Spese di Audit			1.714,90
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7		114.124,98
Altre voci del passivo	11		53.890,71
Patrimonio netto			1.020.121.748,30

NEF Ethical Balanced Dynamic

Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/25 al 31/12/25

	Nota	Valori espressi in EUR
Proventi		22.737.380,74
Dividendi netti sul portafoglio titoli		6.845.353,16
Cedole nette da obbligazioni		15.515.898,01
Interessi bancari su conti cassa		171.026,11
Proventi di prestiti di titoli	2.11,8	203.787,46
Altri proventi		1.316,00
Spese		14.082.875,52
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	11.387.866,29
Commissioni della banca depositaria	5	244.871,69
Spese amministrative		287.688,16
Onorari		8.638,24
Spese legali		41.913,32
Spese di transazione	2.12	382.949,56
Spese di banca corrispondente	6	1.136.412,00
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	439.564,62
Interessi su scoperti bancari		19.610,83
Altre spese		133.360,81
Utile netto / (Perdita netta) da investimenti		8.654.505,22
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:		
- vendite di titoli	2.1,2,3	32.883.694,77
- contratti a termine su divise	2.6	2.602.631,82
- cambi	2.4	-6.092.876,41
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)		38.047.955,40
Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:		
- investimenti	2.1	-9.043.372,85
- contratti a termine su divise	2.6	1.219.227,91
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato		30.223.810,46
Dividendi distribuiti	9	-4.436.574,43
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		170.946.368,06
Sottoscrizione di quote a distribuzione		93.481.604,26
Riscatto di quote a capitalizzazione		-141.558.303,93
Riscatto di quote a distribuzione		-49.047.155,97
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto		99.609.748,45
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		920.511.999,85
Patrimonio netto alla fine dell'anno		1.020.121.748,30

NEF Ethical Balanced Dynamic

Dati principali

		31/12/25	31/12/24	31/12/23
Patrimonio netto	EUR	1.020.121.748,30	920.511.999,85	831.011.086,65
Categoria R - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		66.711.920,665	64.307.701,693	63.152.794,745
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	12,30	11,97	11,36
Categoria I - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		171.457,221	121.306,550	573.838,401
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	13,71	13,20	12,39
Categoria D - Quote a distribuzione				
Numero di quote		5.149.881,040	5.345.238,495	5.333.189,597
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	10,65	10,79	10,67
Categoria C - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		817.451,695	846.411,375	1.015.092,872
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	13,14	12,70	11,97
Categoria ID - Quote a distribuzione				
Numero di quote		10.023.245,278	6.443.603,393	3.016.223,973
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	13,12	12,49	12,33

NEF Ethical Balanced Dynamic

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/25 al 31/12/25

	Quote circolanti al 01/01/25	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/25
Categoria R - Quote a capitalizzazione	64.307.701,693	13.945.733,314	11.541.514,342	66.711.920,665
Categoria I - Quote a capitalizzazione	121.306,550	104.080,515	53.929,844	171.457,221
Categoria D - Quote a distribuzione	5.345.238,495	695.948,811	891.306,266	5.149.881,040
Categoria C - Quote a capitalizzazione	846.411,375	106.556,756	135.516,436	817.451,695
Categoria ID - Quote a distribuzione	6.443.603,393	6.659.641,885	3.080.000,000	10.023.245,278

NEF Ethical Balanced Dynamic

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato			1.003.674.684,68	98,39
Azioni			376.477.395,44	36,91
Belgio			4.930.266,25	0,48
KBC GROUP NV	EUR	44.317	4.930.266,25	0,48
Canada			1.672.914,71	0,16
LULULEMON ATHLETICA INC	USD	9.459	1.672.914,71	0,16
Danimarca			16.247.822,16	1,59
GN STORE NORD A/S	DKK	457.707	6.541.823,06	0,64
NOVONESIS (NOVOZYMES) B	DKK	108.313	5.913.861,67	0,58
NOVO NORDISK A/S-B	DKK	87.081	3.792.137,43	0,37
Finlandia			6.013.184,08	0,59
KONE OYJ-B	EUR	99.293	6.013.184,08	0,59
Francia			42.149.914,11	4,13
BUREAU VERITAS SA	EUR	141.396	3.843.143,28	0,38
CAPGEMINI SE	EUR	32.381	4.606.197,25	0,45
DANONE	EUR	39.737	3.051.006,86	0,30
DASSAULT SYSTEMES SE	EUR	213.715	5.094.965,60	0,50
KERING	EUR	12.494	3.760.694,00	0,37
LEGRAND SA	EUR	39.930	5.081.092,50	0,50
MICHELIN (CGDE)	EUR	52.891	1.497.344,21	0,15
SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	25.977	6.101.997,30	0,60
VEOLIA ENVIRONNEMENT	EUR	191.268	5.684.484,96	0,56
VINCI SA	EUR	28.563	3.428.988,15	0,34
Germania			45.913.539,99	4,50
ADIDAS AG	EUR	25.030	4.231.321,50	0,41
ALLIANZ SE-REG	EUR	8.867	3.462.563,50	0,34
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	EUR	20.446	1.904.340,44	0,19
CARL ZEISS MEDITEC AG - BR	EUR	75.651	3.026.040,00	0,30
DAIMLER TRUCK HOLDING AG	EUR	131.283	4.899.481,56	0,48
DEUTSCHE BOERSE AG	EUR	11.036	2.468.753,20	0,24
DWS GROUP GMBH & CO KGAA	EUR	40.429	2.284.238,50	0,22
E.ON SE	EUR	93.407	1.506.187,88	0,15
INFINEON TECHNOLOGIES AG	EUR	185.859	7.012.460,07	0,69
KION GROUP AG	EUR	69.362	4.733.956,50	0,46
MERCK KGAA	EUR	41.365	5.071.349,00	0,50
MUENCHENER RUECKVER AG-REG	EUR	3.308	1.859.757,60	0,18
SIEMENS HEALTHINEERS AG	EUR	76.872	3.453.090,24	0,34
Hong Kong			3.406.428,63	0,33
PRUDENTIAL PLC	GBP	259.716	3.406.428,63	0,33
Irlanda			6.144.747,62	0,60
ACCENTURE PLC-CL A	USD	10.644	2.430.455,49	0,24
BANK OF IRELAND GROUP PLC	EUR	226.827	3.714.292,13	0,36
Italia			6.230.855,63	0,61
AMPLIFON SPA	EUR	86.795	1.193.431,25	0,12
BANCA MONTE DEI PASCHI SIENA	EUR	308.219	2.814.039,47	0,28
SNAM SPA	EUR	393.102	2.223.384,91	0,22

NEF Ethical Balanced Dynamic

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Paesi Bassi			23.981.944,61	2,35
ABN AMRO BANK NV-CVA	EUR	115.813	3.450.069,27	0,34
ASML HOLDING NV	EUR	10.038	9.249.013,20	0,91
ASR NEDERLAND NV	EUR	53.256	3.228.378,72	0,32
BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES	EUR	14.545	1.945.393,75	0,19
KONINKLIJKE KPN NV	EUR	1.248.847	4.965.415,67	0,49
PROSUS NV	EUR	21.640	1.143.674,00	0,11
Regno Unito			38.858.998,51	3,81
ASHTAD GROUP PLC	GBP	31.392	1.829.701,03	0,18
BARRATT REDROW PLC	GBP	903.281	3.944.996,44	0,39
BURBERRY GROUP PLC	GBP	408.488	5.940.537,15	0,58
LONDON STOCK EXCHANGE GROUP	GBP	64.754	6.643.110,34	0,65
NATIONAL GRID PLC	GBP	149.522	1.955.986,28	0,19
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	GBP	89.436	6.151.671,69	0,60
RENTOKIL INITIAL PLC	GBP	585.355	3.001.906,52	0,29
SSE PLC	GBP	68.758	1.716.980,08	0,17
WHITBREAD PLC	GBP	262.605	7.674.108,98	0,75
Spagna			7.231.001,22	0,71
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	EUR	177.956	3.568.017,80	0,35
CELLNEX TELECOM SA	EUR	72.517	1.989.141,31	0,19
TELEFONICA SA	EUR	479.199	1.673.842,11	0,16
Stati Uniti d'America			121.747.594,50	11,93
ADOBE INC	USD	4.205	1.252.517,40	0,12
ADVANCED MICRO DEVICES	USD	30.132	5.491.973,72	0,54
AIR PRODUCTS & CHEMICALS INC	USD	9.017	1.895.641,99	0,19
ALCOA CORP	USD	63.784	2.884.665,33	0,28
ALPHABET INC-CL C	USD	30.593	8.170.283,74	0,80
AMERICAN EXPRESS CO	USD	10.038	3.160.474,98	0,31
AMERICAN TOWER CORP	USD	21.698	3.242.142,86	0,32
BAKER HUGHES CO	USD	30.818	1.194.427,00	0,12
BANK OF AMERICA CORP	USD	92.371	4.323.748,94	0,42
BANK OF NEW YORK MELLON CORP	USD	29.288	2.893.654,40	0,28
CISCO SYSTEMS INC	USD	70.822	4.642.909,50	0,46
COCA-COLA CO/THE	USD	93.874	5.585.303,27	0,55
CSX CORP	USD	170.580	5.262.574,47	0,52
DANAHER CORP	USD	19.275	3.755.262,13	0,37
DEERE & CO	USD	6.297	2.495.058,97	0,24
ESTEE LAUDER COMPANIES-CL A	USD	16.256	1.448.790,06	0,14
GILEAD SCIENCES INC	USD	87.693	9.160.373,46	0,90
HOME DEPOT INC	USD	12.318	3.607.339,40	0,35
HUMANA INC	USD	6.300	1.373.292,77	0,13
ILLINOIS TOOL WORKS	USD	22.439	4.703.596,34	0,46
INTERCONTINENTAL EXCHANGE IN	USD	15.479	2.133.599,01	0,21
JOHNSON & JOHNSON	USD	15.460	2.722.933,62	0,27
KEYSIGHT TECHNOLOGIES IN	USD	18.810	3.252.769,28	0,32
MICROCHIP TECHNOLOGY INC	USD	70.499	3.823.145,77	0,37
MICROSOFT CORP	USD	15.975	6.575.174,04	0,64
NVIDIA CORP	USD	56.855	9.024.219,15	0,88
PAYPAL HOLDINGS INC	USD	41.548	2.064.316,80	0,20
PFIZER INC	USD	74.573	1.580.312,94	0,15

NEF Ethical Balanced Dynamic

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
PROGRESSIVE CORP	USD	6.592	1.277.557,65	0,13
PURE STORAGE INC - CLASS A	USD	16.446	937.911,88	0,09
ROCKWELL AUTOMATION INC	USD	9.692	3.209.248,03	0,31
STARBUCKS CORP	USD	34.153	2.447.680,11	0,24
SYNOPSYS INC	USD	4.234	1.692.591,05	0,17
ULTA BEAUTY INC	USD	2.454	1.263.569,82	0,12
WALT DISNEY CO/THE	USD	33.034	3.198.534,62	0,31
Svezia			19.682.752,44	1,93
ALFA LAVAL AB	SEK	101.228	4.356.316,56	0,43
ASSA ABLOY AB-B	SEK	102.010	3.383.208,34	0,33
EPIROC AB-B	SEK	289.302	4.991.238,13	0,49
SANDVIK AB	SEK	144.478	4.013.314,86	0,39
SKF AB-B SHARES	SEK	129.377	2.938.674,55	0,29
Svizzera			32.265.430,98	3,16
ALCON INC	CHF	27.177	1.846.425,34	0,18
CIE FINANCIERE RICHEMO-A REG	CHF	10.327	1.907.623,31	0,19
DSM-FIRMENICH AG	EUR	61.243	4.211.068,68	0,41
GIVAUDAN-REG	CHF	912	3.080.472,41	0,30
LONZA GROUP AG-REG	CHF	6.811	3.932.741,89	0,39
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	CHF	13.243	4.666.472,62	0,46
SGS SA-REG	CHF	73.331	7.153.591,00	0,70
SIG GROUP AG	CHF	199.552	2.429.589,52	0,24
SIKA AG-REG	CHF	17.399	3.037.446,21	0,30
Obbligazioni			602.121.736,95	59,02
Australia			10.570.583,83	1,04
AUSTRALIA GOVERNMENT BOND 0.5% 21-09-26	AUD	14.000.000	7.786.206,30	0,76
AUSTRALIA GOVERNMENT BOND 3.0% 21-11-33	AUD	4.300.000	2.194.625,53	0,22
TELSTRA GROUP 3.375% 02-03-35	EUR	600.000	589.752,00	0,06
Austria			1.864.667,00	0,18
ERSTE GR BK 3.25% 14-01-33	EUR	1.200.000	1.194.312,00	0,12
RAIFFEISEN BANK INTL AG 1.375% 17-06-33	EUR	700.000	670.355,00	0,07
Belgio			5.875.987,50	0,58
KBC GROUPE 0.25% 01-03-27 EMTN	EUR	2.600.000	2.591.602,00	0,25
KBC GROUPE 3.0% 25-08-30 EMTN	EUR	2.500.000	2.495.037,50	0,24
KBC GROUPE 3.375% 24-11-33	EUR	800.000	789.348,00	0,08
Danimarca			986.005,00	0,10
DANSKE BK 3.375% 02-12-33 EMTN	EUR	1.000.000	986.005,00	0,10
Finlandia			2.186.733,50	0,21
NORDEA BKP 0.5% 19-03-31 EMTN	EUR	1.700.000	1.495.116,00	0,15
NORDEA BKP 3.5% 17-09-35 EMTN	EUR	700.000	691.617,50	0,07
Francia			54.083.417,41	5,30
AIR LIQ FIN 0.375% 27-05-31	EUR	1.300.000	1.129.297,00	0,11
AIR LIQ FIN 2.625% 05-11-29	EUR	300.000	298.144,50	0,03
AIR LIQ FIN 3.0% 05-05-33 EMTN	EUR	400.000	392.172,00	0,04
AIR LIQ FIN 3.5% 05-11-37 EMTN	EUR	900.000	879.471,00	0,09
AIR LIQ FIN 3.5% 21-03-35 EMTN	EUR	700.000	701.673,00	0,07
AXA 1.375% 07-10-41 EMTN	EUR	1.700.000	1.518.295,50	0,15
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 0.25% 29-06-28	EUR	1.000.000	956.845,00	0,09

NEF Ethical Balanced Dynamic

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 3.625% 07-03-35	EUR	1.100.000	1.077.813,00	0,11
BNP PAR 0.5% 30-05-28 EMTN	EUR	3.600.000	3.496.662,00	0,34
BNP PAR 3.494% 17-09-33 EMTN	EUR	700.000	691.680,50	0,07
BNP PAR 4.375% 13-01-29 EMTN	EUR	500.000	515.392,50	0,05
BPCE 0.5% 14-01-28 EMTN	EUR	2.800.000	2.742.404,00	0,27
BPCE 3.875% 26-02-36 EMTN	EUR	500.000	495.602,50	0,05
BQ POSTALE 0.75% 23-06-31 EMTN	EUR	3.700.000	3.211.600,00	0,31
BQ POSTALE 1.375% 24-04-29	EUR	300.000	285.094,50	0,03
BQ POSTALE 3.5% 02-12-32 EMTN	EUR	700.000	693.840,00	0,07
CAISSE AMORTISSEMENT DETTE SOCIALE FR 1.75% 25-11-27	EUR	3.000.000	2.967.653,91	0,29
CAISSE AMORTISSEMENT DETTE SOCIALE FR 2.75% 25-11-32	EUR	2.600.000	2.531.464,00	0,25
CAPGEMINI 2.5% 25-09-28	EUR	400.000	398.020,00	0,04
CAPGEMINI 3.125% 25-09-31	EUR	300.000	296.407,50	0,03
CAPGEMINI 3.5% 25-09-34	EUR	200.000	195.628,00	0,02
CARREFOUR S A 3.75% 24-05-33	EUR	900.000	902.074,50	0,09
CARREFOUR S A 4.125% 12-10-28	EUR	600.000	619.995,00	0,06
CNP ASSURANCES 2.0% 27-07-50	EUR	600.000	559.989,00	0,05
COVIVIO 1.125% 17-09-31	EUR	1.500.000	1.322.760,00	0,13
DANONE 3.438% 07-04-33 EMTN	EUR	400.000	401.556,00	0,04
EDENRED 3.25% 27-08-30	EUR	1.400.000	1.397.606,00	0,14
EDF 1.0% 13-10-26 EMTN	EUR	800.000	792.224,00	0,08
EDF 1.0% 29-11-33 EMTN	EUR	2.300.000	1.879.295,50	0,18
ENGIE 0.375% 26-10-29 EMTN	EUR	1.600.000	1.458.184,00	0,14
ENGIE 3.875% 06-12-33 EMTN	EUR	500.000	511.072,50	0,05
FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 1.25% 25-05-38	EUR	4.800.000	3.592.776,00	0,35
KERING 3.125% 27-11-29 EMTN	EUR	1.300.000	1.305.830,50	0,13
KERING 3.625% 21-11-34 EMTN	EUR	1.400.000	1.387.834,00	0,14
L OREAL S A 0.875% 29-06-26	EUR	1.400.000	1.390.613,00	0,14
L OREAL S A 2.75% 19-11-30	EUR	600.000	596.994,00	0,06
L OREAL S A 2.875% 06-11-31	EUR	700.000	697.021,50	0,07
ORANGE 2.375% 18-05-32 EMTN	EUR	900.000	851.742,00	0,08
ORANGE 2.5% 13-11-28 EMTN	EUR	400.000	397.624,00	0,04
ORANGE 2.75% 19-05-29 EMTN	EUR	700.000	698.463,50	0,07
ORANGE 3.125% 13-11-31 EMTN	EUR	700.000	694.620,50	0,07
ORANGE 3.5% 13-11-34 EMTN	EUR	900.000	887.791,50	0,09
ORANGE 3.5% 19-05-35 EMTN	EUR	600.000	592.080,00	0,06
SG 0.625% 02-12-27	EUR	3.300.000	3.244.362,00	0,32
SG 3.5% 01-03-32 EMTN	EUR	700.000	696.192,00	0,07
SNCF RESEAU 2.25% 20-12-47	EUR	1.000.000	681.355,00	0,07
VALEO 1.0% 03-08-28 EMTN	EUR	1.100.000	1.048.201,00	0,10
Germania			13.253.844,00	1,30
ADIDAS AG 2.75% 06-11-30	EUR	900.000	889.879,50	0,09
CONTINENTAL 2.875% 09-06-29	EUR	900.000	894.802,50	0,09
CONTINENTAL 2.875% 22-11-28	EUR	700.000	700.182,00	0,07
DEUTSCHE POST AG 3.0% 25-11-31	EUR	700.000	695.079,00	0,07
DEUTSCHE TELEKOM AG 2.625% 04-12-29	EUR	850.000	844.237,00	0,08
EON SE 0.6% 01-10-32 EMTN	EUR	3.000.000	2.544.855,00	0,25
MERCEDESSENZ GROUP AG 0.75% 10-09-30	EUR	1.100.000	1.002.248,50	0,10
METRO AG 4.0% 05-03-30 EMTN	EUR	300.000	312.619,50	0,03
MUNICH RE 1.25% 26-05-41	EUR	800.000	718.588,00	0,07
REPUBLIQUE FEDERALE D GERMANY 0.0% 15-05-35	EUR	3.900.000	2.992.197,00	0,29

NEF Ethical Balanced Dynamic

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
VONOVIA SE 0.625% 24-03-31	EUR	1.900.000	1.659.156,00	0,16
Irlanda			8.177.582,50	0,80
AIB GROUP 0.5% 17-11-27 EMTN	EUR	1.600.000	1.572.776,00	0,15
BK IRELAND GROUP 3.625% 10-11-36	EUR	500.000	487.380,00	0,05
BK IRELAND GROUP 3.625% 19-05-32	EUR	400.000	404.178,00	0,04
BK IRELAND GROUP 5.0% 04-07-31	EUR	700.000	751.789,50	0,07
KERRY GROUP FINANCIAL SERVICES 0.875% 01-12-31	EUR	3.400.000	2.968.999,00	0,29
VODAFONE INTL FINANCING DAC 2.75% 03-07-29	EUR	2.000.000	1.992.460,00	0,20
Italia			197.506.440,44	19,36
A2A EX AEM 1.5% 16-03-28 EMTN	EUR	800.000	783.748,00	0,08
A2A EX AEM 3.25% 24-05-32 EMTN	EUR	700.000	693.115,50	0,07
A2A EX AEM 3.625% 30-01-35	EUR	600.000	592.536,00	0,06
A2A EX AEM 4.375% 03-02-34	EUR	600.000	628.539,00	0,06
ACEA 0.25% 28-07-30 EMTN	EUR	900.000	798.678,00	0,08
ASS GENERALI 1.713% 30-06-32	EUR	2.200.000	1.957.549,00	0,19
ASS GENERALI 2.429% 14-07-31	EUR	800.000	761.388,00	0,07
ASS GENERALI 4.135% 18-06-36	EUR	1.400.000	1.395.716,00	0,14
ASS GENERALI 4.1562% 03-01-35	EUR	1.650.000	1.653.283,50	0,16
CASSA DEP 0.75% 30-06-29 EMTN	EUR	2.000.000	1.866.570,00	0,18
CASSA DEP 1.0% 11-02-30 EMTN	EUR	1.800.000	1.666.881,00	0,16
CASSA DEP 1.0% 21-09-28	EUR	2.600.000	2.485.964,00	0,24
CASSA DEP 3.25% 17-06-33 EMTN	EUR	1.100.000	1.090.573,00	0,11
CASSA DEP 3.375% 11-02-32 EMTN	EUR	2.700.000	2.719.818,00	0,27
CASSA DEP 3.5% 19-09-27 EMTN	EUR	8.600.000	8.747.447,00	0,86
CASSA DEP 3.5% 27-10-35 EMTN	EUR	1.900.000	1.866.018,50	0,18
CASSA DEP 3.625% 13-01-30 EMTN	EUR	2.400.000	2.464.224,00	0,24
CASSA DEP 3.875% 13-02-29	EUR	1.000.000	1.033.870,00	0,10
ERG 0.875% 15-09-31 EMTN	EUR	1.700.000	1.481.609,50	0,15
FERROVIE DELLO STATO ITALIANE 0.375% 25-03-28	EUR	3.700.000	3.526.747,50	0,35
FERROVIE DELLO STATO ITALIANE 1.125% 09-07-26	EUR	400.000	397.350,00	0,04
FERROVIE DELLO STATO ITALIANE 3.375% 24-06-32	EUR	600.000	598.671,00	0,06
HERA 1.0% 25-04-34 EMTN	EUR	2.100.000	1.698.543,00	0,17
HERA 2.5% 25-05-29 EMTN	EUR	1.400.000	1.386.525,00	0,14
INTE 0.75% 16-03-28 EMTN	EUR	3.700.000	3.555.940,50	0,35
INTE 3.625% 16-10-30 EMTN	EUR	800.000	818.456,00	0,08
INTE 4.271% 14-11-36 EMTN	EUR	1.200.000	1.226.982,00	0,12
INTE 4.875% 19-05-30 EMTN	EUR	500.000	536.530,00	0,05
IREN 0.25% 17-01-31 EMTN	EUR	2.000.000	1.732.330,00	0,17
IREN 0.875% 14-10-29 EMTN	EUR	800.000	742.624,00	0,07
ITALGAS 2.875% 06-03-30 EMTN	EUR	1.200.000	1.190.712,00	0,12
ITALGAS 3.5% 06-03-34 EMTN	EUR	1.200.000	1.182.174,00	0,12
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 0.0% 01-08-26	EUR	9.000.000	8.899.020,00	0,87
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 0.25% 15-03-28	EUR	200.000	191.396,00	0,02
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 0.6% 01-08-31	EUR	4.000.000	3.530.760,00	0,35
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 0.95% 01-12-31	EUR	1.000.000	892.540,00	0,09
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 1.25% 01-12-26	EUR	8.000.000	7.943.440,00	0,78
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 1.25% 15-09-32	EUR	3.300.000	4.245.444,68	0,42
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 1.35% 01-04-30	EUR	6.500.000	6.163.332,50	0,60
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 1.5% 30-04-45	EUR	2.700.000	1.775.308,32	0,17
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 1.65% 01-03-32	EUR	6.000.000	5.553.210,00	0,54
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 2.0% 01-02-28	EUR	7.900.000	7.863.107,00	0,77

NEF Ethical Balanced Dynamic

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 2.45% 01-09-33	EUR	1.000.000	949.955,00	0,09
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 2.45% 01-09-50	EUR	1.200.000	874.944,00	0,09
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 2.5% 01-12-32	EUR	3.000.000	2.890.065,00	0,28
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 2.55% 15-09-41	EUR	250.000	375.660,09	0,04
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 2.55% 25-02-27	EUR	8.000.000	8.036.120,00	0,79
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 2.65% 01-12-27	EUR	5.000.000	5.038.425,00	0,49
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.0% 01-08-29	EUR	2.300.000	2.336.915,00	0,23
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.15% 15-11-31	EUR	6.000.000	6.062.910,00	0,59
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.25% 01-03-38	EUR	8.000.000	7.648.280,00	0,75
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.25% 15-07-32	EUR	2.550.000	2.577.004,50	0,25
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.5% 01-03-30	EUR	3.000.000	3.100.740,00	0,30
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.0% 30-10-31	EUR	8.000.000	8.468.560,00	0,83
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.15% 01-10-39	EUR	3.150.000	3.256.485,75	0,32
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.3% 01-10-54	EUR	3.500.000	3.471.247,50	0,34
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.5% 01-10-53	EUR	1.085.000	1.112.244,35	0,11
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.75% 01-09-28	EUR	3.000.000	3.181.545,00	0,31
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.75% 01-09-44	EUR	1.000.000	1.090.495,00	0,11
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 5.0% 01-08-34	EUR	500.000	562.477,50	0,06
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 5.0% 01-09-40	EUR	1.500.000	1.689.907,50	0,17
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 5.25% 01-11-29	EUR	4.300.000	4.719.379,00	0,46
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 5.75% 01-02-33	EUR	1.000.000	1.165.125,00	0,11
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 6.0% 01-05-31	EUR	3.200.000	3.700.496,00	0,36
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 6.5% 01-11-27	EUR	7.700.000	8.288.434,00	0,81
MEDIOBANCABCA CREDITO FINANZ 3.0% 15-01-31	EUR	1.300.000	1.289.418,00	0,13
MEDIOBANCABCA CREDITO FINANZ 4.625% 07-02-29	EUR	1.200.000	1.243.896,00	0,12
MEDIOBANCABCA CREDITO FINANZ 4.875% 13-09-27	EUR	1.350.000	1.370.769,75	0,13
SNAM 0.75% 20-06-29 EMTN	EUR	1.400.000	1.305.150,00	0,13
SNAM 1.25% 20-06-34 EMTN	EUR	1.500.000	1.247.347,50	0,12
TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE 0.375% 23-06-29	EUR	2.400.000	2.206.944,00	0,22
TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE 0.75% 24-07-32	EUR	1.200.000	1.019.304,00	0,10
TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE 3.125% 17-02-32	EUR	1.100.000	1.094.170,00	0,11
UNICREDIT 0.8% 05-07-29 EMTN	EUR	2.200.000	2.098.360,00	0,21
UNICREDIT 3.8% 16-01-33 EMTN	EUR	1.500.000	1.517.647,50	0,15
UNICREDIT 4.175% 24-06-37 EMTN	EUR	800.000	813.192,00	0,08
UNICREDIT 4.6% 14-02-30 EMTN	EUR	1.300.000	1.364.155,00	0,13
Norvegia			3.444.044,50	0,34
DNB BANK A 3.0% 29-11-30 EMTN	EUR	1.600.000	1.598.800,00	0,16
DNB BANK A 4.0% 14-03-29 EMTN	EUR	1.500.000	1.542.945,00	0,15
NORSK HYDRO AS 3.625% 23-01-32	EUR	300.000	302.299,50	0,03
Paesi Bassi			31.478.419,85	3,09
ABN AMRO BK 0.5% 23-09-29 EMTN	EUR	1.600.000	1.461.832,00	0,14
ABN AMRO BK 2.75% 04-06-29	EUR	600.000	600.027,00	0,06
ABN AMRO BK 4.0% 16-01-28 EMTN	EUR	800.000	821.404,00	0,08
ABN AMRO BK 4.25% 21-02-30	EUR	2.500.000	2.608.087,50	0,26
AKZO NOBEL NV 4.0% 31-03-35	EUR	900.000	899.190,00	0,09
ASML HOLDING NV 2.25% 17-05-32	EUR	950.000	916.070,75	0,09
COOPERATIEVE RABOBANK UA 3.548% 08-10-35	EUR	2.000.000	1.971.490,00	0,19
EDP FIN 0.375% 16-09-26 EMTN	EUR	2.100.000	2.072.101,50	0,20
EDP FIN 1.875% 21-09-29 EMTN	EUR	800.000	772.048,00	0,08
ENEL FINANCE INTL NV 0.75% 17-06-30	EUR	2.700.000	2.439.072,00	0,24
ENEL FINANCE INTL NV 0.875% 17-01-31	EUR	1.100.000	983.273,50	0,10

NEF Ethical Balanced Dynamic

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
ENEL FINANCE INTL NV 0.875% 28-09-34	EUR	2.300.000	1.821.174,50	0,18
EON INTL FINANCE BV 1.25% 19-10-27	EUR	950.000	929.432,50	0,09
ING GROEP NV 2.875% 10-11-30	EUR	500.000	495.875,00	0,05
ING GROEP NV 3.0% 17-08-31	EUR	1.400.000	1.386.840,00	0,14
ING GROEP NV 3.375% 19-11-32	EUR	500.000	499.202,50	0,05
ING GROEP NV 4.125% 24-08-33	EUR	1.100.000	1.124.095,50	0,11
KONINKLIJKE PHILIPS NV 2.125% 05-11-29	EUR	840.000	816.261,60	0,08
KONINKLIJKE PHILIPS NV 2.625% 05-05-33	EUR	1.100.000	1.039.412,00	0,10
KONINKLIJKE PHILIPS NV 3.25% 23-05-30	EUR	1.000.000	1.006.855,00	0,10
LEASEPLAN CORPORATION NV 0.25% 07-09-26	EUR	3.300.000	3.256.027,50	0,32
MONDELEZ INTL HLDINGS NE 0.625% 09-09-32	EUR	3.300.000	2.763.535,50	0,27
SWISSCOM FINANCE BV 3.125% 21-05-32	EUR	800.000	795.112,00	0,08
Portogallo			1.108.229,50	0,11
EDP S.A 1.625% 15-04-27	EUR	600.000	594.357,00	0,06
EDP S.A 3.875% 26-06-28	EUR	500.000	513.872,50	0,05
Regno Unito			27.513.458,75	2,70
BARCLAYS 3.543% 14-08-31 EMTN	EUR	1.100.000	1.108.338,00	0,11
BARCLAYS 3.792% 31-10-36 EMTN	EUR	500.000	491.367,50	0,05
BRITISH TEL 3.125% 11-02-32	EUR	600.000	591.267,00	0,06
COMPASS 3.125% 24-06-32 EMTN	EUR	700.000	692.541,50	0,07
LLOYDS BANKING GROUP 3.625% 04-03-36	EUR	1.800.000	1.786.113,00	0,18
LLOYDS BANKING GROUP 3.875% 14-05-32	EUR	900.000	922.333,50	0,09
NATWEST GROUP 3.673% 05-08-31	EUR	500.000	510.242,50	0,05
NATWEST GROUP 4.699% 14-03-28	EUR	1.200.000	1.230.180,00	0,12
STANDARD CHARTERED 0.8% 17-11-29	EUR	1.350.000	1.273.151,25	0,12
STANDARD CHARTERED 3.864% 17-03-33	EUR	700.000	709.464,00	0,07
TESCO CORPORATE TREASURY SERVICES 3.5% 13-10-33	EUR	1.800.000	1.779.750,00	0,17
UNITED KINGDOM GILT 3.75% 22-10-53	GBP	4.000.000	3.600.412,56	0,35
UNITED KINGDOM GILT 4.25% 07-09-39	GBP	4.005.494	4.323.555,21	0,42
UNITED KINGDOM GILT 4.25% 31-07-34	GBP	7.500.000	8.494.742,73	0,83
Spagna			35.802.584,38	3,51
ABERTIS INFRA 3.125% 07-07-30	EUR	1.700.000	1.690.871,00	0,17
ABERTIS INFRA 4.125% 07-08-29	EUR	400.000	417.704,00	0,04
BANCO DE BADELL 3.5% 27-05-31	EUR	800.000	806.400,00	0,08
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 0.625% 24-06-29	EUR	2.800.000	2.658.488,00	0,26
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 1.125% 23-06-27	EUR	1.300.000	1.275.397,50	0,13
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 3.25% 27-05-32	EUR	1.300.000	1.293.896,50	0,13
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 3.5% 17-02-35	EUR	1.400.000	1.377.964,00	0,14
BANKINTER 3.25% 03-11-33	EUR	400.000	393.770,00	0,04
BBVA 1.0% 21-06-26	EUR	500.000	497.067,50	0,05
BBVA 3.125% 15-07-30 EMTN	EUR	2.400.000	2.400.240,00	0,24
BBVA 3.5% 26-03-31 EMTN	EUR	600.000	612.750,00	0,06
CAIXABANK 0.5% 09-02-29 EMTN	EUR	1.500.000	1.433.835,00	0,14
CAIXABANK 0.75% 26-05-28 EMTN	EUR	2.100.000	2.048.907,00	0,20
CAIXABANK 3.75% 07-09-29 EMTN	EUR	2.200.000	2.269.617,88	0,22
CAIXABANK 4.125% 09-02-32 EMTN	EUR	900.000	932.544,00	0,09
IBERDROLA FINANZAS SAU 1.375% 11-03-32	EUR	1.200.000	1.084.296,00	0,11
IBERDROLA FINANZAS SAU 3.5% 16-05-35	EUR	1.100.000	1.096.128,00	0,11
IBERDROLA FINANZAS SAU 3.625% 18-07-34	EUR	1.400.000	1.414.875,00	0,14
RED ELECTRICA FINANCIACIONES 0.375% 24-07-28	EUR	600.000	570.501,00	0,06

NEF Ethical Balanced Dynamic

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
RED ELECTRICA FINANCIACIONES 0.5% 24-05-33	EUR	3.200.000	2.644.288,00	0,26
SPAIN GOVERNMENT BOND 1.2% 31-10-40	EUR	500.000	359.505,00	0,04
SPAIN GOVERNMENT BOND 1.9% 31-10-52	EUR	900.000	587.524,50	0,06
SPAIN GOVERNMENT BOND 3.2% 31-10-35	EUR	5.000.000	4.963.975,00	0,49
SPAIN GOVERNMENT BOND 5.15% 31-10-44	EUR	700.000	823.644,50	0,08
TELEFONICA EMISIONES SAU 2.592% 25-05-31	EUR	1.500.000	1.455.412,50	0,14
TELEFONICA EMISIONES SAU 3.941% 25-06-35	EUR	700.000	692.982,50	0,07
Stati Uniti d'America			202.384.616,79	19,84
BK AMERICA 2.984% 30-10-31	EUR	1.500.000	1.478.407,50	0,14
BK AMERICA 3.485% 10-03-34	EUR	1.870.000	1.855.853,45	0,18
CATERPILLAR FINANCIAL SERVICES 2.541% 20-11-28	EUR	600.000	597.528,00	0,06
CITIGROUP 3.713% 22-09-28	EUR	1.600.000	1.629.384,00	0,16
GOLD SACH GR 3.984% 18-12-36	EUR	750.000	749.182,50	0,07
PPG INDUSTRIES 3.25% 04-03-32	EUR	800.000	788.669,35	0,08
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 0.5% 28-02-26	USD	9.000.000	7.620.678,23	0,75
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 0.625% 15-08-30	USD	24.000.000	17.778.191,59	1,74
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 0.875% 30-06-26	USD	14.000.000	11.759.906,94	1,15
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 1.375% 15-08-50	USD	22.000.000	9.230.053,19	0,90
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 1.5% 15-02-30	USD	21.300.000	16.654.079,16	1,63
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 1.75% 15-08-41	USD	6.500.000	3.740.525,30	0,37
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 2.375% 15-02-42	USD	15.300.000	9.601.156,91	0,94
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 2.75% 15-08-32	USD	40.200.000	31.908.750,00	3,13
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 2.875% 15-05-52	USD	4.000.000	2.384.042,55	0,23
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 2.875% 30-04-29	USD	6.000.000	4.994.281,94	0,49
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 3.375% 15-11-48	USD	1.500.000	1.012.001,34	0,10
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 3.625% 30-09-31	USD	4.900.000	4.130.139,65	0,40
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 3.875% 15-08-34	USD	22.000.000	18.448.404,25	1,81
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 4.125% 15-08-44	USD	3.000.000	2.347.140,97	0,23
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 4.125% 15-08-53	USD	3.500.000	2.642.220,74	0,26
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 4.125% 29-02-32	USD	6.000.000	5.180.585,10	0,51
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 4.125% 30-11-29	USD	6.500.000	5.627.859,05	0,55
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 4.125% 31-05-32	USD	8.000.000	6.901.329,77	0,68
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 4.25% 15-05-35	USD	13.000.000	11.164.095,75	1,09
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 4.25% 15-08-35	USD	3.000.000	2.573.537,23	0,25
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 4.25% 31-01-30	USD	2.000.000	1.740.159,58	0,17
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 4.375% 15-08-43	USD	3.000.000	2.442.885,65	0,24
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 4.375% 31-01-32	USD	6.500.000	5.688.364,36	0,56
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 4.5% 15-11-54	USD	1.000.000	804.388,30	0,08
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 4.625% 15-02-55	USD	3.300.000	2.711.309,85	0,27
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 4.625% 15-11-45	USD	6.000.000	4.996.276,59	0,49
VF 0.25% 25-02-28	EUR	1.300.000	1.203.228,00	0,12
Svezia			5.885.122,00	0,58
HENNES AND MAURITZ AB 3.4% 31-10-33	EUR	800.000	779.412,00	0,08
SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB 0.75% 09-08-27	EUR	2.800.000	2.730.252,00	0,27
SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB 3.125% 05-11-31	EUR	1.400.000	1.389.353,00	0,14
SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB 3.5% 14-08-35	EUR	1.000.000	986.105,00	0,10
Obbligazioni a tasso variabile			25.075.552,29	2,46
Danimarca			3.905.277,00	0,38
DANSKE BK E3R+0.32% 11-11-27	EUR	1.400.000	1.400.427,00	0,14
DANSKE BK E3R+0.6% 10-04-29	EUR	1.000.000	1.003.005,00	0,10

NEF Ethical Balanced Dynamic

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
NOVO NORDISK FINANCE NETHERLANDS BV E3R+0.3% 27-05-27	EUR	1.500.000	1.501.845,00	0,15
Francia			3.104.735,00	0,30
AIR LIQ FIN E3R+0.23% 05-11-27	EUR	800.000	800.504,00	0,08
BNP PAR E3R+0.75% 20-03-29	EUR	1.100.000	1.103.558,50	0,11
CAPGEMINI E3R+0.3% 25-09-27	EUR	700.000	700.385,00	0,07
L OREAL S A E3R+0.2% 19-11-27	EUR	500.000	500.287,50	0,05
Italia			6.114.180,00	0,60
ITALY CERT DI CREDITO DEL TESOROCCT E6R+0.75% 15-10-30	EUR	6.000.000	6.114.180,00	0,60
Norvegia			3.755.137,49	0,37
DNB BANK A E3R+0.5% 08-08-29	EUR	3.750.000	3.755.137,49	0,37
Paesi Bassi			1.502.437,50	0,15
SIEMENS FINANCIERINGSMAATNV E3R+0.3% 27-05-27	EUR	1.500.000	1.502.437,50	0,15
Regno Unito			3.992.039,30	0,39
BARCLAYS E3R+0.68% 31-10-29	EUR	400.000	400.066,00	0,04
BARCLAYS E3R+1.1% 14-05-29	EUR	1.400.000	1.413.076,00	0,14
LLOYDS BANKING GROUP E3R+0.63% 04-03-28	EUR	900.000	902.623,50	0,09
SANTANDER UK E3R+0.6% 24-03-28	EUR	1.270.000	1.276.273,80	0,13
Stati Uniti d'America			2.701.746,00	0,26
BK AMERICA E3R+0.48% 10-03-27	EUR	1.800.000	1.800.954,00	0,18
GOLD SACH GR E3R+0.68% 18-12-29	EUR	900.000	900.792,00	0,09
Altri titoli negoziabili			599.496,00	0,06
Obbligazioni			599.496,00	0,06
Regno Unito			599.496,00	0,06
BARCLAYS 3.941% 31-01-36	EUR	600.000	599.496,00	0,06
Totale portafoglio titoli			1.004.274.180,68	98,45

NEF Ethical Balanced Conservative

NEF Ethical Balanced Conservative

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Analisi del mercato

Dopo un calo iniziale, i titoli di Stato statunitensi hanno iniziato a muoversi al rialzo da metà gennaio a inizio aprile, con l'aumento dei prezzi che rifletteva in gran parte le preoccupazioni sulle prospettive economiche. Ad aprile, l'annuncio di dazi estesi da parte dell'amministrazione Trump ha temporaneamente innescato un'impennata dell'avversione al rischio, generando una forte domanda di Treasury bill statunitensi. La situazione si è rapidamente invertita, poiché il potenziale impatto negativo delle misure sull'economia USA ha portato a perdite significative sia sui mercati azionari sia su quelli obbligazionari. Il rendimento del Treasury decennale è salito bruscamente dal 3,9% a un picco del 4,6%.

La Federal Reserve ha mantenuto il tasso di riferimento nel range 4,25–4,50% per un periodo prolungato, nonostante le crescenti pressioni politiche per tagliare i tassi. Le speculazioni su un allentamento monetario si sono intensificate dopo le dichiarazioni del Presidente Powell al simposio di Jackson Hole in agosto. Successivamente, la Fed ha ridotto il tasso sui federal funds tre volte, con tagli di 25 punti base ciascuno, portandolo al 3,50–3,75%. Di conseguenza, il rendimento del Treasury decennale è sceso dal 4,6% di inizio anno a circa 4,15% a fine anno. Il mercato più ampio, misurato dal J.P. Morgan Global Bond US Index, ha guadagnato il 6,2% nel 2025.

I titoli di Stato dell'Eurozona hanno registrato una performance più contenuta. L'IBOxx Euro Sovereign Index ha reso lo 0,6%. La debolezza relativa rispetto agli Stati Uniti ha inizialmente riflesso dati economici leggermente più solidi e rinnovate speranze di una possibile risoluzione del conflitto in Ucraina. L'Europa — e in particolare la Germania — ha approvato consistenti pacchetti fiscali che, se attuati, potrebbero sostenere gli investimenti. Il rendimento del Bund tedesco decennale è aumentato di 50 punti base su base annua, raggiungendo il 2,9%.

La domanda per le obbligazioni corporate europee è rimasta forte. L'elevata volatilità dei tassi osservata nei mercati sovrani non si è riflessa nei mercati del credito, dove i premi per il rischio hanno continuato a diminuire, raggiungendo un minimo annuale in ottobre. L'ICE BofA Euro Corporate Index (ER00) ha guadagnato circa il 3,0% nel periodo di riferimento.

I mercati azionari hanno oscillato tra solidi fondamentali, incertezze legate alle decisioni politiche statunitensi e ricorrenti dubbi sulla redditività delle applicazioni di intelligenza artificiale. A inizio aprile, l'annuncio di dazi reciproci elevati su tutte le importazioni per il "Liberation Day" ha provocato forti ribassi di mercato, inducendo l'amministrazione a sospendere rapidamente le misure. Da maggio a ottobre è seguito un forte recupero, interrotto solo brevemente a novembre.

Nel periodo di riferimento, l'MSCI World Index ha guadagnato il 16,9% in valuta locale. Le azioni statunitensi hanno sottoperformato i pari globali durante le fasi di pressione sul settore tecnologico. L'S&P 500 è salito del 16,4%, il Dow Jones Industrial Average del 13% e il Nasdaq Composite del 20,4%. In Europa, l'EURO STOXX 50 ha guadagnato il 18,3%, mentre il DAX 40 tedesco è avanzato del 23%. Il Nikkei 225 giapponese è salito del 26,2% e le azioni dei mercati emergenti, misurate dall'MSCI Emerging Markets Index, sono aumentate del 28,3%.

Revisione del rendimento del Fondo

Il Fondo è entrato nel 2025 con un'allocazione azionaria appena sotto il 22%. Questa è stata ridotta a circa il 17% in aprile durante la correzione innescata dagli annunci tariffari. Con la ripresa dei mercati, la quota azionaria è stata gradualmente aumentata fino a raggiungere il 23% ed è rimasta in un intervallo ristretto del 22–23% per il resto dell'anno. A fine anno, l'allocazione si attestava appena sotto il 23%. Sono stati effettuati aggiustamenti su singoli titoli in vari settori e regioni nell'ambito della selezione attiva.

Nel reddito fisso, il portafoglio è rimasto prevalentemente investito in obbligazioni corporate. Il loro peso è aumentato ulteriormente attraverso acquisti di emissioni sostenibili finanziarie e industriali, mentre l'esposizione ai covered bond è stata ridotta. Green, Social e Sustainability Bond sono stati aggiunti alle posizioni obbligazionarie dirette durante l'anno. La duration media del portafoglio obbligazionario è stata gestita attivamente tra 3,7 e 4,5 anni.

Prospettive di mercato

Le prospettive per il 2026 sono miste. Gli Stati Uniti dovrebbero mantenere l'obiettivo strategico di ridurre la dipendenza economica dalla Cina — e, in misura minore, dall'Unione Europea — nel più ampio contesto della competizione geopolitica. Tuttavia, l'imprevedibilità della politica statunitense sotto la presidenza Trump è destinata ad aumentare l'incertezza nel più grande mercato finanziario mondiale. Le elezioni di metà mandato del novembre 2026 non dovrebbero fornire maggiore chiarezza.

Nel reddito fisso, la combinazione di incertezza politica e aumento del debito pubblico statunitense dovrebbe mantenere relativamente poco attraenti i Treasury USA. Le curve dei rendimenti dovrebbero rimanere ripide, offrendo opportunità di roll-down soprattutto sulle scadenze intermedie. Le obbligazioni corporate, i covered bond e il debito periferico o dei mercati emergenti appaiono interessanti sia in termini di rendimento sia di valutazioni. Le obbligazioni denominate in euro potrebbero attirare maggiore interesse da parte degli investitori internazionali alla ricerca di diversificazione dal dollaro USA. Le obbligazioni corporate di alta qualità continuano a essere considerate un porto relativamente sicuro, sostenute da fondamentali solidi sia nel settore corporate sia in quello bancario.

I mercati azionari dovrebbero beneficiare della continua crescita degli utili. Dato il peso significativo dei titoli legati all'AI, il tema — e le relative aspettative di investimento e redditività — rimarrà un driver chiave. La selezione titoli è destinata a diventare più importante, poiché gli investitori valuteranno con maggiore attenzione la sostenibilità dei progetti finanziati. Con il progressivo restringimento del divario tra la forte crescita degli utili delle società legate all'AI e il resto del mercato, potrebbero emergere opportunità selettive nei settori industriale, logistico e dei servizi.

NEF Ethical Balanced Conservative

Stato patrimoniale al 31/12/25

Nota Valori espressi in EUR

Attivo		445.974.933,91
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	434.196.350,03
<i>Prezzo d'acquisto</i>		<i>421.903.170,47</i>
Depositi bancari a vista e liquidità		7.459.767,67
Sottoscrizioni da regolare		37.948,54
Dividendi netti da incassare		31.050,77
Interessi maturati		4.249.816,90
Passivo		822.574,35
Rimborsi da regolare		305.461,65
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	406.989,98
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	28.688,14
Spese di Audit		1.714,90
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	50.256,06
Altre voci del passivo	11	29.463,62
Patrimonio netto		445.152.359,56

NEF Ethical Balanced Conservative

Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/25 al 31/12/25

	Nota	Valori espressi in EUR
Proventi		10.616.571,97
Dividendi netti sul portafoglio titoli		1.975.281,41
Cedole nette da obbligazioni		8.423.210,61
Interessi bancari su conti cassa		145.138,32
Proventi di prestiti di titoli	2.11,8	70.915,54
Altri proventi		2.026,09
Spese		5.916.063,54
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	4.815.624,84
Commissioni della banca depositaria	5	113.880,43
Spese amministrative		115.490,13
Onorari		8.673,72
Spese legali		31.998,66
Spese di transazione	2.12	121.245,57
Spese di banca corrispondente	6	442.410,16
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	198.087,03
Interessi su scoperti bancari		994,54
Altre spese		67.658,46
Utile netto / (Perdita netta) da investimenti		4.700.508,43
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:		
- vendite di titoli	2.1,2,3	11.926.511,23
- future finanziari	2.7	-883.700,00
- cambi	2.4	-1.666.203,53
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)		14.077.116,13
Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:		
- investimenti	2.1	-11.550.212,01
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato		2.526.904,12
Dividendi distribuiti	9	-1.800.130,86
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		80.220.455,93
Sottoscrizione di quote a distribuzione		6.576.526,45
Riscatto di quote a capitalizzazione		-74.849.293,27
Riscatto di quote a distribuzione		-6.729.854,33
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto		5.944.608,04
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		439.207.751,52
Patrimonio netto alla fine dell'anno		445.152.359,56

NEF Ethical Balanced Conservative

Dati principali

		31/12/25	31/12/24	31/12/23
Patrimonio netto	EUR	445.152.359,56	439.207.751,52	379.559.998,68
Categoria R - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		29.675.502,184	28.463.240,776	27.664.342,335
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	11,12	11,07	10,39
Categoria I - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		4.475.602,930	5.153.101,632	2.761.569,439
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	12,04	11,87	11,04
Categoria D - Quote a distribuzione				
Numero di quote		4.969.320,450	4.985.253,471	5.184.731,245
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	9,93	10,24	9,95
Categoria C - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		1.013.720,138	1.021.575,635	937.372,336
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	11,76	11,64	10,85

NEF Ethical Balanced Conservative

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/25 al 31/12/25

	Quote circolanti al 01/01/25	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/25
Categoria R - Quote a capitalizzazione	28.463.240,776	6.531.586,033	5.319.324,625	29.675.502,184
Categoria I - Quote a capitalizzazione	5.153.101,632	513.588,591	1.191.087,293	4.475.602,930
Categoria D - Quote a distribuzione	4.985.253,471	666.958,872	682.891,893	4.969.320,450
Categoria C - Quote a capitalizzazione	1.021.575,635	162.303,790	170.159,287	1.013.720,138

NEF Ethical Balanced Conservative

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato			434.196.350,03	97,54
Azioni			100.019.163,85	22,47
Austria			2.058.000,00	0,46
ERSTE GROUP BANK AG	EUR	20.000	2.058.000,00	0,46
Francia			19.840.850,00	4,46
AXA SA	EUR	60.000	2.457.600,00	0,55
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	EUR	40.000	3.478.400,00	0,78
DANONE	EUR	35.000	2.687.300,00	0,60
DASSAULT SYSTEMES SE	EUR	10.000	238.400,00	0,05
ESSILORLUXOTTICA	EUR	8.000	2.159.200,00	0,49
KERING	EUR	3.500	1.053.500,00	0,24
L'OREAL	EUR	4.250	1.558.050,00	0,35
ORANGE	EUR	175.000	2.485.000,00	0,56
SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	10.000	2.349.000,00	0,53
SOCIETE GENERALE SA	EUR	20.000	1.374.400,00	0,31
Germania			14.311.100,00	3,21
ADIDAS AG	EUR	4.500	760.725,00	0,17
ALLIANZ SE-REG	EUR	5.750	2.245.375,00	0,50
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	EUR	15.000	1.397.100,00	0,31
COMMERZBANK AG	EUR	70.000	2.527.000,00	0,57
INFINEON TECHNOLOGIES AG	EUR	15.000	565.950,00	0,13
MUENCHENER RUECKVER AG-REG	EUR	1.250	702.750,00	0,16
SAP SE	EUR	12.000	2.500.200,00	0,56
SIEMENS ENERGY AG	EUR	30.000	3.612.000,00	0,81
Giappone			3.090.647,79	0,69
NINTENDO CO LTD	JPY	30.000	1.723.745,22	0,39
SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GR	JPY	50.000	1.366.902,57	0,31
Irlanda			414.042,55	0,09
TRANE TECHNOLOGIES PLC	USD	1.250	414.042,55	0,09
Italia			2.368.400,00	0,53
INTESA SANPAOLO	EUR	400.000	2.368.400,00	0,53
Norvegia			743.223,85	0,17
TELENOR ASA	NOK	60.000	743.223,85	0,17
Paesi Bassi			4.376.650,00	0,98
ASML HOLDING NV	EUR	4.750	4.376.650,00	0,98
Regno Unito			8.668.805,86	1,95
ASTRAZENECA PLC	GBP	16.000	2.528.535,41	0,57
NATIONAL GRID PLC	GBP	150.000	1.962.239,28	0,44
NATWEST GROUP PLC	GBP	300.000	2.240.889,30	0,50
RELX PLC	GBP	45.000	1.557.414,62	0,35
TESCO PLC	GBP	75.000	379.727,25	0,09
Spagna			3.662.100,00	0,82
INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL	EUR	65.000	3.662.100,00	0,82
Stati Uniti d'America			36.799.085,08	8,27
ALPHABET INC-CL C	USD	12.500	3.338.297,87	0,75
AMERICAN EXPRESS CO	USD	9.000	2.833.659,57	0,64

NEF Ethical Balanced Conservative

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
ARISTA NETWORKS INC	USD	10.000	1.115.148,94	0,25
ARTHUR J GALLAGHER & CO	USD	4.000	880.987,23	0,20
BOSTON SCIENTIFIC CORP	USD	15.000	1.217.234,04	0,27
CISCO SYSTEMS INC	USD	15.000	983.361,70	0,22
COCA-COLA CO/THE	USD	37.500	2.231.170,21	0,50
COLGATE-PALMOLIVE CO	USD	10.000	672.510,64	0,15
DR HORTON INC	USD	12.500	1.532.234,04	0,34
ECOLAB INC	USD	3.000	670.263,83	0,15
EDWARDS LIFESCIENCES CORP	USD	10.000	725.531,91	0,16
GE VERNOVA INC	USD	750	417.172,34	0,09
HOME DEPOT INC	USD	3.500	1.024.978,72	0,23
MICROSOFT CORP	USD	8.000	3.292.731,91	0,74
NVIDIA CORP	USD	35.000	5.555.319,15	1,25
PNC FINANCIAL SERVICES GROUP	USD	5.000	888.212,77	0,20
QUANTA SERVICES INC	USD	4.500	1.616.400,00	0,36
S&P GLOBAL INC	USD	4.250	1.890.219,15	0,42
SERVICENOW INC	USD	15.000	1.955.617,02	0,44
SHERWIN-WILLIAMS CO/THE	USD	3.500	965.195,74	0,22
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	USD	2.500	1.232.872,34	0,28
UNION PACIFIC CORP	USD	6.000	1.181.208,51	0,27
VERTEX PHARMACEUTICALS INC	USD	1.500	578.757,45	0,13
Svezia			1.534.445,32	0,34
ATLAS COPCO AB-A SHS	SEK	100.000	1.534.445,32	0,34
Svizzera			866.115,53	0,19
LONZA GROUP AG-REG	CHF	1.500	866.115,53	0,19
Uruguay			1.285.697,87	0,29
MERCADOLIBRE INC	USD	750	1.285.697,87	0,29
Obbligazioni			334.177.186,18	75,07
Austria			5.505.775,00	1,24
ERSTE GR BK 3.25% 14-01-33	EUR	2.500.000	2.488.150,00	0,56
ERSTE GR BK 3.25% 26-06-31	EUR	3.000.000	3.017.625,00	0,68
Belgio			19.013.640,00	4,27
BELFIUS SANV 3.625% 11-06-30	EUR	1.500.000	1.534.335,00	0,34
BELGIUM GOVERNMENT BOND 1.25% 22-04-33	EUR	15.000.000	13.290.900,00	2,99
COFINIMMO 1.0% 24-01-28	EUR	1.600.000	1.543.680,00	0,35
KBC GROUPE 4.375% 06-12-31	EUR	2.500.000	2.644.725,00	0,59
Canada			2.161.887,00	0,49
BANK OF NOVA SCOTIA 3.5% 17-04-29	EUR	2.100.000	2.161.887,00	0,49
Danimarca			5.464.244,13	1,23
ORSTED 2.25% 14-06-28 EMTN	EUR	2.500.000	2.461.675,00	0,55
ORSTED 3.625% 01-03-26 EMTN	EUR	3.000.000	3.002.569,13	0,67
Francia			39.557.654,00	8,89
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 0.25% 29-06-28	EUR	2.500.000	2.392.112,50	0,54
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 3.5% 15-05-31	EUR	3.000.000	3.022.770,00	0,68
BNP PAR 0.5% 30-05-28 EMTN	EUR	2.500.000	2.428.237,50	0,55
BPCE 4.125% 10-07-28 EMTN	EUR	2.500.000	2.586.650,00	0,58
BPCE SFH 0.125% 03-12-30	EUR	3.600.000	3.146.724,00	0,71
BPCE SFH 3.375% 27-06-33	EUR	3.500.000	3.530.660,00	0,79

NEF Ethical Balanced Conservative

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
CA 3.125% 26-02-32 EMTN	EUR	3.000.000	2.969.460,00	0,67
CA 3.5% 26-09-34	EUR	3.000.000	2.939.985,00	0,66
CA 3.75% 27-05-35 EMTN	EUR	3.000.000	2.973.750,00	0,67
CA 4.375% 27-11-33 EMTN	EUR	3.000.000	3.132.825,00	0,70
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN 3.625% 08-04-34	EUR	3.000.000	3.005.475,00	0,68
CREDIT MUTUEL ARKEA 3.309% 25-10-34	EUR	3.000.000	2.932.560,00	0,66
CREDIT MUTUEL ARKEA 4.25% 01-12-32	EUR	3.000.000	3.129.735,00	0,70
ICADE PROMOTION 1.0% 19-01-30	EUR	1.500.000	1.366.710,00	0,31
Germania			28.064.926,59	6,30
BAYER LAND BK 4.25% 21-06-27	EUR	2.800.000	2.869.048,00	0,64
KREDITANSTALT FUER WIEDERAUFBAU KFW 0.75% 30-09-30	USD	12.000.000	8.908.953,19	2,00
KREDITANSTALT FUER WIEDERAUFBAU KFW 1.75% 14-09-29	USD	10.000.000	7.970.723,40	1,79
LANDESBANK HESSENTHUERINGEN GIROZENTRAL 0.375% 04-06-29	EUR	1.500.000	1.373.032,50	0,31
LANDESBANK HESSENTHUERINGEN GIROZENTRAL 4.0% 04-02-30	EUR	2.200.000	2.270.675,00	0,51
LANDESBANK LAND BADEN WUERT 0.5% 05-11-29	EUR	1.900.000	1.726.159,50	0,39
LANDESBANK LAND BADEN WUERT 1.125% 25-10-27	EUR	2.000.000	1.947.130,00	0,44
VONOVIA SE 1.375% 28-01-26	EUR	1.000.000	999.205,00	0,22
Giappone			2.869.438,50	0,64
MIZUHO FINANCIAL GROUP 4.608% 28-08-30	EUR	2.700.000	2.869.438,50	0,64
Irlanda			19.878.232,57	4,47
AIB GROUP 3.75% 20-03-33 EMTN	EUR	3.000.000	3.039.435,00	0,68
AIB GROUP 5.25% 23-10-31 EMTN	EUR	2.800.000	3.047.478,00	0,68
AIB GROUP 5.75% 16-02-29	EUR	3.000.000	3.178.695,00	0,71
BK IRELAND GROUP 0.375% 10-05-27	EUR	2.500.000	2.482.216,57	0,56
BK IRELAND GROUP 3.625% 19-05-32	EUR	2.000.000	2.020.890,00	0,45
BK IRELAND GROUP 4.875% 16-07-28	EUR	3.000.000	3.102.360,00	0,70
BK IRELAND GROUP 5.0% 04-07-31	EUR	2.800.000	3.007.158,00	0,68
Italia			73.111.097,00	16,42
ACEA 0.25% 28-07-30 EMTN	EUR	2.000.000	1.774.840,00	0,40
ACEA 3.875% 24-01-31 EMTN	EUR	2.700.000	2.788.047,00	0,63
CASSA DEP 1.0% 11-02-30 EMTN	EUR	5.000.000	4.630.225,00	1,04
FERROVIE DELLO STATO ITALIANE 0.375% 25-03-28	EUR	700.000	667.222,50	0,15
FERROVIE DELLO STATO ITALIANE 4.125% 23-05-29	EUR	2.200.000	2.284.887,00	0,51
INTE 0.75% 16-03-28 EMTN	EUR	2.600.000	2.498.769,00	0,56
INTE 3.625% 16-10-30 EMTN	EUR	3.000.000	3.069.210,00	0,69
INTE 4.875% 19-05-30 EMTN	EUR	3.000.000	3.219.180,00	0,72
INTE 5.25% 13-01-30 EMTN	EUR	2.500.000	2.712.400,00	0,61
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.0% 30-04-35	EUR	15.000.000	15.750.600,00	3,54
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.0% 30-10-31	EUR	15.000.000	15.878.550,00	3,57
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.05% 30-10-37	EUR	10.000.000	10.366.600,00	2,33
TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE 0.75% 24-07-32	EUR	2.500.000	2.123.550,00	0,48
TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE 3.125% 17-02-32	EUR	3.000.000	2.984.100,00	0,67
TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE 3.875% 24-07-33	EUR	2.300.000	2.362.916,50	0,53
Lussemburgo			42.096.785,03	9,46
BANQUE EUROPEAN D INVESTISSEMENT BEI 0.625% 21-10-27	USD	7.500.000	6.060.989,36	1,36
BANQUE EUROPEAN D INVESTISSEMENT BEI 2.125% 13-04-26	USD	9.996.000	8.469.334,32	1,90
BANQUE EUROPEAN D INVESTISSEMENT BEI 2.375% 24-05-27	USD	10.739.000	8.992.975,70	2,02
BANQUE EUROPEAN D INVESTISSEMENT BEI 3.25% 15-11-27	USD	6.500.000	5.503.895,75	1,24
BANQUE EUROPEAN D INVESTISSEMENT BEI 3.75% 14-02-33	USD	2.500.000	2.095.872,34	0,47
BANQUE EUROPEAN D INVESTISSEMENT BEI 4.375% 10-10-31	USD	10.000.000	8.746.042,56	1,96

NEF Ethical Balanced Conservative

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
PROLOGIS INTL FUND II 1.625% 17-06-32	EUR	2.500.000	2.227.675,00	0,50
Norvegia			10.522.887,00	2,36
DNB BANK A 4.625% 01-11-29	EUR	2.600.000	2.724.020,00	0,61
STATKRAFT AS 3.125% 13-12-31	EUR	3.000.000	2.980.905,00	0,67
STATKRAFT AS 3.375% 22-03-32	EUR	2.000.000	2.008.610,00	0,45
STATKRAFT AS 3.5% 09-06-33	EUR	2.800.000	2.809.352,00	0,63
Paesi Bassi			23.700.591,50	5,32
ALLIANDER 0.375% 10-06-30 EMTN	EUR	1.900.000	1.701.383,50	0,38
ALLIANDER 3.0% 07-10-34 EMTN	EUR	2.500.000	2.410.575,00	0,54
ALLIANDER 3.25% 13-06-28 EMTN	EUR	2.100.000	2.127.972,00	0,48
ALLIANDER 3.5% 06-05-37 EMTN	EUR	2.500.000	2.435.387,50	0,55
EDP FIN 1.875% 21-09-29 EMTN	EUR	2.500.000	2.412.650,00	0,54
EDP FIN 3.875% 11-03-30 EMTN	EUR	2.000.000	2.063.640,00	0,46
LEASEPLAN CORPORATION NV 0.25% 23-02-26	EUR	2.100.000	2.094.193,50	0,47
STEDIN HOLDING NV 0.0% 16-11-26	EUR	3.000.000	2.940.045,00	0,66
STEDIN HOLDING NV 2.375% 03-06-30	EUR	2.500.000	2.439.400,00	0,55
STEDIN HOLDING NV 3.625% 20-06-31	EUR	3.000.000	3.075.345,00	0,69
Portogallo			1.541.617,50	0,35
EDP S.A 3.875% 26-06-28	EUR	1.500.000	1.541.617,50	0,35
Regno Unito			19.343.606,50	4,35
BRAMBLES FINANCE 4.25% 22-03-31	EUR	3.000.000	3.148.050,00	0,71
NATL GRID 3.875% 16-01-29 EMTN	EUR	2.200.000	2.261.226,00	0,51
NATWEST GROUP 3.985% 13-05-36	EUR	2.500.000	2.542.262,50	0,57
SSE 3.5% 18-03-32 EMTN	EUR	3.000.000	3.028.155,00	0,68
SSE 4.0% 05-09-31 EMTN	EUR	2.400.000	2.494.128,00	0,56
STANDARD CHARTERED 0.8% 17-11-29	EUR	3.000.000	2.829.225,00	0,64
STANDARD CHARTERED 3.864% 17-03-33	EUR	3.000.000	3.040.560,00	0,68
Spagna			25.276.387,00	5,68
ADIF ALTA VELOCIDAD 0.55% 30-04-30	EUR	3.500.000	3.166.800,00	0,71
ADIF ALTA VELOCIDAD 0.55% 31-10-31	EUR	2.500.000	2.159.362,50	0,49
ADIF ALTA VELOCIDAD 3.9% 30-04-33	EUR	2.500.000	2.587.012,50	0,58
BANKINTER 0.625% 06-10-27	EUR	3.000.000	2.900.460,00	0,65
BBVA 3.5% 26-03-31 EMTN	EUR	3.000.000	3.063.750,00	0,69
BBVA 4.375% 14-10-29 EMTN	EUR	3.000.000	3.164.670,00	0,71
CAIXABANK 4.125% 09-02-32 EMTN	EUR	3.000.000	3.108.480,00	0,70
CAIXABANK 4.625% 16-05-27 EMTN	EUR	2.400.000	2.419.152,00	0,54
CAIXABANK 5.375% 14-11-30 EMTN	EUR	2.500.000	2.706.700,00	0,61
Stati Uniti d'America			16.068.416,86	3,61
BRAMBLE U 3.625% 02-04-33 EMTN	EUR	3.000.000	3.021.735,00	0,68
INTL BANK FOR RECONSTRUCTION AN 1.625% 03-11-31	USD	5.000.000	3.761.595,75	0,85
MERCK AND 1.9% 10-12-28	USD	3.000.000	2.420.093,61	0,54
NATL GRID NORTH AMERICA 3.631% 03-09-31	EUR	2.500.000	2.540.175,00	0,57
NATL GRID NORTH AMERICA 4.061% 03-09-36	EUR	2.500.000	2.509.462,50	0,56
PROLOGIS EURO FINANCE LLC 0.375% 06-02-28	EUR	1.900.000	1.815.355,00	0,41
Totale portafoglio titoli			434.196.350,03	97,54

NEF Target 2025 (fuso il 13/06/25)

NEF Target 2025 (fuso il 13/06/25)

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Analisi del mercato

Il Fondo è stato fuso nel giugno 2025 in NEF Ethical Bond Euro. Alla fine di maggio 2025, il fondo NEF Target 2025 ha registrato una performance leggermente positiva.

In termini di gestione, abbiamo ridotto l'esposizione al credito (-24,52%) e aumentato l'esposizione al debito governativo (+15,65%).

Il 2025 si è rivelato un anno eccellente, segnato da numerosi record per gli indici azionari e per l'oro. Sostenuto dall'entusiasmo per l'intelligenza artificiale, il mercato statunitense delle 500 maggiori società (S&P 500) ha guadagnato il 17,9%, ma è stato superato, per una volta, dal suo omologo dell'Eurozona, con l'indice Eurostoxx 50 che ha chiuso a +22,1%.

NEF Target 2025 (fuso il 13/06/25)

Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/25 al 13/06/25

	<i>Nota</i>	<i>Valori espressi in EUR</i>
Proventi		2.077.395,44
Cedole nette da obbligazioni e strumenti del mercato monetario		1.984.945,60
Interessi bancari su conti cassa		81.697,12
Proventi di prestiti di titoli	2.11,8	10.274,52
Altri proventi		478,20
Spese		1.023.470,83
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	837.614,32
Commissioni della banca depositaria	5	21.857,69
Spese amministrative		24.789,14
Onorari		904,05
Spese legali		3.071,54
Spese di banca corrispondente	6	69.546,32
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	40.237,13
Interessi su scoperti bancari		548,35
Altre spese		24.902,29
Utile netto / (Perdita netta) da investimenti		1.053.924,61
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:		
- vendite di titoli	2.1,2,3	628.673,58
- contratti a termine su divise	2.6	642.256,33
- cambi	2.4	1.231.808,94
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)		3.556.663,46
Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:		
- investimenti	2.1	-2.457.071,90
- contratti a termine su divise	2.6	592.767,46
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato		1.692.359,02
Dividendi distribuiti	9	-3.960.995,23
Riscatto di quote a distribuzione		-199.424.499,14
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto		-201.693.135,35
Patrimonio netto all'inizio dell'esercizio		201.693.135,35
Patrimonio netto alla fine dell'esercizio		-

NEF Target 2025 (fuso il 13/06/25)

Dati principali

			13/06/25	31/12/24	31/12/23
Patrimonio netto	EUR	-	201.693.135,35	224.254.059,66	
Categoria D - Quote a distribuzione					
Numero di quote		-	19.870.047,538	22.342.242,631	
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	-	10,15	10,04	

NEF Target 2025 (fuso il 13/06/25)

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/25 al 13/06/25

	Quote circolanti al 01/01/25	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 13/06/25
Categoria D - Quote a distribuzione	19.870.047,538	0,000	19.870.047,538	0,000

NEF Ethical Global Trends

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Revisione del rendimento del Fondo e analisi del mercato

Nel corso del 2025, il Fondo ha registrato una forte performance positiva.

Il Fondo si caratterizza per investire in società che: 1) adottano buone pratiche in termini di ESG, con particolare attenzione alla qualità delle pratiche; 2) svolgono attività funzionali al raggiungimento dei Sustainable Development Goals (SDGs); 3) presentano una valutazione interessante sulla base del loro patrimonio netto e/o delle opportunità di utili nel medio-lungo termine. Il Fondo investe esclusivamente in società altamente strumentali al raggiungimento degli SDGs.

A livello geografico, i principali contributori sono stati Francia (+8,2%), Corea del Sud (+6,0%) e Germania (+5,7%). Nel 2025, nessuna area geografica ha contribuito negativamente.

Da un punto di vista settoriale, i Financials sono stati i migliori contributori al portafoglio per il terzo anno consecutivo (+12,7%). Altri settori che hanno contribuito molto positivamente sono stati Information Technology (+5,0%) e Communication Services (+4,9%). L'unico settore che ha contribuito negativamente nel 2025 è stato il Real Estate (-0,1%).

Passando ai singoli titoli, tra i principali contributori positivi figurano Société Générale (+3,41%), che ha beneficiato di un significativo rerating grazie al miglioramento della posizione patrimoniale; Samsung (+1,62%), sostenuta dal continuo trend dell'AI; Barclays (+1,58%), favorita dal contesto dei tassi d'interesse e dalle aspettative di deregolamentazione nel settore bancario statunitense; e ThyssenKrupp (+1,39%), dove il processo di ristrutturazione ha iniziato a produrre risultati.

Tra i contributori negativi figurano Mobico (-0,38%), un importante gruppo europeo dei trasporti attualmente in fase di ristrutturazione; WPP (-0,26%), leader nel settore pubblicitario che affronta pressioni competitive e timori sull'impatto potenziale dell'AI; e Hapvida (-0,25%), assicuratore brasiliano con un modello innovativo che non ha ancora trovato piena trazione. Durante l'anno, l'esposizione ai settori delle rinnovabili, della mobilità elettrica e dei finanziari è stata ridotta dopo la forte performance. Al contrario, sono state aumentate le posizioni nei settori delle compagnie aeree, semiconduttori, servizi di staffing e componentistica auto.

Nel corso dell'anno, il Fondo ha mantenuto un sovrappeso su Europa e Asia rispetto all'allocazione media dei fondi globali, e un sottopeso sugli Stati Uniti. Ciò è dovuto alla valutazione relativa dei mercati e al peso significativo degli USA negli indici, che non riflette il peso dell'area in termini di PIL né i chiari rischi di governance. Di conseguenza, l'esposizione al dollaro è stata inferiore rispetto alla media dei fondi globali, limitando le perdite legate alla sua svalutazione nel corso dell'anno. L'obiettivo del Fondo è sempre quello di offrire all'investitore un'esposizione equilibrata e diversificata agli investimenti azionari globali, incluse le valute.

L'anno è stato reso volatile dall'introduzione dei dazi statunitensi in primavera e, più in generale, dal comportamento imprevedibile della nuova amministrazione USA, che ha portato alla forte svalutazione del dollaro. La guerra commerciale con la Cina è stata particolarmente intensa, mentre Europa, Giappone e Corea hanno accettato i duri dazi imposti dal Presidente Trump.

Il 2025 ha visto nuovamente una buona performance delle megatech americane, mentre sul resto dei titoli growth il mercato è stato più selettivo, concentrandosi soprattutto su quelli esposti all'AI. Tra questi, un numero significativo di titoli value nei settori delle materie prime, apparecchiature elettriche, energia e materiali ha registrato un forte rerating, in quanto probabili beneficiari dell'atteso aumento astronomico degli investimenti nei data center.

I mercati emergenti hanno generalmente performato bene, in particolare Cina e Corea del Sud. Il comportamento erratico dell'amministrazione Trump ha indubbiamente spinto molti investitori a diversificare dal massiccio sovrappeso sul mercato statunitense. Le valutazioni interessanti a cui trattavano i mercati globali ex-USA hanno favorito questo processo. Riteniamo che tale riallocazione non sia conclusa e il Fondo mantiene un'esposizione coerente con questa visione.

Il portafoglio rimane estremamente diversificato, con circa 300 titoli (250 a fine 2024). Il Fondo non investe in titoli di Paesi autocratici, come Cina, Turchia o Vietnam, né in Paesi che non garantiscono piena trasparenza in materia di antiriciclaggio.

NEF Ethical Global Trends

Stato patrimoniale al 31/12/25

		<i>Nota</i>	<i>Valori espressi in EUR</i>
Attivo			1.158.677.663,62
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1		1.058.940.020,86
<i>Prezzo d'acquisto</i>			<i>909.513.340,35</i>
Depositi bancari a vista e liquidità			94.929.450,02
Sottoscrizioni da regolare			397.477,90
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	2.6		3.001.465,00
Dividendi netti da incassare			1.281.478,25
Interessi maturati			127.771,59
Passivo			6.307.044,95
Debiti bancari a vista			2.640.073,48
Debiti verso brokers per acquisto titoli			380.258,88
Rimborsi da regolare			1.747.509,29
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4		1.289.272,95
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5		70.682,37
Spese di Audit			1.714,90
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7		124.726,61
Altre voci del passivo	11		52.806,47
Patrimonio netto			1.152.370.618,67

NEF Ethical Global Trends

Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/25 al 31/12/25

	Nota	Valori espressi in EUR
Proventi		28.502.297,51
Dividendi netti sul portafoglio titoli		27.078.613,53
Cedole nette da obbligazioni		15.613,34
Interessi bancari su conti cassa		706.233,17
Proventi di prestiti di titoli	2.11,8	696.327,90
Altri proventi		5.509,57
Spese		16.306.791,15
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	13.203.109,49
Commissioni della banca depositaria	5	250.806,58
Spese amministrative		278.964,90
Onorari		8.793,14
Spese legali		35.921,48
Spese di transazione	2.12	724.071,24
Spese di banca corrispondente	6	1.116.444,66
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	432.436,52
Interessi su scoperti bancari		156.698,45
Altre spese		99.544,69
Utile netto / (Perdita netta) da investimenti		12.195.506,36
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:		
- vendite di titoli	2.1,2,3	126.016.663,90
- contratti a termine su divise	2.6	-8.262.486,03
- cambi	2.4	-10.017.940,50
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)		119.931.743,73
Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:		
- investimenti	2.1	157.864.562,01
- contratti a termine su divise	2.6	1.083.955,95
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato		278.880.261,69
Dividendi distribuiti	9	-103.778,76
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		300.843.674,99
Sottoscrizione di quote a distribuzione		3.120.865,09
Riscatto di quote a capitalizzazione		-250.719.826,27
Riscatto di quote a distribuzione		-1.101.451,01
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto		330.919.745,73
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		821.450.872,94
Patrimonio netto alla fine dell'anno		1.152.370.618,67

NEF Ethical Global Trends

Dati principali

		31/12/25	31/12/24	31/12/23
Patrimonio netto	EUR	1.152.370.618,67	821.450.872,94	730.138.534,79
Categoria R - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		48.550.737,498	44.540.046,754	41.969.299,613
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	19,60	14,80	13,43
Categoria I - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		8.854.929,996	9.757.516,754	11.175.469,633
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	21,21	15,82	14,17
Categoria C - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		396.236,370	370.279,785	510.437,259
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	20,70	15,50	13,95
Categoria D - Quote a distribuzione				
Numero di quote		271.091,736	140.026,277	63.088,700
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	18,00	14,32	13,31

NEF Ethical Global Trends

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/25 al 31/12/25

	Quote circolanti al 01/01/25	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/25
Categoria R - Quote a capitalizzazione	44.540.046,754	15.649.436,706	11.638.745,962	48.550.737,498
Categoria I - Quote a capitalizzazione	9.757.516,754	1.870.806,868	2.773.393,626	8.854.929,996
Categoria C - Quote a capitalizzazione	370.279,785	121.966,808	96.010,223	396.236,370
Categoria D - Quote a distribuzione	140.026,277	199.850,201	68.784,742	271.091,736

NEF Ethical Global Trends

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato			1.054.001.546,52	91,46
Azioni			1.000.277.088,65	86,80
Australia			5.124.108,92	0,44
IGO LTD	AUD	252.000	1.178.771,05	0,10
SYRAH RESOURCES LTD	AUD	10.440.764	2.022.539,25	0,18
VULCAN ENERGY RESOURCES LTD	AUD	767.000	1.922.798,62	0,17
Austria			3.125.133,73	0,27
ANDRITZ AG	EUR	9.200	614.100,00	0,05
LENZING AG	EUR	53.815	1.259.271,00	0,11
PORR AG	EUR	28.203	906.726,45	0,08
UNIQA INSURANCE GROUP AG	EUR	22.318	345.036,28	0,03
Belgio			18.917.806,94	1,64
AGFA-GEVAERT NV	EUR	551.826	278.120,30	0,02
BPOST SA	EUR	1.283.584	2.624.929,28	0,23
GALAPAGOS NV	EUR	67.000	1.876.000,00	0,16
ION BEAM APPLICATIONS	EUR	168.908	2.182.291,36	0,19
ORANGE BELGIUM	EUR	214.394	4.137.804,20	0,36
PROXIMUS	EUR	588.984	4.167.061,80	0,36
UMICORE	EUR	204.000	3.651.600,00	0,32
Brasile			4.587.238,21	0,40
HAPVIDA PARTICIPACOES E INVE	BRL	1.969.000	4.506.147,85	0,39
MRV ENGENHARIA PARTICIPACOES SA	BRL	67.000	81.090,36	0,01
Canada			12.630.573,10	1,10
AIR CANADA	CAD	167.000	2.002.380,66	0,17
CANADA PACKERS INC	CAD	81.000	810.100,70	0,07
CANFOR CORP	CAD	372.400	2.715.223,77	0,24
INTERFOR CORP	CAD	504.400	2.683.779,21	0,23
MAPLE LEAF FOODS INC	CAD	178.000	2.758.291,89	0,24
NORTHLAND POWER INC	CAD	69.000	765.570,61	0,07
NUTRIEN LTD	CAD	17.000	895.226,26	0,08
Cile			4.933.480,85	0,43
ENEL CHILE SA-ADR	USD	1.442.000	4.933.480,85	0,43
Corea del Sud			125.255.930,30	10,87
BNK FINANCIAL GROUP INC	KRW	452.000	4.191.155,49	0,36
CJ CHEILJEDANG CORP	KRW	34.242	4.178.266,00	0,36
CJ CHEILJEDANG CORP-PREF	KRW	9.662	787.690,90	0,07
DL E&C CO LTD	KRW	29.029	682.765,53	0,06
DL HOLDINGS CO LTD	KRW	30.140	648.489,17	0,06
DONGWON INDUSTRIES CO LTD	KRW	36.040	881.656,67	0,08
E-MART INC	KRW	62.200	2.940.568,96	0,26
HANA FINANCIAL GROUP	KRW	33.000	1.816.884,97	0,16
HANWHA LIFE INSURANCE CO LTD	KRW	562.534	1.077.702,16	0,09
HANWHA SOLUTIONS CORP	KRW	200.000	3.153.700,15	0,27
HL MANDO CO LTD	KRW	11.000	424.069,51	0,04
HYUNDAI ENGINEERING & CONST	KRW	69.000	2.806.498,39	0,24
HYUNDAI MARINE & FIRE INS CO	KRW	222.000	3.997.889,67	0,35
HYUNDAI MOBIS CO LTD	KRW	14.200	3.088.739,82	0,27
IM FINANCIAL GROUP CO LTD	KRW	142.000	1.281.534,05	0,11

NEF Ethical Global Trends

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
INDUSTRIAL BANK OF KOREA	KRW	211.000	2.580.876,20	0,22
JEJU AIR CO LTD	KRW	32.284	102.765,59	0,01
KOREA ELECTRIC POWER CORP	KRW	22.000	603.034,63	0,05
KOREAN AIR LINES CO LTD	KRW	142.000	1.858.266,23	0,16
KT CORP	KRW	22.000	665.283,36	0,06
KT CORP-SP ADR	USD	442.000	7.135.948,94	0,62
LG CHEM LTD	KRW	45.209	8.594.512,27	0,75
LG CHEM LTD-PREFERENCE	KRW	57.430	5.453.822,17	0,47
LG ELECTRONICS INC	KRW	58.700	3.162.648,40	0,27
LG ELECTRONICS-PREF	KRW	69.774	1.986.585,99	0,17
LG UPLUS CORP	KRW	730.518	6.213.894,40	0,54
SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	369.000	27.950.920,17	2,43
SAMSUNG ELECTRONICS-PREF	KRW	22.000	1.224.225,13	0,11
SAMSUNG FIRE & MARINE INS-PF	KRW	3.713	827.338,75	0,07
SAMSUNG LIFE INSURANCE CO LT	KRW	11.000	1.013.487,23	0,09
SAMSUNG SDI CO LTD	KRW	33.000	5.106.341,59	0,44
SAMSUNG SDS CO LTD	KRW	36.700	3.788.077,25	0,33
SHINHAN FINANCIAL GROUP-ADR	USD	83.047	3.790.477,11	0,33
SHINHAN FINANCIAL GROUP LTD	KRW	69.000	3.115.619,95	0,27
SK INNOVATION CO LTD	KRW	37.300	2.196.549,20	0,19
SK INNOVATION CO LTD-PFD	KRW	14.200	585.102,75	0,05
SK TELECOM	KRW	17.000	534.124,80	0,05
SK TELECOM CO LTD-SPON ADR	USD	209.904	3.667.514,14	0,32
WOORI FINANCIAL GROUP INC	KRW	69.000	1.140.902,61	0,10
Danimarca			7.732.691,39	0,67
H LUNDBECK A/S	DKK	299.531	1.730.878,44	0,15
H LUNDBECK A/S-A SHS	DKK	91.744	444.661,57	0,04
ORSTED A/S	DKK	279.714	4.582.068,03	0,40
VESTAS WIND SYSTEMS A/S	DKK	42.000	975.083,35	0,08
Emirati Arabi Uniti			3.867.675,57	0,34
VEON LTD	USD	86.447	3.867.675,57	0,34
Filippine			10.732.159,80	0,93
ACEN CORPORATION	PHP	19.901.000	836.671,77	0,07
AYALA CORPORATION	PHP	44.970	307.695,97	0,03
AYALA LAND INC	PHP	10.522.000	3.427.931,00	0,30
GLOBE TELECOM	PHP	41.985	970.513,02	0,08
GT CAPITAL	PHP	143.500	1.268.792,35	0,11
MAYNILAD WATER SERVICES INC	PHP	9.837	2.455,80	0,00
MEGAWORLD - SHS	PHP	8.505.000	259.265,06	0,02
METROPOLITAN BANK & TRUST	PHP	1.585.380	1.584.990,62	0,14
PLDT INC	PHP	72.585	1.326.553,09	0,12
ROBINSONS RETAIL HOLDINGS INC	PHP	705.200	338.759,26	0,03
SECURITY BANK CORP	PHP	422.050	408.531,86	0,04
Finlandia			33.210.628,73	2,88
FINNAIR OYJ	EUR	728.990	2.290.486,58	0,20
NESTE OYJ	EUR	42.000	815.220,00	0,07
NOKIA CORP-SPON ADR	USD	567.000	3.122.119,15	0,27
NOKIA OYJ	EUR	3.369.000	18.772.068,00	1,63
STORA ENSO OYJ-R SHS	EUR	767.000	8.210.735,00	0,71

NEF Ethical Global Trends

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Francia			163.238.793,64	14,17
AIR FRANCE-KLM	EUR	500.000	5.782.500,00	0,50
ALSTOM	EUR	122.000	3.070.740,00	0,27
ATOS SE	EUR	14.446	724.755,82	0,06
AXA SA	EUR	189.000	7.741.440,00	0,67
AYVENS SA	EUR	242.000	2.768.480,00	0,24
BNP PARIBAS	EUR	367.000	29.649.930,00	2,57
BOUYGUES SA	EUR	222.000	9.845.700,00	0,85
CARREFOUR SA	EUR	167.000	2.376.410,00	0,21
CLARIANE SE	EUR	330.000	1.298.220,00	0,11
CREDIT AGRICOLE SA	EUR	377.000	6.616.350,00	0,57
EMEIS SA	EUR	553.231	7.927.800,23	0,69
ENGIE	EUR	242.000	5.423.220,00	0,47
ERAMET	EUR	42.000	2.421.300,00	0,21
EUROAPI SASU	EUR	1.485.141	3.371.270,07	0,29
HAVAS NV	EUR	107.953	1.835.201,00	0,16
IMERYS SA	EUR	96.387	2.307.504,78	0,20
M6-METROPOLE TELEVISION	EUR	69.000	840.420,00	0,07
ORANGE	EUR	742.000	10.536.400,00	0,91
RENAULT SA	EUR	53.300	1.887.886,00	0,16
S.O.I.T.E.C.	EUR	45.549	1.056.281,31	0,09
SANOFI	EUR	78.000	6.452.160,00	0,56
SCOR SE	EUR	122.000	3.506.280,00	0,30
SOCIETE GENERALE SA	EUR	378.000	25.976.160,00	2,25
TELEPERFORMANCE	EUR	101.100	6.252.024,00	0,54
TELEVISION FRANCAISE (T.F.1)	EUR	223.580	1.862.421,40	0,16
VALEO	EUR	611.000	7.108.985,00	0,62
VEOLIA ENVIRONNEMENT	EUR	110.000	3.269.200,00	0,28
WORLDLINE SA	EUR	851.315	1.329.754,03	0,12
Germania			86.796.196,43	7,53
AUMOVIO SE	EUR	76.336	3.277.867,84	0,28
BAYER AG-REG	EUR	442.000	16.358.420,00	1,42
CONTINENTAL AG	EUR	70.300	4.777.588,00	0,41
DEUTSCHE BANK AG-REGISTERED	EUR	267.000	8.840.370,00	0,77
DEUTSCHE LUFTHANSA-REG	EUR	1.467.000	12.331.602,00	1,07
DHL GROUP	EUR	45.900	2.144.907,00	0,19
DUERR AG	EUR	133.000	2.999.150,00	0,26
E.ON SE	EUR	151.000	2.434.875,00	0,21
FRESENIUS SE & CO KGAA	EUR	67.000	3.281.660,00	0,28
HELLOFRESH SE	EUR	140.016	862.218,53	0,07
K+S AG-REG	EUR	242.000	3.005.640,00	0,26
NORMA GROUP SE	EUR	160.152	2.335.016,16	0,20
PROSIEBENSAT.1 MEDIA SE	EUR	613.011	2.982.911,53	0,26
SGL CARBON SE	EUR	224.117	701.486,21	0,06
SIEMENS AG-REG	EUR	11.000	2.630.650,00	0,23
SMA SOLAR TECHNOLOGY AG	EUR	61.652	2.101.100,16	0,18
TUI AG	EUR	1.011.000	9.082.824,00	0,79
VOLKSWAGEN AG-PREF	EUR	64.200	6.647.910,00	0,58
Giappone			71.956.845,28	6,24
AGC INC	JPY	80.000	2.252.989,51	0,20

NEF Ethical Global Trends

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
ANA HOLDINGS INC	JPY	67.000	1.082.420,89	0,09
ASAHI KASEI CORP	JPY	167.000	1.257.967,95	0,11
CANON INC	JPY	100.930	2.535.907,64	0,22
DAIWA HOUSE INDUSTRY CO LTD	JPY	100.000	2.818.948,45	0,24
DOWA HOLDINGS CO LTD	JPY	33.000	1.330.057,76	0,12
FURUKAWA CO LTD	JPY	23.500	490.021,42	0,04
JAPAN AIRLINES CO LTD	JPY	122.000	1.922.015,24	0,17
JAPAN POST HOLDINGS CO LTD	JPY	267.000	2.389.888,55	0,21
KANEKA CORP	JPY	133.000	3.170.015,46	0,28
KOBE STEEL LTD	JPY	67.000	752.498,71	0,07
KURARAY CO LTD	JPY	142.000	1.222.126,41	0,11
MEIJI HOLDINGS CO LTD	JPY	67.000	1.266.276,20	0,11
MITSUBISHI MATERIALS CORP	JPY	42.000	835.922,88	0,07
NIKON CORP	JPY	211.000	1.995.628,95	0,17
NIPPON ELECTRIC GLASS CO LTD	JPY	24.000	801.106,32	0,07
NIPPON PAPER INDUSTRIES CO L	JPY	111.000	700.089,48	0,06
OJI HOLDINGS	JPY	769.000	3.587.373,84	0,31
ONO PHARMACEUTICAL CO LTD	JPY	442.000	5.207.543,59	0,45
PANASONIC HOLDINGS CORP	JPY	1.511.000	16.581.298,30	1,44
RAKUTEN GROUP INC	JPY	422.000	2.297.719,57	0,20
SONY FINANCIAL GROUP INC	JPY	55.000	49.513,27	0,00
SONY GROUP CORP	JPY	55.000	1.200.249,46	0,10
SUMITOMO HEAVY INDUSTRIES	JPY	142.000	3.195.086,63	0,28
SUMITOMO METAL MINING CO LTD	JPY	169.000	5.826.258,85	0,51
SUMITOMO RUBBER INDUSTRIES LTD	JPY	42.000	549.727,49	0,05
TEIJIN LTD	JPY	669.000	4.917.863,82	0,43
TORAY INDUSTRIES INC	JPY	311.000	1.720.328,64	0,15
Hong Kong			2.548.957,92	0,22
COSCO SHIPPING PORTS LTD	HKD	1.264.403	774.487,74	0,07
FIRST PACIFIC CO	HKD	1.692.000	1.102.911,99	0,10
HANG LUNG GROUP LTD	HKD	402.000	671.558,19	0,06
Indonesia			43.807.527,13	3,80
BANK BTPN SYARIAH TBK PT	IDR	28.000.000	1.722.415,55	0,15
BANK DANAMON INDONESIA TBK	IDR	14.950.800	1.884.996,94	0,16
BANK PAN INDONESIA TBK PT	IDR	95.631.200	5.542.414,38	0,48
BANK TABUNGAN NEGARA PERSERO	IDR	73.199.966	4.316.814,68	0,37
BUKALAPAK.COM PT TBK	IDR	169.000.000	1.340.311,79	0,12
BUMI SERPONG DAMAI PT	IDR	29.099.500	1.346.236,79	0,12
CIKARANG LISTRINDO TBK PT	IDR	24.200.000	867.359,26	0,08
CIPUTRA DEVELOPMENT TBK PT	IDR	33.672.400	1.412.285,68	0,12
INDAH KIAT PULP & PAPER TBK	IDR	1.236.300	551.525,42	0,05
INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA	IDR	17.395.100	6.544.149,10	0,57
INDOFOOD SUKSES MAKMUR TBK P	IDR	11.346.700	3.850.484,49	0,33
INDOSAT TBK PT	IDR	17.000.000	2.039.649,11	0,18
JASA MARGA (PERSERO) TBK PT	IDR	9.346.200	1.629.760,27	0,14
PAKUWON JATI TBK PT	IDR	51.601.600	891.942,01	0,08
PRODIA WIDYAHUSADA TBK PT	IDR	9.670.000	1.135.619,89	0,10
PT XLSMART TELECOM SEJAHTERA TBK	IDR	2.200.000	419.419,37	0,04
SEMEN INDONESIA PERSERO TBK	IDR	38.189.000	5.164.335,63	0,45
TELKOM INDONESIA PERSERO TBK	IDR	14.200.000	2.505.026,68	0,22
UNI-CHARM INDONESIA TBK PT	IDR	16.149.100	349.745,76	0,03

NEF Ethical Global Trends

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
UNILEVER INDONESIA TBK PT	IDR	2.200.000	293.034,33	0,03
Italia			40.757.621,64	3,54
AQUAFIL SPA	EUR	650.752	905.846,78	0,08
BANCA IFIS SPA	EUR	151.508	3.845.273,04	0,33
BIESSE SPA	EUR	433.806	3.097.374,84	0,27
DANIELI & CO-RSP	EUR	64.204	2.362.707,20	0,21
ENEL SPA	EUR	322.000	2.858.394,00	0,25
EUROGROUP LAMINATIONS SPA	EUR	363.315	1.193.126,46	0,10
FNM SPA	EUR	2.169.216	1.021.700,74	0,09
MFE-MEDIAFOREUROPE NV-CL A	EUR	723.810	2.233.677,66	0,19
NEXI SPA	EUR	367.000	1.549.107,00	0,13
RCS MEDIAGROUP SPA	EUR	4.229.912	4.166.463,32	0,36
TELECOM ITALIA-RSP	EUR	18.122.000	11.290.006,00	0,98
TELECOM ITALIA SPA	EUR	11.467.000	5.891.744,60	0,51
WEBUILD SPA	EUR	100.000	342.200,00	0,03
Lussemburgo			7.818.386,43	0,68
ARCELORMITTAL	EUR	170.927	6.681.536,43	0,58
RTL GROUP	EUR	33.000	1.136.850,00	0,10
Norvegia			6.773.277,54	0,59
GRIEG SEAFOOD ASA	NOK	493.281	3.242.584,30	0,28
YARA INTERNATIONAL ASA	NOK	101.000	3.530.693,24	0,31
Nuova Zelanda			286.809,03	0,02
AIR NEW ZEALAND LTD	NZD	1.009.098	286.809,03	0,02
Paesi Bassi			10.070.247,00	0,87
AMG CRITICAL MATERIALS N.V.	EUR	22.000	624.800,00	0,05
KONINKLIJKE PHILIPS NV	EUR	69.000	1.603.560,00	0,14
NN GROUP NV	EUR	13.000	854.620,00	0,07
POSTNL NV	EUR	3.967.000	4.201.053,00	0,36
RANDSTAD NV	EUR	14.200	459.654,00	0,04
SIGNIFY NV	EUR	111.000	2.326.560,00	0,20
Regno Unito			148.254.164,73	12,87
ABERDEEN GROUP PLC	GBP	2.450.003	5.772.640,58	0,50
ASSOCIATED BRITISH FOODS PLC	GBP	133.083	3.243.955,32	0,28
AVIVA PLC	GBP	274.414	2.152.291,34	0,19
BARCLAYS PLC	GBP	3.867.000	21.092.122,97	1,83
BARRATT REDROW PLC	GBP	853.829	3.729.019,39	0,32
BT GROUP PLC	GBP	9.982.059	21.054.297,03	1,83
CENTRICA PLC	GBP	1.742.000	3.384.782,26	0,29
CREST NICHOLSON HOLDINGS	GBP	1.432.777	2.356.217,05	0,20
EASYJET PLC	GBP	1.869.000	10.936.413,02	0,95
GSK PLC	GBP	967.000	20.218.788,68	1,75
ITV PLC	GBP	2.622.557	2.474.989,33	0,21
MOBICO GROUP PLC	GBP	10.850.710	2.867.492,24	0,25
MONDI PLC	GBP	111.000	1.155.285,35	0,10
PEARSON PLC	GBP	68.432	823.442,59	0,07
REACH PLC	GBP	4.052.355	2.558.844,38	0,22
ROBERT WALTERS - REGISTERED	GBP	239.708	373.599,45	0,03
SAINSBURY (J) PLC	GBP	2.197.773	8.185.608,81	0,71
TATE & LYLE PLC	GBP	967.000	4.153.467,80	0,36

NEF Ethical Global Trends

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
TREATT PLC	GBP	312.577	730.755,31	0,06
VISTRY GROUP PLC	GBP	169.000	1.242.225,53	0,11
VODAFONE GROUP PLC	GBP	14.367.741	16.281.024,87	1,41
WH SMITH PLC	GBP	68.621	502.507,67	0,04
WPP PLC	GBP	2.769.000	10.709.804,03	0,93
YOUGOV PLC	GBP	767.000	2.254.589,73	0,20
Singapore			2.075.883,99	0,18
GOLDEN AGRI-RESOURCES LTD	SGD	11.000.000	2.075.883,99	0,18
Spagna			13.423.247,00	1,16
ATRESMEDIA CORP DE MEDIOS DE	EUR	33.000	161.040,00	0,01
EDREAMS ODIGEO SL	EUR	152.000	606.480,00	0,05
GRIFOLS SA	EUR	111.000	1.187.700,00	0,10
MAPFRE SA	EUR	222.000	950.604,00	0,08
TELEFONICA SA	EUR	3.011.000	10.517.423,00	0,91
Stati Uniti d'America			121.844.650,29	10,57
ALBEMARLE CORP	USD	33.000	3.972.357,45	0,34
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP	USD	33.000	2.402.680,85	0,21
BAXTER INTERNATIONAL INC	USD	269.000	4.374.970,21	0,38
BIOGEN INC	USD	26.700	3.999.091,91	0,35
BRIGHTHOUSE FINANCIAL INC	USD	11.000	606.544,68	0,05
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	USD	67.000	3.075.727,66	0,27
BUNGE GLOBAL SA	USD	50.000	3.790.638,30	0,33
CITIGROUP INC	USD	169.000	16.783.497,87	1,46
COMMScope HOLDING CO INC	USD	42.000	648.051,06	0,06
CONAGRA BRANDS INC	USD	84.000	1.237.480,85	0,11
DXC TECHNOLOGY CO	USD	533.000	6.645.489,36	0,58
FIRST SOLAR INC	USD	14.200	3.156.992,34	0,27
FMC CORP	USD	222.000	2.620.544,68	0,23
FORD MOTOR CO	USD	111.000	1.239.421,28	0,11
FRESH DEL MONTE PRODUCE INC	USD	79.723	2.417.472,76	0,21
GENERAL MOTORS CO	USD	42.000	2.906.757,45	0,25
GRAFTECH INTERNATIONAL LTD	USD	110.000	1.452.000,00	0,13
HEWLETT PACKARD ENTERPRISE	USD	169.000	3.454.791,49	0,30
HNI CORP	USD	21.920	784.269,62	0,07
INTEL CORP	USD	222.000	6.971.744,68	0,60
INVESCO LTD	USD	84.000	1.878.025,53	0,16
KELLY SERVICES INC -A	USD	412.000	3.085.617,02	0,27
KRAFT HEINZ CO/THE	USD	84.000	1.733.617,02	0,15
LABCORP HOLDINGS INC	USD	4.400	939.465,53	0,08
LINCOLN NATIONAL CORP	USD	42.000	1.591.710,64	0,14
MACY'S INC	USD	413.000	7.750.340,43	0,67
MANPOWERGROUP INC	USD	131.000	3.314.578,72	0,29
MERCK & CO. INC.	USD	17.000	1.522.910,64	0,13
MILLERKNOLL INC	USD	242.000	3.764.902,13	0,33
MODERNA INC	USD	122.000	3.061.940,43	0,27
PARAMOUNT SKYDANCE CL B	USD	67.000	764.085,11	0,07
PFIZER INC	USD	255.000	5.403.829,79	0,47
PRUDENTIAL FINANCIAL INC	USD	7.100	682.083,40	0,06
QUEST DIAGNOSTICS INC	USD	4.200	620.277,45	0,05
RIBBON COMMUNICATIONS INC	USD	213.685	523.755,57	0,05

NEF Ethical Global Trends

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
VIATRIS INC	USD	742.000	7.862.042,55	0,68
WALT DISNEY CO/THE	USD	26.700	2.585.241,70	0,22
WARNER BROS DISCOVERY INC	USD	42.000	1.030.161,70	0,09
WEYERHAEUSER CO	USD	59.000	1.189.540,43	0,10
Sudafrica			7.715.518,91	0,67
GRINDROD	ZAR	835.047	730.090,11	0,06
INVESTEC PLC	GBP	211.000	1.333.560,62	0,12
NEDBANK GROUP LTD	ZAR	42.000	575.137,70	0,05
REUNERT LTD	ZAR	186.641	598.206,49	0,05
SAPPI LIMITED	ZAR	3.167.000	3.998.675,68	0,35
SUPER GROUP LTD	ZAR	144.789	140.813,31	0,01
WEST FRASER TIMBER CO LTD	ZAR	3.433.418	339.035,00	0,03
Svezia			8.344.549,27	0,72
SKF AB-B SHARES	SEK	187.000	4.247.525,76	0,37
SSAB AB-A SHARES	SEK	464.000	3.022.013,58	0,26
SSAB AB - B SHARES	SEK	167.000	1.075.009,93	0,09
Svizzera			34.138.798,46	2,96
ADECCO GROUP AG-REG	CHF	167.000	4.145.415,50	0,36
FERREXPO PLC	GBP	288.654	245.121,03	0,02
GAM HOLDING AG	CHF	1.933.182	304.070,39	0,03
UBS GROUP AG-REG	CHF	742.000	29.444.191,54	2,56
Tailandia			308.186,42	0,03
SUPALAI PUBLIC CO LTD -FOREIGN REGIST.	THB	670.000	308.186,42	0,03
Obbligazioni			53.724.397,50	4,66
Belgio			16.946.280,00	1,47
EUROPEAN UNION 0.0% 04-03-26	EUR	17.000.000	16.946.280,00	1,47
Lussemburgo			36.778.117,50	3,19
BANQUE EUROPEAN D INVESTISSEMENT BEI 0.375% 15-05-26	EUR	29.100.000	28.930.929,00	2,51
BANQUE EUROPEAN D INVESTISSEMENT BEI 1.25% 13-11-26	EUR	7.900.000	7.847.188,50	0,68
Diritti			60,37	0,00
Italia			60,37	0,00
TELECOM ITALIA SPA EX OLIVETTI RTS 15-09-25	EUR	20.122.000	60,37	0,00
TELECOM ITALIA SPA EX OLIVETTI RTS 15-09-25	EUR	10	-	-
Stati Uniti d'America			-	-
CVR WALGREENS BOOTS ALLIANCE	USD	700.000	-	-
Altri titoli negoziabili			-	-
Warrants			-	-
Italia			-	-
WEBUILD (WEBUILD SPA) CW 31-08-30	EUR	45.245	-	-
Organismi d'Investimento Collettivo			4.938.474,34	0,43
Azioni/Quote di fondi di investimento			4.938.474,34	0,43
Lussemburgo			4.938.474,34	0,43
SAFE CAPITAL - ELECTRIC MOBIL B EUR ACC	EUR	26.551	4.938.474,34	0,43
Totale portafoglio titoli			1.058.940.020,86	91,89

NEF Target 2028

NEF Target 2028

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Analisi del mercato

Nonostante il più ampio trend di allentamento monetario, i rendimenti dei titoli di Stato hanno attraversato periodi di volatilità. Negli Stati Uniti, i rendimenti sono scesi nella prima metà dell'anno sulla scia di dati macroeconomici più deboli, per poi risalire a tratti a causa delle preoccupazioni sulla disciplina fiscale e sull'emissione di debito. I rendimenti europei hanno seguito una traiettoria più stabile, beneficiando di un momentum di crescita più debole e di un percorso di disinflazione più chiaro.

Credito Investment Grade

Il credito investment grade globale ha registrato una performance positiva nel 2025, sostenuto dal continuo restringimento degli spread e da fondamentali resilienti. Nonostante la volatilità intermittente dovuta all'incertezza macroeconomica e ai rischi geopolitici, gli spread hanno chiuso l'anno più stretti, mentre il carry ha continuato a rappresentare un contributo significativo ai rendimenti. Di conseguenza, il Bloomberg Global Aggregate Credit Index ha generato un rendimento totale positivo del 4,59% (coperto in EUR).

A livello settoriale, i Financials hanno continuato a performare bene, sostenuti da una solida capitalizzazione e da utili stabili, mentre i settori sensibili ai tassi, come i REIT, hanno beneficiato dei tassi di policy più bassi. A livello regionale, il credito investment grade europeo ha nuovamente sovraperformato in termini di rendimento totale, riflettendo un contesto di tassi più favorevole e valutazioni relativamente attraenti.

I fondamentali del credito sono rimasti complessivamente solidi, con bilanci societari stabili e livelli di leva contenuti. Il momentum dei rating è rimasto positivo sia nell'universo crossover sia nell'investment grade, proseguendo il trend pluriennale di upgrade netti.

Credito High Yield

Il mercato high yield globale ha registrato anch'esso un anno costruttivo, beneficiando di fattori tecnici favorevoli e di un contesto di default contenuti. Gli spread si sono ulteriormente ridotti e l'ICE BofA BB-B EUR High Yield Constrained Index ha generato un solido rendimento totale del 5,52%.

La dispersione delle performance tra i rating è proseguita, con i segmenti a rating più basso che hanno sovraperformato quelli a rating più elevato, poiché gli investitori hanno continuato a cercare rendimento. A livello settoriale, le aree con flussi di cassa stabili e caratteristiche difensive hanno performato meglio, mentre i settori più ciclici hanno sottoperformato in un contesto di crescita globale disomogenea.

Nel complesso, il credito high yield ha continuato a beneficiare di condizioni di rifinanziamento in miglioramento, costi di finanziamento in calo e tassi di default gestibili.

Emerging Markets Credit

Il debito dei mercati emergenti (EM) in valuta forte ha registrato una performance positiva nel 2025, sostenuto da un contesto favorevole di liquidità globale e da un'ulteriore compressione degli spread. Il JPM EMBIG Index ha generato un rendimento totale positivo dell'11,61% (coperto in EUR), grazie all'allentamento della politica monetaria nei mercati sviluppati e alla stabilità dei prezzi delle materie prime.

I fondamentali EM sono rimasti ampiamente favorevoli, in particolare nel segmento investment grade, dove i bilanci sovrani sono rimasti resilienti. L'high yield EM ha continuato a sovraperformare l'investment grade EM, trainato dalle continue riprese di emittenti precedentemente in difficoltà e da miglioramenti selettivi nelle condizioni macroeconomiche. Allo stesso tempo, i rischi idiosincratici sono rimasti presenti, determinando performance differenziate tra i vari Paesi.

Revisione del rendimento del Fondo

A fine 2025, NEF Target 2028 ha registrato una performance positiva. L'esposizione al credito e all'Italia è stata il principale driver di performance, grazie a un effetto carry positivo (2,65%) e al beneficio del restringimento degli spread (0,98%) nell'investment grade e sull'Italia. L'esposizione ai tassi d'interesse ha contribuito leggermente in negativo, poiché i tassi a breve (3 anni) sono aumentati marginalmente, con un impatto negativo contenuto (7 pb) sulla performance complessiva.

Prospettive di mercato e posizionamento

Nel corso del 2025, il team di gestione ha mantenuto un approccio prudente e selettivo, continuando a concentrarsi sul credito investment grade denominato in EUR e sull'esposizione sovrana, preservando al contempo la flessibilità necessaria per navigare un contesto macroeconomico in evoluzione. L'esposizione a titoli sovrani di alta qualità, inclusi i BTP italiani, è rimasta una componente importante della costruzione del portafoglio.

A fine anno, il portafoglio risultava prevalentemente allocato al credito investment grade, con esposizioni selettive a titoli governativi e governativi-correlati, allocazioni limitate all'high yield e al debito dei mercati emergenti, e un prudente buffer di liquidità.

Dal punto di vista geografico, il portafoglio ha continuato a privilegiare l'Europa, con un forte focus sui mercati core e periferici dell'area euro. L'allocazione settoriale all'interno dell'investment grade è rimasta orientata verso emittenti con elevata visibilità degli utili, barriere all'ingresso elevate e modelli di business resilienti, inclusi asset legati alle infrastrutture, ai trasporti e a settori consumer selezionati.

All'interno dell'high yield, il team ha mantenuto un approccio cauto, concentrandosi su potenziali rising stars e su emittenti con profili di flusso di cassa stabili, rimanendo sottopesato nei settori esposti a pressioni cicliche o a sfide strutturali. L'esposizione al debito dei mercati emergenti è stata gestita in modo conservativo, privilegiando emittenti di qualità più elevata e mercati con fondamentali più solidi e profili rischio-rendimento più attraenti.

NEF Target 2028

Stato patrimoniale al 31/12/25

	Nota	Valori espressi in EUR
Attivo		580.297.310,71
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	560.673.434,44
<i>Prezzo d'acquisto</i>		552.212.273,87
Depositi bancari a vista e liquidità		12.227.337,20
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	2.6	328.211,68
Interessi maturati		7.068.327,39
Passivo		1.052.497,75
Debiti bancari a vista		400.000,00
Rimborsi da regolare		90.406,14
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	410.277,07
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	37.307,29
Spese di Audit		1.714,90
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	72.405,60
Altre voci del passivo	11	40.386,75
Patrimonio netto		579.244.812,96

NEF Target 2028

Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/25 al 31/12/25

	Nota	Valori espressi in EUR
Proventi		17.169.167,05
Dividendi netti sul portafoglio titoli		1.078,65
Cedole nette da obbligazioni e strumenti del mercato monetario		16.968.583,32
Interessi bancari su conti cassa		117.267,07
Proventi di prestiti di titoli	2.11,8	72.254,62
Altri proventi		9.983,39
Spese		6.063.361,38
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	4.960.706,89
Commissioni della banca depositaria	5	149.970,06
Spese amministrative		148.149,12
Onorari		10.306,76
Spese legali		16.583,15
Spese di transazione	2.12	4.416,52
Spese di banca corrispondente	6	409.497,19
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	291.275,72
Interessi su scoperti bancari		328,91
Interessi pagati su swaps		27,87
Altre spese		72.099,19
Utile netto / (Perdita netta) da investimenti		11.105.805,67
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:		
- vendite di titoli	2.1,2,3	1.615.823,05
- contratti a termine su divise	2.6	4.034.927,53
- cambi	2.4	-577.075,48
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)		16.179.480,77
Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:		
- investimenti	2.1	-2.204.282,03
- contratti a termine su divise	2.6	713.070,55
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato		14.688.269,29
Dividendi distribuiti	9	-9.742.214,82
Sottoscrizione di quote a distribuzione		744.533,74
Riscatto di quote a distribuzione		-19.942.490,43
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto		-14.251.902,22
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		593.496.715,18
Patrimonio netto alla fine dell'anno		579.244.812,96

NEF Target 2028

Dati principali

		31/12/25	31/12/24	31/12/23
Patrimonio netto	EUR	579.244.812,96	593.496.715,18	257.270.654,04
Categoria D - Quote a distribuzione				
Numero di quote		46.585.731,122	48.269.847,935	26.599.428,445
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	9,22	9,10	8,90
Categoria D2 - Quote a distribuzione				
Numero di quote		16.725.757,453	17.191.379,620	2.292.174,643
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	8,95	8,98	8,91

NEF Target 2028

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/25 al 31/12/25

	Quote circolanti al 01/01/25	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/25
Categoria D - Quote a distribuzione	48.269.847,935	15.864,502	1.699.981,315	46.585.731,122
Categoria D2 - Quote a distribuzione	17.191.379,620	67.296,752	532.918,919	16.725.757,453

NEF Target 2028

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato			560.359.921,07	96,74
Obbligazioni			510.823.414,74	88,19
Australia			4.081.656,90	0,70
APA INFRASTRUCTURE 0.75% 15-03-29	EUR	400.000	373.578,00	0,06
CW BK AUST 3.768% 31-08-27	EUR	1.500.000	1.537.140,00	0,27
GAIF BOND ISSUER PTY 1.9% 14-12-28	AUD	700.000	366.022,85	0,06
MACQUARIE GROUP 0.943% 19-01-29	EUR	600.000	565.581,00	0,10
QANTAS AIRWAYS 3.15% 27-09-28	AUD	700.000	380.412,50	0,07
SANTOS FINANCE 5.25% 13-03-29	USD	600.000	517.889,36	0,09
WOODSIDE FINANCE 4.5% 04-03-29	USD	400.000	341.033,19	0,06
Austria			404.025,50	0,07
SAPPI PAPIER 3.625% 15-03-28	EUR	300.000	298.648,50	0,05
WIENERBERGER AG 4.875% 04-10-28	EUR	100.000	105.377,00	0,02
Belgio			5.283.431,50	0,91
ANHEUSER INBEV SANV 1.125% 01-07-27	EUR	1.000.000	981.400,00	0,17
ARGENTA SPAARBANK 2.5% 25-10-27	EUR	200.000	200.369,00	0,03
KBC GROUPE 4.25% 28-11-29 EMTN	EUR	1.500.000	1.557.540,00	0,27
KBC GROUPE 4.375% 23-11-27	EUR	1.500.000	1.525.642,50	0,26
SOLVAY 3.875% 03-04-28	EUR	1.000.000	1.018.480,00	0,18
Bermuda			343.295,32	0,06
ENSTAR GROUP 4.95% 01-06-29	USD	400.000	343.295,32	0,06
Canada			3.697.549,00	0,64
FAIRFAX FINANCIAL 2.75% 29-03-28	EUR	2.400.000	2.382.156,00	0,41
FEDERATION DES CAISSES DESJARDINS QUEBEC 3.25% 18-04-28	EUR	300.000	304.878,00	0,05
TORONTO DOMINION BANK 3.765% 08-09-26	EUR	1.000.000	1.010.515,00	0,17
Corea del Sud			1.228.271,00	0,21
KOOKMIN BANK 2.75% 21-01-28	EUR	200.000	200.961,00	0,03
KOREA HOUSING FINANCE 4.082% 25-09-27	EUR	1.000.000	1.027.310,00	0,18
Costa d'Avorio			203.023,00	0,04
IVORY COAST GOVERNMENT INT BOND 6.375% 03-03-28	USD	235.000	203.023,00	0,04
Danimarca			8.258.627,50	1,43
COLOPLAST FINANCE BV 2.25% 19-05-27	EUR	1.700.000	1.693.676,00	0,29
LUNDBECK 0.875% 14-10-27 EMTN	EUR	900.000	871.393,50	0,15
NOVO NORDISK FINANCE NETHERLANDS BV 3.125% 21-01-29	EUR	2.000.000	2.025.030,00	0,35
NYKREDIT 0.375% 17-01-28 EMTN	EUR	1.500.000	1.408.230,00	0,24
NYKREDIT 3.875% 05-07-27 EMTN	EUR	200.000	203.318,00	0,04
NYKREDIT 4.0% 17-07-28 EMTN	EUR	2.000.000	2.056.980,00	0,36
Emirati Arabi Uniti			1.161.524,26	0,20
DAE FUNDING LLC 3.375% 20-03-28	USD	800.000	663.710,64	0,11
DAE FUNDING LLC 3.375% 20-03-28	USD	600.000	497.813,62	0,09
Finlandia			8.957.161,00	1,55
BALDER FINLAND OYJ 1.0% 20-01-29	EUR	1.400.000	1.312.374,00	0,23
FORTUM OYJ 1.625% 27-02-26	EUR	500.000	499.007,50	0,09
FORTUM OYJ 2.125% 27-02-29	EUR	700.000	684.666,50	0,12
HUHTAMAKI OYJ 5.125% 24-11-28	EUR	200.000	211.365,00	0,04
NESTE OYJ 3.875% 16-03-29 EMTN	EUR	2.000.000	2.049.670,00	0,35
NORDEA BKP 4.125% 05-05-28	EUR	400.000	412.068,00	0,07

NEF Target 2028

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
OP CORPORATE BANK 0.375% 08-12-28	EUR	2.000.000	1.838.630,00	0,32
OP CORPORATE BANK 0.375% 16-06-28	EUR	2.000.000	1.949.380,00	0,34
Francia			59.253.158,35	10,23
ACCOR 2.375% 29-11-28	EUR	700.000	692.356,00	0,12
ADP 1.0% 05-01-29	EUR	2.000.000	1.899.560,00	0,33
AYVENS 3.875% 24-01-28	EUR	1.000.000	1.024.645,00	0,18
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 0.625% 03-11-28	EUR	2.000.000	1.880.130,00	0,32
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 0.75% 08-06-26	EUR	1.000.000	993.390,00	0,17
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 1.75% 15-03-29	EUR	300.000	288.412,50	0,05
BNP PAR 0.5% 01-09-28	EUR	2.000.000	1.929.680,00	0,33
BNP PAR 0.5% 30-05-28 EMTN	EUR	2.000.000	1.942.590,00	0,34
BNP PAR 2.75% 25-07-28 EMTN	EUR	1.500.000	1.501.222,50	0,26
BPCE 1.375% 23-03-26 EMTN	EUR	1.000.000	998.035,00	0,17
BPCE 1.625% 31-01-28 EMTN	EUR	2.000.000	1.957.680,00	0,34
BPCE 4.375% 13-07-28 EMTN	EUR	2.000.000	2.075.400,00	0,36
BQ POSTALE HOME LOAN SFH 3.125% 19-02-29	EUR	1.300.000	1.318.180,50	0,23
CA 0.375% 20-04-28 EMTN	EUR	1.100.000	1.044.411,50	0,18
CA 1.875% 22-04-27	EUR	2.000.000	1.996.680,00	0,34
CA HOME LOAN 3.375% 04-09-28	EUR	1.500.000	1.531.620,00	0,26
CNP ASSURANCES 0.375% 08-03-28	EUR	400.000	379.146,00	0,07
CREDIT MUTUEL HOME LOAN SFH 3.25% 20-04-29	EUR	1.100.000	1.121.433,50	0,19
DANONE 1.208% 03-11-28 EMTN	EUR	1.600.000	1.543.176,00	0,27
EDF 3.75% 05-06-27 EMTN	EUR	100.000	101.709,50	0,02
EDF 3.875% 12-01-27 EMTN	EUR	1.800.000	1.825.191,00	0,32
EDF 5.7% 23-05-28	USD	200.000	176.035,74	0,03
EDF 6.25% 30-05-28 EMTN	GBP	500.000	596.461,72	0,10
ENGIE 3.625% 06-12-26 EMTN	EUR	1.700.000	1.717.782,00	0,30
FORVIA 3.75% 15-06-28	EUR	714.286	715.078,57	0,12
FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 0.75% 25-11-28	EUR	5.000.000	4.765.825,00	0,82
GROUPAMA ASSURANCES MUTUELLES 0.75% 07-07-28	EUR	400.000	378.154,00	0,07
HOLDING D INFRASTRUCTURES DES METIERS 0.625% 16-09-28	EUR	100.000	93.101,00	0,02
HSBC CONTINENTAL EUROPE 1.375% 04-09-28	EUR	2.000.000	1.938.220,00	0,33
LVMH MOET HENNESSY 0.0% 11-02-26	EUR	1.500.000	1.495.440,00	0,26
LVMH MOET HENNESSY 2.625% 07-03-29	EUR	2.000.000	1.997.530,00	0,34
LVMH MOET HENNESSY 2.75% 07-11-27	EUR	200.000	201.373,00	0,03
NEXANS 5.5% 05-04-28	EUR	2.000.000	2.103.090,00	0,36
ORANGE 1.375% 20-03-28 EMTN	EUR	1.000.000	974.840,00	0,17
PERNOD RICARD 3.25% 02-11-28	EUR	1.000.000	1.015.605,00	0,18
PERNOD RICARD 3.75% 15-09-27	EUR	100.000	101.840,00	0,02
PRAEMIA HEALTHCARE 5.5% 19-09-28	EUR	900.000	955.660,50	0,16
RCI BANQUE 3.75% 04-10-27	EUR	1.000.000	1.014.245,00	0,18
RCI BANQUE 3.875% 12-01-29	EUR	1.000.000	1.019.995,00	0,18
RCI BANQUE 4.625% 02-10-26	EUR	500.000	505.337,50	0,09
RENAULT 1.125% 04-10-27	EUR	600.000	583.974,00	0,10
REXEL 2.125% 15-06-28	EUR	1.500.000	1.478.325,00	0,26
SCHNEIDER ELECTRIC SE 3.25% 12-06-28	EUR	300.000	304.789,50	0,05
SG 0.625% 02-12-27	EUR	1.500.000	1.474.710,00	0,25
SG 1.75% 22-03-29 EMTN	EUR	1.700.000	1.633.555,50	0,28
SG 2.125% 27-09-28 EMTN	EUR	2.000.000	1.965.860,00	0,34
SG SFH 3.625% 31-07-26 EMTN	EUR	1.000.000	1.008.160,00	0,17
WPP FINANCE 4.125% 30-05-28	EUR	968.000	993.521,32	0,17

NEF Target 2028

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Germania			33.424.566,00	5,77
AMPRION 3.45% 22-09-27	EUR	400.000	404.972,00	0,07
AMPRION 3.875% 07-09-28 EMTN	EUR	1.000.000	1.027.995,00	0,18
BAYER 0.375% 12-01-29	EUR	400.000	371.334,00	0,06
BAYER 0.75% 06-01-27	EUR	1.000.000	982.495,00	0,17
BOSCH GMBH ROBERT 3.625% 02-06-27	EUR	1.200.000	1.217.376,00	0,21
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT 3.375% 28-08-28	EUR	1.600.000	1.639.688,00	0,28
CONTINENTAL 2.875% 22-11-28	EUR	2.200.000	2.200.572,00	0,38
DEUTSCHE BAHN AG 3.5% 20-09-27	EUR	200.000	203.506,00	0,04
DEUTSCHE BK 1.75% 17-01-28	EUR	1.500.000	1.467.660,00	0,25
DEUTSCHE BK 1.875% 23-02-28	EUR	900.000	892.152,00	0,15
DEUTSCHE BK 3.25% 24-05-28	EUR	2.000.000	2.015.250,00	0,35
DEUTSCHE BOERSE 3.875% 28-09-26	EUR	600.000	605.910,00	0,10
EON SE 3.5% 12-01-28 EMTN	EUR	1.200.000	1.221.588,00	0,21
EUROGRID GMBH 1 3.075% 18-10-27	EUR	4.100.000	4.131.693,00	0,71
EUROGRID GMBH 1 3.598% 01-02-29	EUR	2.000.000	2.039.310,00	0,35
HAMBURG COMMERCIAL BANK AG E 3.625% 30-01-26	EUR	100.000	100.093,50	0,02
INFINEON TECHNOLOGIES AG 3.375% 26-02-27	EUR	100.000	100.966,50	0,02
LEG IMMOBILIEN SE 0.875% 17-01-29	EUR	600.000	561.576,00	0,10
SCHAEFFLER AG 3.375% 12-10-28	EUR	200.000	200.868,00	0,03
SCHAEFFLER AG 4.25% 01-04-28	EUR	1.100.000	1.124.816,00	0,19
SCHAEFFLER AG 4.5% 14-08-26	EUR	1.000.000	1.009.905,00	0,17
VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG 3.25% 19-05-27	EUR	400.000	402.912,00	0,07
VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG 3.375% 06-04-28	EUR	1.000.000	1.010.580,00	0,17
VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG 3.75% 10-09-26	EUR	100.000	100.855,50	0,02
VOLKSWAGEN LEASING 0.5% 12-01-29	EUR	1.500.000	1.397.722,50	0,24
VOLKSWAGEN LEASING 3.625% 11-10-26	EUR	1.000.000	1.008.625,00	0,17
VOLKSWAGEN LEASING 3.875% 11-10-28	EUR	2.000.000	2.048.680,00	0,35
VONOVIA SE 0.25% 01-09-28 EMTN	EUR	2.000.000	1.871.050,00	0,32
VONOVIA SE 1.875% 28-06-28	EUR	1.100.000	1.078.770,00	0,19
ZF FINANCE 3.75% 21-09-28 EMTN	EUR	1.000.000	985.645,00	0,17
Giappone			4.358.499,83	0,75
DEVELOPMENT BANK OF JAPAN 3.5% 13-09-27	EUR	1.000.000	1.019.475,00	0,18
MIZUHO FINANCIAL GROUP 4.157% 20-05-28	EUR	1.300.000	1.345.740,50	0,23
NISSAN MOTOR CO LTD 3.201% 17-09-28	EUR	1.100.000	1.081.943,50	0,19
NOMURA 2.172% 14-07-28	USD	800.000	648.350,63	0,11
NOMURA 2.71% 22-01-29	USD	200.000	162.641,70	0,03
SUMITOMO TRUST AND BANKING 3.629% 06-04-26	EUR	100.000	100.348,50	0,02
Indonesia			717.549,00	0,12
INDONESIA GOVERNMENT INTL BOND 3.75% 14-06-28	EUR	700.000	717.549,00	0,12
Irlanda			15.031.412,91	2,60
AERCAP IRELAND CAP LTDA 3.0% 29-10-28	USD	1.400.000	1.156.102,12	0,20
AIB GROUP 2.25% 04-04-28 EMTN	EUR	1.100.000	1.095.479,00	0,19
AVOLON HOLDINGS FUNDING 2.75% 21-02-28	USD	1.500.000	1.237.244,68	0,21
BK IRELAND GROUP 4.875% 16-07-28	EUR	2.800.000	2.895.536,00	0,50
CRH SMW FINANCE DAC 4.0% 11-07-27	EUR	1.000.000	1.021.745,00	0,18
DAA FINANCE 1.554% 07-06-28	EUR	2.200.000	2.139.137,00	0,37
ESB FIN 4.0% 03-10-28 EMTN	EUR	1.000.000	1.031.040,00	0,18
GLENCORE CAPITAL FINANCE DAC 0.75% 01-03-29	EUR	800.000	748.556,00	0,13
LINDE PUBLIC LIMITED COMPANY 3.0% 14-02-28	EUR	1.500.000	1.514.382,11	0,26

NEF Target 2028

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
RYANAIR 0.875% 25-05-26 EMTN	EUR	2.000.000	1.988.770,00	0,34
SECURITAS TREASURY IRELAND DAC 4.25% 04-04-27	EUR	200.000	203.421,00	0,04
Isole Cayman			473.795,75	0,08
CSN ISLANDS XI 6.75% 28-01-28	USD	600.000	473.795,75	0,08
Italia			149.714.655,38	25,85
AEROPORTI DI ROMA 1.625% 02-02-29	EUR	700.000	673.851,50	0,12
ASS GENERALI 3.875% 29-01-29	EUR	600.000	617.454,00	0,11
ATLANTIA EX AUTOSTRADE 1.875% 12-02-28	EUR	707.000	691.771,22	0,12
AUTOSTRADE PER L ITALILIA 2.0% 04-12-28	EUR	2.000.000	1.950.400,00	0,34
ENI 3.625% 19-05-27 EMTN	EUR	1.000.000	1.015.075,00	0,18
FIBERCOP 2.375% 12-10-27 EMTN	EUR	1.500.000	1.485.285,00	0,26
FIBERCOP 3.625% 25-05-26 EMTN	EUR	2.000.000	2.006.440,00	0,35
INTE 0.75% 16-03-28 EMTN	EUR	2.000.000	1.922.130,00	0,33
INTE 5.0% 08-03-28 EMTN	EUR	2.000.000	2.054.820,00	0,35
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.8% 01-08-28	EUR	122.700.000	127.051.555,50	21,93
LEASYS 3.875% 01-03-28 EMTN	EUR	1.000.000	1.030.855,00	0,18
LEASYS 3.875% 12-10-27 EMTN	EUR	600.000	612.441,00	0,11
SNAM 3.375% 19-02-28 EMTN	EUR	1.100.000	1.117.039,00	0,19
TELECOM ITALIA SPA EX OLIVETTI 1.625% 18-01-29	EUR	600.000	576.306,00	0,10
TELECOM ITALIA SPA EX OLIVETTI 7.875% 31-07-28	EUR	500.000	558.152,50	0,10
UNICREDIT 0.8% 05-07-29 EMTN	EUR	2.000.000	1.907.600,00	0,33
UNICREDIT 1.982% 03-06-27	USD	2.000.000	1.686.963,41	0,29
UNICREDIT 2.2% 22-07-27 EMTN	EUR	2.000.000	1.996.980,00	0,34
UNICREDIT 3.375% 31-01-27 EMTN	EUR	600.000	606.912,00	0,10
UNICREDIT 3.875% 11-06-28 EMTN	EUR	150.000	152.624,25	0,03
Lussemburgo			9.794.335,03	1,69
ACEF HOLDING SCA 0.75% 14-06-28	EUR	400.000	380.778,00	0,07
CBRE GI OPENENDED FUND SCA SICAV SIF 0.5% 27-01-28	EUR	1.900.000	1.810.985,00	0,31
GRAND CITY PROPERTIES 0.125% 11-01-28	EUR	700.000	663.484,50	0,11
HIGHLAND HOLDINGS SARL 2.875% 19-11-27	EUR	3.100.000	3.112.028,00	0,54
P3 GROUP SARL 1.625% 26-01-29	EUR	1.300.000	1.245.848,50	0,22
SELP FINANCE SARL 3.75% 10-08-27	EUR	1.165.000	1.181.642,03	0,20
SES 2.0% 02-07-28	EUR	300.000	288.129,00	0,05
TRATON FINANCE LUXEMBOURG 3.375% 14-01-28	EUR	900.000	908.361,00	0,16
TRATON FINANCE LUXEMBOURG 4.5% 23-11-26	EUR	200.000	203.079,00	0,04
Messico			1.945.730,00	0,34
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 1.75% 17-04-28	EUR	2.000.000	1.945.730,00	0,34
Nigeria			653.736,17	0,11
AFRICA FINANCE CORPORATION 2.875% 28-04-28	USD	800.000	653.736,17	0,11
Norvegia			402.590,00	0,07
STATKRAFT AS 3.125% 13-12-26	EUR	400.000	402.590,00	0,07
Oman			522.436,59	0,09
OMAN GOVERNMENT INTL BOND 5.625% 17-01-28	USD	600.000	522.436,59	0,09
Paesi Bassi			60.328.471,82	10,42
ABB FINANCE 3.25% 16-01-27	EUR	100.000	100.852,00	0,02
ABN AMRO BK 4.375% 20-10-28	EUR	500.000	520.917,50	0,09
ACHMEA BANK NV 2.625% 15-10-27	EUR	100.000	100.521,50	0,02
AKZO NOBEL NV 1.5% 28-03-28	EUR	1.500.000	1.459.432,50	0,25
AMERICAN MEDICAL SYSTEMS EUROPE BV 3.375% 08-03-29	EUR	1.900.000	1.925.241,50	0,33

NEF Target 2028

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
ASR NEDERLAND NV 3.625% 12-12-28	EUR	200.000	205.109,00	0,04
BAT NETHERLANDS FINANCE 3.125% 07-04-28	EUR	300.000	303.985,50	0,05
BAYER CAP 1.5% 26-06-26	EUR	500.000	497.747,50	0,09
BMW FIN 3.875% 04-10-28 EMTN	EUR	300.000	309.919,50	0,05
BMW INTL INVESTMENT 3.0% 27-08-27	EUR	2.000.000	2.017.190,00	0,35
BRENNTAG FINANCE BV 3.75% 24-04-28	EUR	2.000.000	2.039.510,00	0,35
COCA COLA HBC FINANCE BV 3.375% 27-02-28	EUR	200.000	202.898,52	0,04
CTP NV 0.625% 27-09-26 EMTN	EUR	340.000	335.302,39	0,06
DANFOSS FINANCE I BV 0.375% 28-10-28	EUR	3.100.000	2.897.756,00	0,50
DSV FINANCE BV 3.125% 06-11-28	EUR	1.500.000	1.515.697,50	0,26
DUFY ONE BV 2.0% 15-02-27	EUR	1.500.000	1.488.157,50	0,26
EASYJET FINCO BV 1.875% 03-03-28	EUR	2.000.000	1.965.085,61	0,34
ENBW INTL FINANCE 3.5% 24-07-28	EUR	700.000	716.012,50	0,12
ENEL FINANCE INTL NV 0.25% 17-06-27	EUR	1.200.000	1.162.470,00	0,20
ENEL FINANCE INTL NV 3.375% 23-07-28	EUR	1.100.000	1.119.789,00	0,19
HEIMSTADEN BOSTAD TREASURY BV 1.0% 13-04-28	EUR	1.439.000	1.377.216,54	0,24
HEIMSTADEN BOSTAD TREASURY BV 1.375% 03-03-27	EUR	1.000.000	985.360,00	0,17
HEINEKEN NV 3.625% 15-11-26	EUR	100.000	101.014,00	0,02
ING GROEP NV 0.25% 18-02-29	EUR	1.600.000	1.516.192,00	0,26
ING GROEP NV 0.375% 29-09-28	EUR	200.000	192.342,00	0,03
ING GROEP NV 4.5% 23-05-29	EUR	2.000.000	2.074.670,00	0,36
JAB HOLDINGS BV 1.0% 20-12-27	EUR	200.000	193.699,00	0,03
JDE PEET S BV 0.5% 16-01-29	EUR	1.700.000	1.570.451,50	0,27
LSEG NETHERLANDS BV 2.75% 20-09-27	EUR	400.000	401.456,00	0,07
LSEG NETHERLANDS BV 4.125% 29-09-26	EUR	1.000.000	1.011.340,00	0,17
MERCEDESSENZ INTL FINANCE BV 3.0% 10-07-27	EUR	100.000	101.093,00	0,02
MERCEDESSENZ INTL FINANCE BV 3.25% 15-09-27	EUR	200.000	203.211,00	0,04
NATLENNEDERLANDEN BANK NV 3.25% 28-05-27	EUR	100.000	101.365,00	0,02
NATLENNEDERLANDEN BANK NV 3.625% 16-10-26	EUR	1.000.000	1.011.300,00	0,17
NE PROPERTY BV 1.875% 09-10-26	EUR	191.000	189.866,41	0,03
QPARC HOLDING I BV 2.0% 01-03-27	EUR	300.000	298.648,50	0,05
ROCHE FINANCE EUROPE BV 3.312% 04-12-27	EUR	300.000	305.124,00	0,05
SAGAX EURO MTN NL BV 0.75% 26-01-28	EUR	2.200.000	2.113.485,00	0,36
SANDOZ FINANCE BV 3.97% 17-04-27	EUR	1.100.000	1.117.572,50	0,19
SGS NEDERLAND HOLDING BV 0.125% 21-04-27	EUR	400.000	387.698,00	0,07
SIEMENS ENERGY FINANCE BV 4.0% 05-04-26	EUR	1.000.000	1.003.090,00	0,17
SIEMENS FINANCIERINGSMAATNV 3.0% 22-11-28	EUR	2.400.000	2.432.208,00	0,42
SIKA CAPITAL BV 3.75% 03-11-26	EUR	200.000	202.042,00	0,03
SWISSCOM FINANCE BV 3.5% 29-08-28	EUR	2.500.000	2.553.212,50	0,44
TENNET HOLDING BV 3.875% 28-10-28	EUR	3.000.000	3.091.905,00	0,53
TEVA PHARMACEUTICAL FINANCE II BV 1.625% 15-10-28	EUR	2.000.000	1.930.040,00	0,33
TEVA PHARMACEUTICAL FINANCE II BV 1.875% 31-03-27	EUR	2.000.000	1.975.700,00	0,34
TOYOTA MOTOR FINANCE NETHERLANDS BV 3.125% 11-01-27	EUR	1.400.000	1.415.246,00	0,24
TOYOTA MOTOR FINANCE NETHERLANDS BV 3.125% 21-04-28	EUR	882.000	890.753,85	0,15
VOLKSWAGEN INTL FINANCE NV 0.875% 22-09-28	EUR	2.000.000	1.901.660,00	0,33
VOLKSWAGEN INTL FINANCE NV 3.75% 28-09-27	EUR	1.000.000	1.017.210,00	0,18
WABTEC TRANSPORTATION NETHERLANDS BV 1.25% 03-12-27	EUR	1.500.000	1.468.215,00	0,25
WINTERSHALL DEA FINANCE BV 1.332% 25-09-28	EUR	2.300.000	2.182.378,00	0,38
WOLTERS KLUWER NV 3.25% 18-03-29	EUR	2.000.000	2.028.220,00	0,35
ZF EUROPE FINANCE BV 4.75% 31-01-29	EUR	100.000	99.891,50	0,02

NEF Target 2028

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Regno Unito			30.515.141,98	5,27
ANGLO AMER CAP 4.5% 15-09-28	EUR	164.000	171.015,92	0,03
ANZ NEW ZEALAND INTLLDN 3.527% 24-01-28	EUR	200.000	203.556,00	0,04
ASTRAZENECA 3.625% 03-03-27	EUR	1.100.000	1.115.246,00	0,19
BARCLAYS 0.577% 09-08-29	EUR	500.000	471.132,50	0,08
BARCLAYS 0.877% 28-01-28	EUR	1.000.000	982.530,00	0,17
BARCLAYS 4.836% 09-05-28	USD	200.000	171.636,59	0,03
BAT INTL FINANCE 3.125% 06-03-29	EUR	700.000	702.474,50	0,12
BRITISH TEL 5.125% 04-12-28	USD	700.000	611.734,47	0,11
CLYDESDALE BANK 3.75% 22-08-28	EUR	1.500.000	1.540.425,00	0,27
COCACOLA EUROPACIFIC PARTNERS 0.2% 02-12-28	EUR	2.000.000	1.858.980,00	0,32
DS SMITH PLC 08750 1926 1209A 4.375% 27-07-27	EUR	1.600.000	1.639.344,00	0,28
HALEON UK CAPITAL 2.875% 18-09-28	EUR	200.000	200.708,00	0,03
HSBC 3.019% 15-06-27	EUR	1.000.000	1.002.095,00	0,17
IMPERIAL BRANDS FINANCE 2.125% 12-02-27	EUR	1.100.000	1.094.709,00	0,19
INFORMA 1.25% 22-04-28 EMTN	EUR	1.200.000	1.160.094,00	0,20
INFORMA 3.0% 23-10-27 EMTN	EUR	100.000	100.698,50	0,02
INTL DISTRIBUTIONS SERVICES 5.25% 14-09-28	EUR	1.300.000	1.365.559,00	0,24
MITSUBISHI HC CAPITAL UK 3.733% 02-02-27	EUR	200.000	202.230,00	0,03
MOTABILITY OPERATIONS GROUP 0.125% 20-07-28	EUR	1.500.000	1.405.687,50	0,24
NATIONWIDE BUILDING SOCIETY 0.25% 14-09-28	EUR	2.000.000	1.876.430,00	0,32
NATIONWIDE BUILDING SOCIETY 4.5% 01-11-26	EUR	400.000	407.184,00	0,07
NATIONWIDE BUILDING SOCIETY 4.625% 29-10-28	EUR	200.000	206.888,00	0,04
NATL GRID 0.163% 20-01-28 EMTN	EUR	4.200.000	3.994.830,00	0,69
NATL WESTMINSTER BANK 2.75% 04-11-27	EUR	500.000	502.972,50	0,09
NATWEST GROUP 4.067% 06-09-28	EUR	2.500.000	2.552.700,00	0,44
SANTANDER UK GROUP 3.53% 25-08-28	EUR	1.300.000	1.317.985,50	0,23
STANDARD CHARTERED 0.85% 27-01-28	EUR	700.000	686.283,50	0,12
STANDARD CHARTERED 1.625% 03-10-27	EUR	1.000.000	994.195,00	0,17
TSB BANK 3.319% 05-03-29	EUR	100.000	101.857,50	0,02
UBS AG LONDON BRANCH 0.25% 01-09-28	EUR	2.000.000	1.873.960,00	0,32
Repubblica dominicana			431.957,45	0,07
DOMINICAN REPUBLIC INTL BOND 5.5% 22-02-29	USD	500.000	431.957,45	0,07
Romania			784.912,00	0,14
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 2.875% 11-03-29	EUR	800.000	784.912,00	0,14
Singapore			1.419.300,83	0,25
ABJA INVESTMENT 5.45% 24-01-28	USD	400.000	347.543,83	0,06
CAPITALAND ASCENDAS REIT 0.75% 23-06-28	EUR	700.000	667.870,00	0,12
DBS BANK 3.2087% 19-08-26	EUR	200.000	201.260,00	0,03
STANDARD CHARTERED BANK SINGAFOR BRANCH 3.324% 28-05-27	EUR	200.000	202.627,00	0,03
Spagna			13.930.578,89	2,40
BANCO DE BADELL 5.0% 07-06-29	EUR	2.000.000	2.105.500,00	0,36
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 3.5% 09-01-28	EUR	700.000	707.224,00	0,12
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 4.625% 18-10-27	EUR	1.100.000	1.118.441,50	0,19
BBVA 0.875% 14-01-29	EUR	1.100.000	1.064.448,00	0,18
CAIXABANK 1.125% 12-11-26	EUR	1.500.000	1.485.000,00	0,26
CAIXABANK 4.625% 16-05-27 EMTN	EUR	1.500.000	1.511.970,00	0,26
CELLNEX FINANCE COMPANY SAU 1.25% 15-01-29	EUR	1.500.000	1.426.935,00	0,25
CELLNEX FINANCE COMPANY SAU 3.625% 24-01-29	EUR	300.000	305.442,00	0,05
IBERDROLA FINANZAS SAU 2.625% 30-03-28	EUR	2.600.000	2.603.198,00	0,45

NEF Target 2028

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
LORCA TELECOM BONDCO SAU 4.0% 18-09-27	EUR	357.447	357.870,39	0,06
WERFENLIFE 4.625% 06-06-28	EUR	1.200.000	1.244.550,00	0,21
Stati Uniti d'America			80.026.361,81	13,82
ACE INA 0.875% 15-06-27	EUR	2.000.000	1.953.080,00	0,34
AIG GLOBAL FUNDING 5.75% 02-07-26	USD	100.000	85.890,64	0,01
AIRCASTLE 2.85% 26-01-28	USD	1.400.000	1.157.585,53	0,20
AMERICAN TOWER 0.5% 15-01-28	EUR	1.500.000	1.437.150,00	0,25
AMERICAN TOWER 4.125% 16-05-27	EUR	100.000	101.930,00	0,02
AMGEN 5.15% 02-03-28	USD	1.200.000	1.044.674,05	0,18
ARES CAPITAL CORPORATION 2.875% 15-06-28	USD	500.000	406.919,15	0,07
ATT 4.6% 19-09-28	AUD	1.300.000	733.974,31	0,13
BERKSHIRE HATHAWAY 1.125% 16-03-27	EUR	1.500.000	1.478.025,00	0,26
BERRY GLOBAL 1.5% 15-01-27	EUR	1.600.000	1.585.800,00	0,27
BK AMERICA 4.134% 12-06-28	EUR	700.000	723.562,00	0,12
BK AMERICA 5.08% 20-01-27	USD	300.000	255.428,94	0,04
BK AMERICA 5.202% 25-04-29	USD	450.000	392.602,98	0,07
BLACKSTONE GSO SECURED LENDING FUND 2.85% 30-09-28	USD	600.000	482.864,68	0,08
BLUE OWL CAPITAL CORPORATION 2.875% 11-06-28	USD	1.000.000	804.131,91	0,14
BOOKING 3.5% 01-03-29	EUR	2.500.000	2.547.400,00	0,44
BOOKING 3.625% 12-11-28	EUR	1.000.000	1.024.475,00	0,18
CATERPILLAR FINANCIAL SERVICES 3.023% 03-09-27	EUR	300.000	302.787,00	0,05
CDW LLC CDW FINANCE 4.25% 01-04-28	USD	500.000	424.702,12	0,07
CHENIERE ENERGY 4.625% 15-10-28	USD	500.000	425.402,13	0,07
CITIGROUP 1.625% 21-03-28 EMTN	EUR	2.000.000	1.956.550,00	0,34
CORNING 3.875% 15-05-26	EUR	1.000.000	1.004.440,00	0,17
COTY 4.5% 15-05-27	EUR	200.000	203.037,00	0,04
CROWN CASTLE INTL 5.0% 11-01-28	USD	1.200.000	1.037.428,09	0,18
CVS HEALTH 5.0% 20-02-26	USD	1.300.000	1.107.080,00	0,19
DELTA AIR LINES INC SKYMILES IP 4.75% 20-10-28	USD	900.000	771.213,06	0,13
DIGITAL EURO FIN 1.125% 09-04-28	EUR	2.100.000	2.025.040,50	0,35
DUKE ENERGY 3.1% 15-06-28	EUR	1.000.000	1.007.000,00	0,17
ENERGY TRANSFER LP 4.95% 15-05-28	USD	700.000	605.559,57	0,10
EQUINIX 0.25% 15-03-27	EUR	1.230.000	1.199.157,75	0,21
FG GLOBAL FUNDING 2.0% 20-09-28	USD	900.000	717.700,22	0,12
FORD MOTOR CREDIT 2.9% 16-02-28	USD	600.000	491.422,98	0,08
FORD MOTOR CREDIT 4.867% 03-08-27	EUR	1.500.000	1.574.085,00	0,27
FS KKR CAPITAL 3.125% 12-10-28	USD	1.200.000	942.204,25	0,16
GENERAL MOTORS FINANCIAL CO INC 3.9% 12-01-28	EUR	1.200.000	1.222.884,00	0,21
GENERAL MOTORS FINANCIAL CO INC 5.65% 17-01-29	USD	500.000	441.055,32	0,08
GOLD SACH GR 2.0% 01-11-28	EUR	1.400.000	1.378.048,00	0,24
GRAPHIC PACKAGING INTL 2.625% 01-02-29	EUR	500.000	484.167,50	0,08
HYATT HOTELS 4.375% 15-09-28	USD	400.000	341.429,79	0,06
IBM INTL BUSINESS MACHINES 3.375% 06-02-27	EUR	1.600.000	1.614.080,00	0,28
IQVIA 1.75% 15-03-26	EUR	1.000.000	999.030,00	0,17
IQVIA 2.25% 15-01-28	EUR	2.000.000	1.970.000,00	0,34
IQVIA 2.25% 15-03-29	EUR	500.000	486.190,00	0,08
JEFFERIES FINANCIAL GROUP 3.875% 16-04-26	EUR	2.000.000	2.007.800,00	0,35
JPM CHASE 1.09% 11-03-27 EMTN	EUR	400.000	399.024,00	0,07
JPM CHASE 1.638% 18-05-28 EMTN	EUR	1.000.000	987.955,00	0,17
JPM CHASE 3.674% 06-06-28 EMTN	EUR	2.000.000	2.030.620,00	0,35
KINDER MORGAN 2.25% 16-03-27	EUR	900.000	897.867,00	0,16

NEF Target 2028

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
KRAFT HEINZ FOODS 2.25% 25-05-28	EUR	1.170.000	1.153.959,30	0,20
MC DONALD S 3.625% 28-11-27	EUR	1.700.000	1.733.031,00	0,30
MIDWEST CONNECTOR CAPITAL COMPANY LLC 4.625% 01-04-29	USD	700.000	597.257,87	0,10
MORGAN STANLEY 4.656% 02-03-29	EUR	2.000.000	2.077.710,00	0,36
MORGAN STANLEY 4.813% 25-10-28	EUR	3.450.000	3.579.323,25	0,62
MORGAN STANLEY 5.05% 28-01-27	USD	100.000	85.163,40	0,01
MORGAN STANLEY BANK NA 4.754% 21-04-26	USD	500.000	426.421,27	0,07
NATL GRID NORTH AMERICA 4.151% 12-09-27	EUR	400.000	410.116,00	0,07
NATL RURAL UTILITIES COOPERATIVE FIN 4.45% 13-03-26	USD	100.000	85.135,74	0,01
NETFLIX 3.625% 15-05-27	EUR	900.000	913.752,00	0,16
NEXTERA ENERGY CAPITAL 4.9% 28-02-28	USD	800.000	693.548,93	0,12
ORACLE 4.5% 06-05-28	USD	1.250.000	1.062.648,94	0,18
ORGANON CO ORGANON FOREIGN DEBT COI 2.875% 30-04-28	EUR	1.300.000	1.264.900,00	0,22
PACIFIC GAS ELECTRIC 3.75% 01-07-28	USD	900.000	756.095,75	0,13
PNC FINANCIAL SERVICES GROUP 4.758% 26-01-27	USD	1.700.000	1.447.973,19	0,25
PROCTER AND GAMBLE 3.15% 29-04-28	EUR	2.000.000	2.030.590,00	0,35
PROCTER AND GAMBLE 3.25% 02-08-26	EUR	1.300.000	1.306.974,50	0,23
PVH EX PHILLIPS VAN HEUSEN 3.125% 15-12-27	EUR	2.000.000	2.015.580,00	0,35
ROBERT BOSCH FINANCE LLC 2.75% 28-05-28	EUR	3.000.000	3.000.024,22	0,52
SOUTHERN COMPANY 4.85% 15-06-28	USD	1.000.000	866.340,42	0,15
SYNCHRONY FINANCIAL 5.15% 19-03-29	USD	1.300.000	1.122.137,88	0,19
TD SYNnex CORPORATION 2.375% 09-08-28	USD	800.000	648.459,57	0,11
THE AES 5.45% 01-06-28	USD	1.000.000	871.272,34	0,15
TMOBILE U 4.95% 15-03-28	USD	200.000	173.423,83	0,03
UNITED PARCEL SERVICE 1.0% 15-11-28	EUR	1.000.000	961.045,00	0,17
VERIZON COMMUNICATION 2.35% 23-03-28	AUD	1.500.000	810.687,12	0,14
VF 4.125% 07-03-26 EMTN	EUR	600.000	601.392,00	0,10
WALMART 4.0% 15-04-26	USD	1.600.000	1.362.403,40	0,24
WESTERN DIGITAL 2.85% 01-02-29	USD	700.000	570.547,66	0,10
WEYERHAEUSER COMPANY 4.75% 15-05-26	USD	150.000	127.992,76	0,02
Sudafrica			338.942,98	0,06
SOUTH AFRICA GOVERNMENT INTL BD 4.3% 12-10-28	USD	400.000	338.942,98	0,06
Svezia			7.765.614,75	1,34
ASSA ABLOY AB 3.75% 13-09-26	EUR	1.000.000	1.008.865,00	0,17
CASTELLUM AB 0.75% 04-09-26	EUR	600.000	593.058,00	0,10
EQT AB 2.375% 06-04-28	EUR	3.050.000	3.020.979,25	0,52
SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB 3.75% 07-02-28	EUR	1.100.000	1.124.062,50	0,19
VOLVO TREASURY AB 3.125% 08-02-29	EUR	2.000.000	2.018.650,00	0,35
Svizzera			4.947.615,00	0,85
UBS GROUP AG 0.65% 14-01-28	EUR	1.500.000	1.471.477,50	0,25
UBS GROUP AG 1.0% 24-06-27	EUR	2.000.000	1.986.000,00	0,34
UBS GROUP AG 1.25% 01-09-26	EUR	1.500.000	1.490.137,50	0,26
Togo			423.487,24	0,07
BANQUE OUEST AFRICAINE DE DEVELOPPEMENT 5.0% 27-07-27	USD	500.000	423.487,24	0,07
Obbligazioni a tasso variabile			49.536.506,33	8,55
Australia			3.207.136,00	0,55
AUSTRALIA NEW ZEALAND BKING MELBOUR E3R+0.4% 21-05-27	EUR	3.200.000	3.207.136,00	0,55
Canada			3.508.052,50	0,61
BANK OF NOVA SCOTIA E3R+0.53% 10-06-27	EUR	2.500.000	2.506.787,50	0,43

NEF Target 2028

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
ROYAL BANK OF CANADA E3R+0.4% 04-11-26	EUR	1.000.000	1.001.265,00	0,17
Germania			723.422,50	0,12
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT E3R+0.7% 12-03-27	EUR	200.000	200.195,00	0,03
IHO VERWALTUNGS AUTRE R+0.0% 15-05-28	EUR	500.000	523.227,50	0,09
Italia			31.269.485,00	5,40
ITALY CERT DI CREDITO DEL TESOROCCT E6R+0.8% 15-10-28	EUR	30.700.000	31.269.485,00	5,40
Regno Unito			5.309.969,50	0,92
BARCLAYS E3R+0.8% 08-05-28	EUR	2.000.000	2.006.970,00	0,35
LLOYDS BANKING GROUP E3R+0.7% 05-03-27	EUR	700.000	700.542,50	0,12
MITSUBISHI HC CAPITAL UK E3R+0.7% 30-04-26	EUR	2.500.000	2.502.450,00	0,43
NATIONWIDE BUILDING SOCIETY E3R+0.18% 02-05-27	EUR	100.000	100.007,00	0,02
Spagna			2.006.310,00	0,35
BBVA E3R+0.45% 07-06-27 EMTN	EUR	2.000.000	2.006.310,00	0,35
Stati Uniti d'America			3.512.130,83	0,61
ATHENE GLOBAL FUNDING E3R+1.0% 23-02-27	EUR	2.400.000	2.409.204,83	0,42
CITIGROUP E3R+0.6% 14-05-28	EUR	1.100.000	1.102.926,00	0,19
Altri titoli negoziabili			313.513,37	0,05
Obbligazioni			313.513,37	0,05
Australia			313.513,37	0,05
AGI FINANCE PTY 1.8152% 23-11-28	AUD	600.000	313.513,37	0,05
Totale portafoglio titoli			560.673.434,44	96,79

NEF Conservative

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Analisi del mercato

Negli Stati Uniti, la combinazione di politiche economiche e tariffarie imprevedibili sotto la presidenza Trump e le preoccupazioni per il forte aumento del debito nazionale ha generato una volatilità persistente nei mercati obbligazionari. La Federal Reserve ha mantenuto il tasso di riferimento principalmente nel range 4,25–4,50% nonostante le crescenti pressioni politiche per tagliare i tassi. Il primo taglio è stato effettuato nel settembre 2025, seguito da due ulteriori riduzioni di 25 punti base entro metà dicembre, portando il tasso sui federal funds al 3,50–3,75%.

Durante il periodo di riferimento, la curva dei rendimenti statunitense si è spostata significativamente verso il basso sulle scadenze brevi e intermedie, diventando complessivamente più inclinata. Le preoccupazioni sul quadro fiscale — in particolare dopo l'approvazione dell'*One Big Beautiful Bill Act* a inizio luglio — e i dubbi sull'indipendenza della Fed hanno contribuito a un aumento dei premi per il rischio sulle scadenze più lunghe. Il rendimento del Treasury USA a 10 anni è sceso dal 4,6% di inizio anno al 4,15% a fine anno. Complessivamente, il J.P. Morgan Global Bond US Index ha registrato un guadagno del 6,2% nel 2025.

I titoli di Stato dell'Eurozona hanno registrato performance più contenute. L'iBoxx Euro Sovereign Index ha generato un rendimento totale dello 0,6%. La sottoperformance relativa rispetto agli Stati Uniti ha inizialmente riflesso dati economici leggermente più solidi e rinnovate speranze di una possibile risoluzione del conflitto in Ucraina. Le aspettative d'inflazione indicavano un allentamento delle pressioni sui prezzi, ma la Banca Centrale Europea non ha effettuato ulteriori tagli dei tassi durante l'anno, dopo aver ridotto il tasso sui depositi al 2% a inizio giugno.

L'accordo su un compromesso tariffario con gli Stati Uniti ha ridotto l'incertezza e rimosso un ostacolo a una potenziale ripresa dell'economia europea — in particolare quella tedesca. In Europa e in Germania sono stati approvati consistenti pacchetti fiscali che, se attuati, dovrebbero sostenere gli investimenti. Allo stesso tempo, l'aumento dei livelli di debito dovrebbe incrementare l'offerta di titoli di Stato e spingere al rialzo i premi per il rischio sulle scadenze più lunghe. Il rendimento del Bund tedesco a 10 anni è aumentato di 50 punti base su base annua, raggiungendo il 2,86%.

Revisione del rendimento del Fondo

La politica d'investimento del Fondo è rimasta invariata nel 2025. Un universo di emittenti conservativo e ampiamente diversificato ha continuato a fornire un reddito stabile. Il portafoglio è rimasto focalizzato su titoli di Stato europei e quasi-sovrani, oltre che su covered bond con solidi profili di credito. Per migliorare il rendimento, è stata mantenuta un'esposizione a obbligazioni corporate — sia finanziarie sia non finanziarie — principalmente nel segmento di qualità elevata. Le scadenze sono state concentrate tra quattro e dieci anni.

Nel corso dell'anno, i flussi in entrata sono stati investiti in linea con questi principi, includendo la partecipazione a nuove emissioni interessanti. Il portafoglio è rimasto ampiamente diversificato: circa il 30% dei nuovi investimenti è stato allocato a titoli governativi e quasi-sovrani; poco meno del 50% a covered bond e finanziari (con forte enfasi sui covered bond); e poco più del 20% a obbligazioni corporate non finanziarie.

Grazie a questa ampia diversificazione e a un posizionamento prudente sulla duration nelle scadenze brevi e medie, il portafoglio è stato relativamente ben protetto dall'aumento generale dei tassi d'interesse. Il calo dei premi per il rischio su obbligazioni corporate, covered e quasi-sovrane, combinato con un flusso cedolare stabile, ha sostenuto la performance complessiva.

Prospettive di mercato

Si prevede che la struttura conservativa del portafoglio venga mantenuta. Un ulteriore deterioramento della fiducia nel contesto politico della più grande economia mondiale rappresenta un rischio per gli investimenti negli Stati Uniti, ma potrebbe anche creare opportunità in Europa o nei mercati emergenti. Le aspettative di un aumento più dinamico del debito statunitense potrebbero spingere gli investitori a richiedere premi per il rischio più elevati sui Treasury USA a lunga scadenza. Questa tendenza potrebbe riflettersi anche sui titoli di Stato europei e tedeschi, soprattutto alla luce dell'aumento dei livelli di debito in queste regioni.

NEF Conservative

Stato patrimoniale al 31/12/25

Nota Valori espressi in EUR		
Attivo		1.051.705.344,99
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	1.023.962.080,50
<i>Prezzo d'acquisto</i>		<i>1.013.515.963,10</i>
Depositi bancari a vista e liquidità		10.135.369,73
Interessi maturati		17.607.894,76
Passivo		403.829,87
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	245.190,48
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	65.858,37
Spese di Audit		1.714,90
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	26.282,56
Altre voci del passivo	11	64.783,56
Patrimonio netto		1.051.301.515,12

NEF Conservative

Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/25 al 31/12/25

	<i>Nota</i>	<i>Valori espressi in EUR</i>
Proventi		27.207.483,58
Cedole nette da obbligazioni		26.814.063,89
Interessi bancari su conti cassa		285.851,11
Proventi di prestiti di titoli	2.11,8	106.974,02
Altri proventi		594,56
Spese		3.260.869,68
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	2.591.806,84
Commissioni della banca depositaria	5	237.158,67
Spese amministrative		233.832,00
Onorari		10.408,47
Spese legali		24.055,85
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	98.228,71
Interessi su scoperti bancari		1.724,76
Altre spese		63.654,38
Utile netto / (Perdita netta) da investimenti		23.946.613,90
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:		
- vendite di titoli	2.1,2,3	7.500,00
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)		23.954.113,90
Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:		
- investimenti	2.1	-7.430.534,98
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato		16.523.578,92
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		350.090.101,10
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto		366.613.680,02
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		684.687.835,10
Patrimonio netto alla fine dell'anno		1.051.301.515,12

NEF Conservative

Dati principali

		31/12/25	31/12/24	31/12/23
Patrimonio netto	EUR	1.051.301.515,12	684.687.835,10	266.810.197,11
Categoria I - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		94.602.630,712	62.677.509,373	25.075.376,884
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	11,11	10,92	10,64

NEF Conservative

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/25 al 31/12/25

	Quote circolanti al 01/01/25	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/25
Categoria I - Quote a capitalizzazione	62.677.509,373	31.925.121,339	0,000	94.602.630,712

NEF Conservative

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato			1.023.962.080,50	97,40
Obbligazioni			1.023.962.080,50	97,40
Australia			28.747.220,00	2,73
AUSTRALIA NEW ZEALAND BKING MELBOUR 2.478% 04-06-29	EUR	4.000.000	3.982.720,00	0,38
CW BK AUST 2.907% 11-11-30	EUR	7.000.000	7.048.090,00	0,67
CW BK AUST 3.768% 31-08-27	EUR	2.000.000	2.049.520,00	0,19
NATL AUSTRALIA BANK 2.347% 30-08-29	EUR	3.000.000	2.970.870,00	0,28
NATL AUSTRALIA BANK 3.146% 05-02-31	EUR	5.600.000	5.678.120,00	0,54
TOYOTA FINANCE AUSTRALIA 3.386% 18-03-30	EUR	1.000.000	1.015.740,00	0,10
WESTPAC BANKING 2.585% 14-05-30	EUR	4.000.000	3.973.680,00	0,38
WESTPAC BANKING 3.106% 23-11-27	EUR	2.000.000	2.028.480,00	0,19
Austria			58.455.209,00	5,56
AUSTRIA GOVERNMENT BOND 2.9% 20-02-33	EUR	6.000.000	6.009.390,00	0,57
AUSTRIA GOVERNMENT BOND 2.9% 20-02-34	EUR	2.000.000	1.986.110,00	0,19
AUSTRIA GOVERNMENT BOND 2.9% 23-05-29	EUR	8.500.000	8.651.640,00	0,82
AUSTRIA GOVERNMENT BOND 3.45% 20-10-30	EUR	1.500.000	1.557.457,50	0,15
AUTOBAHNEN UND SCHNELLSTRASSEN FINANZIER 2.5% 25-03-30	EUR	10.000.000	9.948.500,00	0,95
ERSTE GR BK 2.875% 09-01-31	EUR	4.800.000	4.816.848,00	0,46
ERSTE GR BK 3.125% 12-12-33	EUR	1.000.000	1.002.885,00	0,10
ERSTE GR BK 3.25% 10-01-29	EUR	3.800.000	3.874.822,00	0,37
ERSTE GR BK 3.25% 27-08-32	EUR	3.000.000	2.990.535,00	0,28
ERSTE GR BK 4.0% 16-01-31	EUR	3.000.000	3.110.070,00	0,30
ERSTE GR BK 4.25% 30-05-30	EUR	3.000.000	3.124.830,00	0,30
OESTERREICHISCHE KONTROLLBANK 1.5% 13-07-27	EUR	1.300.000	1.284.991,50	0,12
RAIFFEISENLANDESBK NIEDEROSTERREICH WIEN 3.0% 23-09-27	EUR	6.000.000	6.059.130,00	0,58
VERBUND AG 3.25% 17-05-31	EUR	4.000.000	4.038.000,00	0,38
Belgio			39.335.559,50	3,74
ANHEUSER INBEV SANV 2.875% 02-04-32	EUR	1.500.000	1.473.472,50	0,14
ANHEUSER INBEV SANV 3.25% 24-01-33	EUR	500.000	496.662,50	0,05
BELGIUM GOVERNMENT BOND 2.6% 22-10-30	EUR	1.000.000	995.245,00	0,09
BELGIUM GOVERNMENT BOND 2.7% 22-10-29	EUR	1.000.000	1.006.135,00	0,10
BELGIUM GOVERNMENT BOND 4.0% 28-03-32	EUR	4.000.000	4.254.820,00	0,40
BELGIUM GOVERNMENT BOND 4.5% 28-03-26	EUR	900.000	905.125,50	0,09
BELGIUM GOVERNMENT BOND 5.0% 28-03-35	EUR	5.000.000	5.668.825,00	0,54
EUROPEAN UNION 2.5% 14-10-30	EUR	5.000.000	4.972.000,00	0,47
EUROPEAN UNION 2.875% 05-10-29	EUR	5.000.000	5.070.100,00	0,48
EUROPEAN UNION 2.875% 06-12-27	EUR	1.200.000	1.214.604,00	0,12
EUROPEAN UNION 3.125% 04-12-30	EUR	12.000.000	12.276.900,00	1,17
FLEMISH COM 3.25% 05-04-33	EUR	1.000.000	1.001.670,00	0,10
Canada			59.314.056,00	5,64
ALBERTA PROVINCE D 3.125% 16-10-34	EUR	5.000.000	4.925.850,00	0,47
EXPO DEV CA 2.625% 17-01-29	EUR	5.000.000	5.016.075,00	0,48
EXPO DEV CA 2.875% 19-01-28	EUR	5.000.000	5.053.050,00	0,48
PROVINCE OF BRITISH COLUMBIA 3.0% 24-07-34	EUR	4.400.000	4.290.066,00	0,41
QUEBEC MONTREAL 3.0% 24-01-33	EUR	5.000.000	4.941.975,00	0,47
ROYAL BANK OF CANADA 2.75% 04-02-30	EUR	4.500.000	4.502.295,00	0,43
ROYAL BANK OF CANADA 3.25% 22-01-31	EUR	3.000.000	3.019.830,00	0,29
ROYAL BANK OF CANADA 3.5% 25-07-28	EUR	2.000.000	2.049.820,00	0,19
ROYAL BANK OF CANADA 3.625% 07-03-28	EUR	4.500.000	4.613.782,50	0,44

NEF Conservative

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
ROYAL BANK OF CANADA 4.375% 02-10-30	EUR	3.000.000	3.174.870,00	0,30
TORONTO DOMINION BANK 3.129% 03-08-32	EUR	3.000.000	2.945.085,00	0,28
TORONTO DOMINION BANK 3.191% 16-02-29	EUR	5.000.000	5.083.950,00	0,48
TORONTO DOMINION BANK 3.247% 16-02-34	EUR	2.000.000	2.005.460,00	0,19
TORONTO DOMINION BANK 3.666% 08-09-31	EUR	6.000.000	6.228.000,00	0,59
TOTALENERGIES SE 2.125% 18-09-29	EUR	1.500.000	1.463.947,50	0,14
Costa d'Avorio			7.242.592,00	0,69
AFRICAN DEVELOPMENT BANK ADB 2.25% 14-09-29	EUR	2.300.000	2.272.492,00	0,22
AFRICAN DEVELOPMENT BANK ADB 2.5% 29-05-30	EUR	5.000.000	4.970.100,00	0,47
Danimarca			11.121.860,00	1,06
DANSKE BK 4.125% 10-01-31	EUR	3.000.000	3.128.385,00	0,30
NOVO NORDISK FINANCE NETHERLANDS BV 2.875% 27-08-30	EUR	7.000.000	6.980.960,00	0,66
NOVO NORDISK FINANCE NETHERLANDS BV 3.125% 21-01-29	EUR	1.000.000	1.012.515,00	0,10
Filippine			12.873.295,00	1,22
ASIA DEV BK ADB 2.9% 25-07-34	EUR	5.000.000	4.935.175,00	0,47
ASIAN DEVELOPMENT BANK ADB 2.55% 10-01-31	EUR	8.000.000	7.938.120,00	0,76
Finlandia			65.254.591,50	6,21
DANSKE MORTGAGE BANK 2.5% 24-09-29	EUR	3.700.000	3.687.161,00	0,35
FINLAND GOVERNMENT BOND 2.5% 15-04-30	EUR	3.600.000	3.595.770,00	0,34
FINLAND GOVERNMENT BOND 3.0% 15-09-33	EUR	12.000.000	12.025.380,00	1,14
FINNVERA OYJ 2.125% 08-03-28	EUR	3.000.000	2.986.695,00	0,28
NORDEA MORTGAGE BANK 2.5% 14-09-32	EUR	7.000.000	6.811.910,00	0,65
NORDEA MORTGAGE BANK 3.0% 20-02-30	EUR	3.000.000	3.039.735,00	0,29
NORDEA MORTGAGE BANK 3.0% 31-01-31	EUR	3.000.000	3.027.840,00	0,29
NORDISKA INVESTERINGSBANKEN NOR INV BK 2.125% 23-05-28	EUR	5.000.000	4.975.100,00	0,47
NORDISKA INVESTERINGSBANKEN NOR INV BK 2.375% 11-09-29	EUR	5.000.000	4.968.425,00	0,47
NORDISKA INVESTERINGSBANKEN NOR INV BK 2.625% 24-01-31	EUR	4.100.000	4.066.195,50	0,39
OP CORPORATE BANK 2.875% 27-11-29	EUR	3.000.000	3.005.625,00	0,29
OP MORTGAGE BANK 2.75% 25-01-30	EUR	9.000.000	9.021.555,00	0,86
OP MORTGAGE BANK 3.0% 17-07-31	EUR	2.000.000	2.010.250,00	0,19
OP MORTGAGE BANK 3.125% 20-10-28	EUR	2.000.000	2.032.950,00	0,19
Francia			77.770.609,00	7,40
ADP 2.75% 02-04-30	EUR	2.400.000	2.372.496,00	0,23
AIR LIQ FIN 2.875% 16-09-32	EUR	1.500.000	1.471.755,00	0,14
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 3.75% 03-02-34	EUR	3.000.000	3.012.300,00	0,29
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 4.125% 14-06-33	EUR	3.000.000	3.103.455,00	0,30
BNP PAR 4.125% 24-05-33 EMTN	EUR	3.000.000	3.122.430,00	0,30
BNP PAR COVERED BONDS 3.0% 25-05-28	EUR	1.000.000	1.011.305,00	0,10
BNP PAR COVERED BONDS 3.0% 31-01-30	EUR	500.000	504.170,00	0,05
BPCE 4.0% 29-11-32 EMTN	EUR	1.000.000	1.029.180,00	0,10
CA 3.875% 28-11-34 EMTN	EUR	3.000.000	3.040.845,00	0,29
CA HOME LOAN 3.25% 28-09-32	EUR	1.000.000	1.006.350,00	0,10
CIE DE FINANCEMENT FONCIER 2.625% 05-03-30	EUR	6.000.000	5.959.620,00	0,57
CIE DE FINANCEMENT FONCIER 3.125% 24-04-27	EUR	600.000	606.345,00	0,06
CRHCAISSE DE REFINANCEMENT DE L HABITAT 2.875% 25-03-31	EUR	5.000.000	4.977.275,00	0,47
CRHCAISSE DE REFINANCEMENT DE L HABITAT 3.0% 12-01-34	EUR	2.000.000	1.951.610,00	0,19
CRHCAISSE DE REFINANCEMENT DE L HABITAT 3.125% 23-02-33	EUR	4.000.000	3.969.500,00	0,38
CRHCAISSE DE REFINANCEMENT DE L HABITAT 3.375% 28-06-32	EUR	2.000.000	2.028.250,00	0,19
ENGIE 3.625% 11-01-30 EMTN	EUR	1.000.000	1.024.890,00	0,10
ENGIE 3.875% 06-12-33 EMTN	EUR	500.000	511.072,50	0,05

NEF Conservative

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 2.0% 25-11-32	EUR	10.000.000	9.302.650,00	0,88
FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 3.0% 25-05-33	EUR	10.000.000	9.857.150,00	0,94
L OREAL S A 3.375% 23-11-29	EUR	4.000.000	4.102.760,00	0,39
LVMH MOET HENNESSY 3.25% 07-09-29	EUR	1.900.000	1.936.755,50	0,18
LVMH MOET HENNESSY 3.375% 05-02-30	EUR	3.600.000	3.686.130,00	0,35
LVMH MOET HENNESSY 3.5% 07-09-33	EUR	1.000.000	1.018.965,00	0,10
SCHNEIDER ELECTRIC SE 3.0% 10-01-31	EUR	2.000.000	2.003.770,00	0,19
SG 4.25% 16-11-32 EMTN	EUR	3.000.000	3.157.230,00	0,30
SG SFH 3.125% 24-02-32	EUR	2.000.000	2.002.350,00	0,19
Germania			226.591.589,79	21,55
BASF 4.25% 08-03-32 EMTN	EUR	1.500.000	1.579.822,50	0,15
BAYERISCHE LANDESBODENKREDITANSTALT 2.625% 25-09-34	EUR	4.500.000	4.307.197,50	0,41
BAYERISCHE LANDESBODENKREDITANSTALT 2.875% 28-02-31	EUR	5.000.000	5.018.325,00	0,48
BAYER LAND BK 2.5% 28-06-32	EUR	500.000	488.452,50	0,05
BAYER LAND BK 2.875% 12-01-33	EUR	3.710.000	3.688.148,10	0,35
BAYER LAND BK 3.0% 10-10-31	EUR	3.000.000	2.987.910,00	0,28
BAYER LAND BK 3.0% 18-02-30	EUR	3.000.000	2.990.145,00	0,28
BOSCH GMBH ROBERT 3.625% 02-06-30	EUR	1.500.000	1.534.567,50	0,15
BREMEN 2.5% 20-11-29	EUR	1.000.000	996.790,00	0,09
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT 2.5% 17-09-30	EUR	5.000.000	4.951.225,00	0,47
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT 2.625% 08-12-28	EUR	3.000.000	3.005.265,00	0,29
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT 2.75% 09-01-31	EUR	3.000.000	2.999.235,00	0,29
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT 3.125% 13-06-33	EUR	5.000.000	5.048.700,00	0,48
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT 3.125% 20-04-29	EUR	1.000.000	1.019.115,00	0,10
DEKABANK 3.25% 08-02-29 EMTN	EUR	5.000.000	5.082.050,00	0,48
DEUTSCHE BAHN AG 3.25% 19-05-33	EUR	1.500.000	1.518.180,00	0,14
DEUTSCHE BK 3.0% 18-07-30 EMTN	EUR	2.000.000	2.021.680,00	0,19
DEUTSCHE BK 3.125% 19-05-33	EUR	2.000.000	2.012.660,00	0,19
DEUTSCHE BK 3.75% 15-01-30	EUR	6.700.000	6.856.579,00	0,65
DEUTSCHE GENOSSENSCHAFTS 3.0% 30-11-32	EUR	4.000.000	4.021.400,00	0,38
EON SE 3.125% 05-03-30 EMTN	EUR	1.200.000	1.208.814,00	0,11
EON SE 3.375% 15-01-31	EUR	2.100.000	2.131.993,50	0,20
FREE AND HANSEATIC CITY OF HAMBURG 2.375% 02-10-29	EUR	1.000.000	993.560,00	0,09
FREE AND HANSEATIC CITY OF HAMBURG 2.75% 26-03-30	EUR	9.000.000	9.035.415,00	0,86
GEMEINSAME BUND 2.625% 27-02-30	EUR	10.000.000	9.974.100,00	0,95
INVESTITIONSBANK BERLIN IBB 2.25% 28-09-29	EUR	5.000.000	4.931.500,00	0,47
INVESTITIONSBANK BERLIN IBB 3.125% 13-09-28	EUR	4.100.000	4.170.092,19	0,40
INVESTITIONSBANK DES LANDES BRANDENBURG 2.5% 19-03-31	EUR	5.600.000	5.503.148,00	0,52
INVESTITIONSBANK DES LANDES BRANDENBURG 3.25% 13-03-30	EUR	2.500.000	2.551.900,00	0,24
INVESTITIONS UND STRUKTURBANK RHEINLAND 2.95% 12-06-30	EUR	10.000.000	10.073.850,00	0,96
KREDITANSTALT FUER WIEDERAUFBAU KFW 2.75% 14-02-33	EUR	8.000.000	7.939.800,00	0,76
KREDITANSTALT FUER WIEDERAUFBAU KFW 3.25% 24-03-31	EUR	7.000.000	7.200.025,00	0,68
LAND BERLIN 2.875% 15-02-34	EUR	5.000.000	4.932.825,00	0,47
LANDESBANK HESSENTHUERINGEN GIROZENTRAL 2.875% 06-02-34	EUR	3.600.000	3.562.452,00	0,34
LANDESBANK HESSENTHUERINGEN GIROZENTRAL 3.375% 20-01-28	EUR	1.000.000	1.020.835,00	0,10
LANDESBANK LAND BADEN WUERT 2.625% 20-02-30	EUR	6.000.000	5.987.490,00	0,57
LANDESBANK LAND BADEN WUERT 3.0% 16-02-34	EUR	2.700.000	2.685.717,00	0,26
LANDESBANK LAND BADEN WUERT 3.25% 04-11-26	EUR	1.000.000	1.009.345,00	0,10
LANDESBANK LAND BADEN WUERT 3.25% 27-09-27	EUR	1.000.000	1.016.195,00	0,10
LANDESKREDITBANK BADENWUERTTEMBERG 2.375% 04-07-30	EUR	10.000.000	9.870.300,00	0,94
LAND HESSEN 2.75% 10-01-34	EUR	3.000.000	2.930.745,00	0,28

NEF Conservative

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
LAND HESSEN 3.25% 05-10-28	EUR	10.000.000	10.209.750,00	0,97
LAND THURINGEN 2.5% 03-09-29	EUR	700.000	699.079,50	0,07
LANDWIRTSCHAFTLICHE 3.0 22-34 14/11A	EUR	13.000.000	12.923.300,00	1,23
MUENCHENER HYPOTHEKENBANK EG 3.0% 01-02-34	EUR	5.000.000	4.982.350,00	0,47
MUENCHENER HYPOTHEKENBANK EG 3.125% 14-08-29	EUR	900.000	916.996,50	0,09
NRW 3.375% 31-10-28 EMTN	EUR	5.000.000	5.127.675,00	0,49
NRWBANK 2.5% 02-09-30 EMTN	EUR	5.000.000	4.957.800,00	0,47
SACHSENANHALT 2.75% 23-01-34	EUR	4.000.000	3.901.620,00	0,37
STATE OF BADENWUERTTEMBERG 2.75% 16-05-29	EUR	8.000.000	8.065.000,00	0,77
STATE OF LOWER SAXONY 2.625% 15-03-29	EUR	3.000.000	3.010.860,00	0,29
STATE OF LOWER SAXONY 2.75% 25-03-30	EUR	4.000.000	4.021.700,00	0,38
STATE OF SCHLESWIGHOLSTEIN 2.875% 25-06-29	EUR	2.000.000	2.019.510,00	0,19
WIRTSCHAFTS UND INFRASTRUKTURBANK HESSEN 2.875% 22-02-34	EUR	5.000.000	4.898.400,00	0,47
Giappone			33.670.669,00	3,20
DEVELOPMENT BANK OF JAPAN 3.125% 13-04-28	EUR	7.000.000	7.102.445,00	0,68
DEVELOPMENT BANK OF JAPAN 4.75% 26-11-27	EUR	8.150.000	8.501.509,50	0,81
EAST JAPAN RAILWAY 3.245% 08-09-30	EUR	2.350.000	2.381.678,00	0,23
EAST JAPAN RAILWAY 3.976% 05-09-32	EUR	1.150.000	1.196.471,50	0,11
JAPAN BANK FOR INTL COOPERATION 3.125% 15-02-28	EUR	5.000.000	5.066.750,00	0,48
MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GROUP 4.636% 07-06-31	EUR	3.000.000	3.177.420,00	0,30
MIZUHO FINANCIAL GROUP 3.98% 21-05-34	EUR	3.000.000	3.057.480,00	0,29
SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GROUP 4.492% 12-06-30	EUR	3.000.000	3.186.915,00	0,30
Irlanda			30.941.940,00	2,94
ESB FIN 4.0% 03-05-32 EMTN	EUR	1.500.000	1.551.915,00	0,15
ESB FIN 4.0% 03-10-28 EMTN	EUR	1.000.000	1.031.040,00	0,10
IRELAND GOVERNMENT BOND 1.3% 15-05-33	EUR	10.000.000	8.992.250,00	0,86
IRELAND GOVERNMENT BOND 2.4% 15-05-30	EUR	11.000.000	10.961.170,00	1,04
IRELAND GOVERNMENT BOND 2.6% 18-10-34	EUR	5.000.000	4.843.850,00	0,46
LINDE PUBLIC LIMITED COMPANY 3.375% 04-06-30	EUR	1.000.000	1.016.365,00	0,10
LINDE PUBLIC LIMITED COMPANY 3.375% 12-06-29	EUR	2.500.000	2.545.350,00	0,24
Lussemburgo			55.231.528,50	5,25
BANQUE EUROPEAN D INVESTISSEMENT BEI 2.25% 14-12-29	EUR	5.000.000	4.956.375,00	0,47
BANQUE EUROPEAN D INVESTISSEMENT BEI 2.625% 04-09-34	EUR	5.000.000	4.850.475,00	0,46
BANQUE EUROPEAN D INVESTISSEMENT BEI 2.75% 28-07-28	EUR	2.000.000	2.022.500,00	0,19
BANQUE EUROPEAN D INVESTISSEMENT BEI 2.75% 30-07-30	EUR	10.000.000	10.087.450,00	0,96
EUROPEAN FINL STABILITY FACIL 2.625% 16-07-29	EUR	2.300.000	2.309.315,00	0,22
EUROPEAN FINL STABILITY FACIL 2.875% 16-02-33	EUR	5.000.000	4.971.500,00	0,47
EUROPEAN FINL STABILITY FACIL 3.0% 10-07-30	EUR	5.000.000	5.080.650,00	0,48
EUROPEAN FINL STABILITY FACIL 3.5% 11-04-29	EUR	5.000.000	5.159.625,00	0,49
LUXEMBOURG GRAND DUCHY OF 2.875% 01-03-34	EUR	7.000.000	6.955.760,00	0,66
MEDTRONIC GLOBAL HOLDINGS SCA 3.125% 15-10-31	EUR	1.500.000	1.503.825,00	0,14
MEDTRONIC GLOBAL HOLDINGS SCA 3.375% 15-10-34	EUR	1.000.000	992.645,00	0,09
NESTLE FIN 3.375% 15-11-34	EUR	500.000	503.497,50	0,05
NESTLE FIN 3.5% 17-01-30 EMTN	EUR	1.500.000	1.547.325,00	0,15
NESTLE FIN 3.75% 13-03-33 EMTN	EUR	1.500.000	1.558.597,50	0,15
NOVARTIS FINANCE 1.375% 14-08-30	EUR	2.900.000	2.731.988,50	0,26
Norvegia			30.202.648,15	2,87
DNB BANK A 3.0% 15-01-31 EMTN	EUR	3.000.000	3.007.590,00	0,29
DNB BOLIGKREDITT 2.625% 27-09-29	EUR	6.000.000	5.998.110,00	0,57
DNB BOLIGKREDITT 2.625% 28-01-30	EUR	4.500.000	4.493.617,15	0,43

NEF Conservative

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
DNB BOLIGKREDITT 3.375% 14-11-28	EUR	1.600.000	1.642.656,00	0,16
SPAREBANK 1 BOLIGKREDITT 2.375% 13-02-30	EUR	3.000.000	2.961.795,00	0,28
SPAREBANK 1 BOLIGKREDITT 3.0% 15-05-34	EUR	1.000.000	990.775,00	0,09
SPAREBANK 1 BOLIGKREDITT 3.0% 19-05-30	EUR	8.000.000	8.097.120,00	0,77
STATKRAFT AS 3.375% 22-03-32	EUR	1.000.000	1.004.305,00	0,10
STATKRAFT AS 3.5% 09-06-33	EUR	2.000.000	2.006.680,00	0,19
Paesi Bassi			93.611.070,42	8,90
ABN AMRO BK 2.5% 02-10-29 EMTN	EUR	3.900.000	3.888.452,14	0,37
ABN AMRO BK 3.0% 01-10-31	EUR	3.000.000	2.977.710,00	0,28
ALLIANDER 3.25% 13-06-28 EMTN	EUR	3.500.000	3.546.620,00	0,34
BMW FIN 3.25% 22-07-30 EMTN	EUR	2.000.000	2.045.070,00	0,19
BMW FIN 4.125% 04-10-33 EMTN	EUR	3.000.000	3.097.260,00	0,29
COOPERATIEVE RABOBANK UA 3.064% 01-02-34	EUR	7.000.000	6.996.360,00	0,67
COOPERATIEVE RABOBANK UA 3.106% 07-06-33	EUR	4.000.000	4.028.680,00	0,38
DSV FINANCE BV 3.25% 06-11-30	EUR	7.000.000	7.053.445,00	0,67
DSV PANALPINA FINANCE BV 3.5% 26-06-29	EUR	1.000.000	1.020.350,00	0,10
ENBW INTL FINANCE 3.85% 23-05-30	EUR	500.000	519.927,50	0,05
ENBW INTL FINANCE 4.049% 22-11-29	EUR	1.350.000	1.408.576,50	0,13
ENBW INTL FINANCE 4.3% 23-05-34	EUR	650.000	682.500,00	0,06
ENEL FINANCE INTL NV 3.0% 24-02-31	EUR	4.000.000	3.966.060,00	0,38
ENEL FINANCE INTL NV 3.375% 23-07-28	EUR	1.600.000	1.628.784,00	0,15
ENEXIS HOLDING NV 3.625% 12-06-34	EUR	1.500.000	1.516.905,00	0,14
HEINEKEN NV 2.565% 03-10-28	EUR	3.200.000	3.200.288,00	0,30
HEINEKEN NV 3.875% 23-09-30	EUR	2.000.000	2.075.922,28	0,20
HEINEKEN NV 4.125% 23-03-35	EUR	500.000	517.637,50	0,05
ING BANK NEDERLAND NV 2.75% 10-01-32	EUR	6.000.000	5.954.670,00	0,57
ING BANK NEDERLAND NV 3.0% 15-02-33	EUR	2.000.000	1.999.740,00	0,19
ING BANK NEDERLAND NV 3.0% 21-05-34	EUR	1.000.000	991.160,00	0,09
ING GROEP NV 3.0% 17-08-31	EUR	3.000.000	2.971.800,00	0,28
MERCEDESBEZ INTL FINANCE BV 3.7% 30-05-31	EUR	1.500.000	1.547.767,50	0,15
MSD NETHERLANDS CAPITAL BV 3.25% 30-05-32	EUR	1.000.000	1.002.910,00	0,10
NEDER GASU 3.375% 11-07-34	EUR	2.500.000	2.463.937,50	0,23
NETHERLANDS GOVERNMENT 2.5% 15-01-30	EUR	15.000.000	15.037.275,00	1,43
ROCHE FINANCE EUROPE BV 3.204% 27-08-29	EUR	2.500.000	2.551.200,00	0,24
ROCHE FINANCE EUROPE BV 3.227% 03-05-30	EUR	1.000.000	1.018.635,00	0,10
SHELL INTL FINANCE BV 2.5% 24-03-26	EUR	1.300.000	1.301.462,50	0,12
SIEMENS FINANCIERINGSMAATNV 2.75% 09-09-30	EUR	1.000.000	1.000.340,00	0,10
SIEMENS FINANCIERINGSMAATNV 3.0% 08-09-33	EUR	1.500.000	1.475.392,50	0,14
SIEMENS FINANCIERINGSMAATNV 3.375% 24-08-31	EUR	1.000.000	1.022.315,00	0,10
TENNET HOLDING BV 4.25% 28-04-32	EUR	1.500.000	1.580.715,00	0,15
UNILEVER FINANCE NETHERLANDS BV 3.25% 23-02-31	EUR	1.500.000	1.521.202,50	0,14
Portogallo			8.808.031,00	0,84
PORTUGAL OBRIGACOES DO TESOURO OT 2.125% 17-10-28	EUR	2.500.000	2.498.975,00	0,24
PORTUGAL OBRIGACOES DO TESOURO OT 2.875% 20-10-34	EUR	6.400.000	6.309.056,00	0,60
Regno Unito			51.725.407,63	4,92
ANZ NEW ZEALAND INTLLDN 2.993% 27-03-28	EUR	2.000.000	2.015.060,00	0,19
DIAGEO FINANCE 2.5% 27-03-32	EUR	1.000.000	961.090,00	0,09
DIAGEO FINANCE 3.125% 28-02-31	EUR	750.000	750.498,75	0,07
DIAGEO FINANCE 3.375% 30-08-35	EUR	750.000	732.581,25	0,07
GSK CAPITAL BV 3.125% 28-11-32	EUR	2.500.000	2.477.512,50	0,24

NEF Conservative

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
HSBC 3.445% 25-09-30	EUR	3.000.000	3.030.645,00	0,29
HSBC 3.834% 25-09-35	EUR	3.000.000	3.009.165,00	0,29
LLOYDS BANK CORPORATE MKTS PLC E 3.25% 24-03-30	EUR	3.000.000	3.026.265,00	0,29
NATIONWIDE BUILDING SOCIETY 2.25% 25-06-29	EUR	8.000.000	7.907.880,00	0,75
NATIONWIDE BUILDING SOCIETY 3.0% 03-03-30	EUR	3.000.000	2.999.464,59	0,29
NATIONWIDE BUILDING SOCIETY 3.309% 02-05-34	EUR	7.200.000	7.231.932,00	0,69
SANTANDER UK 2.625% 12-04-28	EUR	6.000.000	6.012.840,00	0,57
SANTANDER UK 3.0% 12-03-29	EUR	9.000.000	9.086.085,00	0,86
WESTPAC SECURITIES NZ 2.696% 02-07-30	EUR	2.500.000	2.484.388,54	0,24
Spagna			45.350.992,50	4,31
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 3.25% 14-02-28	EUR	4.000.000	4.070.160,00	0,39
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 3.75% 09-01-34	EUR	5.000.000	5.079.625,00	0,48
BBVA 3.5% 26-03-31 EMTN	EUR	2.700.000	2.757.375,00	0,26
BBVA 3.875% 15-01-34 EMTN	EUR	5.400.000	5.578.470,00	0,53
IBERDROLA FINANZAS SAU 3.125% 22-11-28	EUR	3.000.000	3.040.350,00	0,29
IBERDROLA FINANZAS SAU 3.375% 22-11-32	EUR	500.000	503.467,50	0,05
SPAIN GOVERNMENT BOND 2.35% 30-07-33	EUR	3.000.000	2.867.280,00	0,27
SPAIN GOVERNMENT BOND 2.55% 31-10-32	EUR	10.000.000	9.776.450,00	0,93
SPAIN GOVERNMENT BOND 3.15% 30-04-33	EUR	3.000.000	3.031.095,00	0,29
SPAIN GOVERNMENT BOND 3.25% 30-04-34	EUR	5.500.000	5.545.980,00	0,53
SPAIN GOVERNMENT BOND 3.55% 31-10-33	EUR	3.000.000	3.100.740,00	0,29
Stati Uniti d'America			81.808.761,51	7,78
ATT 3.15% 01-06-30	EUR	8.800.000	8.817.292,00	0,84
BERKSHIRE HATHAWAY FINANCE CORPORATION 1.5% 18-03-30	EUR	2.000.000	1.904.880,00	0,18
BK AMERICA 2.824% 27-04-33	EUR	3.000.000	2.888.025,00	0,27
BK AMERICA 3.261% 28-01-31	EUR	1.200.000	1.205.433,26	0,11
BMW US LLC 3.0% 02-11-27 EMTN	EUR	1.500.000	1.512.067,50	0,14
CATERPILLAR FINANCIAL SERVICES 3.742% 04-09-26	EUR	1.200.000	1.211.034,00	0,12
CITIGROUP 4.112% 22-09-33	EUR	3.000.000	3.102.360,00	0,30
DANAHER 2.5% 30-03-30	EUR	1.000.000	983.960,00	0,09
IBM INTL BUSINESS MACHINES 2.9% 10-02-30	EUR	600.000	598.950,00	0,06
IBM INTL BUSINESS MACHINES 3.625% 06-02-31	EUR	2.000.000	2.043.430,00	0,19
IBM INTL BUSINESS MACHINES 3.75% 06-02-35	EUR	500.000	504.697,50	0,05
ILLINOIS TOOL WORKS 2.125% 22-05-30	EUR	1.500.000	1.447.372,50	0,14
ILLINOIS TOOL WORKS 3.0% 19-05-34	EUR	1.000.000	964.090,00	0,09
ILLINOIS TOOL WORKS 3.25% 17-05-28	EUR	1.000.000	1.016.215,00	0,10
INTL BANK FOR RECONSTRUCTION AN 2.9% 14-02-34	EUR	2.000.000	1.984.050,00	0,19
INTL BANK FOR RECONSTRUCTION AN 2.9% 19-01-33	EUR	20.000.000	19.987.800,00	1,90
JOHNSON AND JOHNSON 2.7% 26-02-29	EUR	3.500.000	3.517.220,00	0,33
JPM CHASE 3.761% 21-03-34 EMTN	EUR	3.000.000	3.036.825,00	0,29
JPM CHASE 4.457% 13-11-31 EMTN	EUR	800.000	844.080,00	0,08
MEDTRONIC 3.65% 15-10-29	EUR	1.000.000	1.027.630,00	0,10
MERCK AND 2.5% 15-10-34	EUR	1.500.000	1.397.850,00	0,13
MICROSOFT 3.125% 06-12-28	EUR	3.000.000	3.049.470,00	0,29
MORGAN STANLEY 3.955% 21-03-35	EUR	2.100.000	2.129.473,50	0,20
MORGAN STANLEY 5.148% 25-01-34	EUR	3.000.000	3.281.145,00	0,31
PROCTER AND GAMBLE 3.15% 29-04-28	EUR	2.000.000	2.030.590,00	0,19
PROCTER AND GAMBLE 3.25% 02-08-31	EUR	1.500.000	1.524.847,50	0,15
THERMO FISHER SCIENTIFIC 1.95% 24-07-29	EUR	1.250.000	1.215.881,25	0,12
THERMO FISHER SCIENTIFIC 3.65% 21-11-34	EUR	1.250.000	1.267.437,50	0,12
TOYOTA MOTOR CREDIT 3.625% 15-07-31	EUR	1.000.000	1.021.570,00	0,10

NEF Conservative

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
TOYOTA MOTOR CREDIT 4.05% 13-09-29	EUR	1.500.000	1.562.040,00	0,15
UNILEVER CAPITAL 3.3% 06-06-29	EUR	1.000.000	1.018.935,00	0,10
UNILEVER CAPITAL 3.4% 06-06-33	EUR	1.000.000	1.009.060,00	0,10
WALMART 4.875% 21-09-29	EUR	2.500.000	2.703.050,00	0,26
Svezia			5.904.450,00	0,56
INVESTOR AB 2.75% 10-06-32	EUR	1.500.000	1.450.417,50	0,14
SWEDBANK MORTGAGE AB 2.5% 25-06-30	EUR	4.500.000	4.454.032,50	0,42
Totale portafoglio titoli			1.023.962.080,50	97,40

NEF Ethical Target 2029 (lanciato il 31/01/25)

NEF Ethical Target 2029 (lanciato il 31/01/25)

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Analisi del mercato

Il contesto di mercato nel 2025 è stato caratterizzato da un mercato appetito per il rischio da parte degli investitori. Nonostante un quadro macroeconomico inizialmente volatile, il sentiment nei mercati globali del credito è migliorato costantemente. Ciò si è riflesso in un graduale restringimento dei premi per il rischio in quasi tutte le categorie di rating. Le obbligazioni corporate denominate in euro sono state particolarmente rilevanti: mentre il segmento investment grade ha beneficiato della stabilizzazione generale del mercato, il segmento high yield ha attirato una domanda eccezionalmente forte. La curva dei rendimenti si è inclinata, e un posizionamento attivo sulla parte lunga ha permesso di catturare gli effetti di roll-down con l'accorciarsi delle scadenze.

Nella seconda metà dell'anno, la solidità dei mercati globali del credito ha portato a un significativo apprezzamento delle obbligazioni subordinate, poiché gli investitori hanno cercato opportunità di rendimento oltre il debito senior tradizionale.

Revisione del rendimento del Fondo

Dalla sua costituzione, il Fondo ha registrato un rendimento lordo soddisfacente. Questo risultato riflette l'implementazione disciplinata della strategia d'investimento, che ha beneficiato sia del trend generale di mercato sia della selezione mirata dei titoli. La performance positiva è stata essenzialmente guidata da tre fattori.

Primo, la partecipazione al beta di mercato e il restringimento degli spread in un contesto favorevole hanno determinato una riduzione dei premi per il rischio sulle obbligazioni in portafoglio, generando guadagni diretti sui prezzi.

Secondo, il reddito strutturale ha sostenuto la performance. Il naturale roll-down della curva dei rendimenti ha avuto un impatto positivo, poiché i prezzi delle obbligazioni tendevano a convergere verso la pari nel tempo beneficiando al contempo dei rendimenti più bassi delle scadenze brevi.

Infine, la decisione opportunistica di investire nel segmento high yield e nelle obbligazioni subordinate si è rivelata un driver di performance significativo, poiché questi strumenti non solo offrivano cedole più elevate, ma hanno anche registrato un restringimento degli spread molto più marcato rispetto ai titoli con rating più elevato.

Una parte significativa degli attivi del Fondo è stata investita in obbligazioni finanziarie sin dall'inizio. Qui è stato identificato un profilo rischio-rendimento superiore. Rispetto alle obbligazioni industriali, i titoli finanziari hanno offerto una performance migliore nel 2025 mantenendo rating creditizi più favorevoli. Nonostante i guadagni già realizzati, le obbligazioni finanziarie hanno continuato a offrire un moderato extra-rendimento rispetto al settore industriale. Per questa solidità fondamentale, è stata mantenuta costantemente una posizione sovrappesata nel settore.

Un elemento chiave dell'attività d'investimento è stata la partecipazione attiva alle nuove emissioni. Il mercato primario è stato utilizzato in misura crescente per investire in modo efficiente i flussi in entrata. Complessivamente, il Fondo ha partecipato con successo a oltre 50 nuove emissioni nei segmenti investment grade e high yield. Ciò ha permesso di catturare sistematicamente i premi di nuova emissione, una preziosa fonte di extra-rendimento corretto per il rischio.

Nonostante i premi per il rischio si siano ridotti in modo significativo rispetto ai livelli storici, le prospettive per le obbligazioni corporate denominate in euro rimangono stabili. Nei prossimi mesi, ci si attende uno scenario guidato principalmente dal reddito da interessi (carry). I fondamentali delle società e del settore bancario appaiono complessivamente molto solidi. Tuttavia, l'aumento dell'attività di fusioni e acquisizioni richiede una certa cautela selettiva, poiché tali operazioni possono temporaneamente indebolire il profilo creditizio di alcuni emittenti.

Un fattore importante per la nuova offerta obbligazionaria è stato il finanziamento delle infrastrutture per l'intelligenza artificiale (AI). Si prevedono volumi di emissione ancora elevati in quest'area, probabilmente accompagnati da una domanda istituzionale altrettanto forte. Questo dovrebbe fornire un supporto tecnico al mercato.

Prospettive di mercato

La strategia per il 2026 rimane focalizzata sulla cattura costante del reddito da interessi e dell'effetto roll-down. L'intenzione è di continuare a utilizzare il mercato primario come fonte strategica di extra-rendimento e di mantenere l'allocazione alle obbligazioni finanziarie grazie alla loro valutazione relativa attraente. L'enfasi principale rimane sulla preservazione della qualità creditizia ottimizzando al contempo la struttura dei rendimenti.

NEF Ethical Target 2029 (lanciato il 31/01/25)

Stato patrimoniale al 31/12/25

<i>Nota Valori espressi in EUR</i>		
Attivo		436.838.325,40
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	423.974.910,39
<i>Prezzo d'acquisto</i>		<i>422.991.465,60</i>
Depositi bancari a vista e liquidità		6.832.103,92
Sottoscrizioni da regolare		1.046.180,02
Interessi maturati		4.985.131,07
Passivo		436.647,92
Rimborsi da regolare		16.496,50
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	303.180,45
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	25.060,76
Spese di Audit		1.715,52
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	54.550,26
Altre voci del passivo	11	35.644,43
Patrimonio netto		436.401.677,48

NEF Ethical Target 2029 (lanciato il 31/01/25)

Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/25 al 31/12/25

	Nota	Valori espressi in EUR
Proventi		8.661.426,75
Dividendi netti sul portafoglio titoli		500,00
Cedole nette da obbligazioni		8.542.361,09
Interessi bancari su conti cassa		105.666,79
Proventi di prestiti di titoli	2.11,8	10.775,43
Altri proventi		2.123,44
Spese		2.732.139,21
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	2.243.411,81
Commissioni della banca depositaria	5	66.962,02
Spese amministrative		71.069,03
Onorari		8.608,50
Spese legali		23.322,28
Spese di banca corrispondente	6	119.945,77
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	159.707,61
Altre spese		39.112,19
Utile netto / (Perdita netta) da investimenti		5.929.287,54
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:		
- vendite di titoli	2.1,2,3	119.484,40
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)		6.048.771,94
Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:		
- investimenti	2.1	983.444,79
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato		7.032.216,73
Dividendi distribuiti	9	-3.929.318,12
Sottoscrizione di quote a distribuzione		435.921.919,36
Riscatto di quote a distribuzione		-2.623.140,49
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto		436.401.677,48
Patrimonio netto all'inizio dell'esercizio		-
Patrimonio netto alla fine dell'esercizio		436.401.677,48

NEF Ethical Target 2029 (lanciato il 31/01/25)

Dati principali

		31/12/25
Patrimonio netto	EUR	436.401.677,48
Categoria D - Quote a distribuzione		
Numero di quote		43.169.325,698
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	10,11

NEF Ethical Target 2029 (lanciato il 31/01/25)

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 31/01/25 al 31/12/25

	Quote circolanti al 31/01/25	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/25
Categoria D - Quote a distribuzione	0,000	43.434.514,414	265.188,716	43.169.325,698

NEF Ethical Target 2029 (lanciato il 31/01/25)

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato			423.974.910,39	97,15
Obbligazioni			423.071.998,89	96,95
Australia			3.351.617,00	0,77
APA INFRASTRUCTURE 0.75% 15-03-29	EUR	2.000.000	1.867.890,00	0,43
MACQUARIE GROUP 4.7471% 23-01-30	EUR	1.400.000	1.483.727,00	0,34
Austria			1.832.985,50	0,42
CA IMMOBILIEN ANLAGEN 4.25% 30-04-30	EUR	1.000.000	1.017.005,00	0,23
ERSTE GR BK 0.25% 14-09-29	EUR	900.000	815.980,50	0,19
Belgio			3.462.179,75	0,79
BPOST SA DE DROIT PUBLIC 3.29% 16-10-29	EUR	1.000.000	1.008.190,00	0,23
COFINIMMO 0.875% 02-12-30	EUR	700.000	619.594,50	0,14
ONTEX GROUP NV 5.25% 15-04-30	EUR	1.850.000	1.834.395,25	0,42
Canada			1.807.437,50	0,41
ROYAL BANK OF CANADA 2.125% 26-04-29	EUR	700.000	684.106,50	0,16
TORONTO DOMINION BANK 3.631% 13-12-29	EUR	1.100.000	1.123.331,00	0,26
Danimarca			4.632.079,50	1,06
LUNDBECK 3.375% 02-06-29 EMTN	EUR	2.700.000	2.717.050,50	0,62
TDC NET AS 5.618% 06-02-30	EUR	1.800.000	1.915.029,00	0,44
Finlandia			7.586.449,00	1,74
BALDER FINLAND OYJ 1.375% 24-05-30	EUR	1.000.000	907.810,00	0,21
CASTELLUM HELSINKI FINANCE 0.875% 17-09-29	EUR	500.000	473.077,50	0,11
FINNAIR 4.25% 27-11-30	EUR	3.400.000	3.391.483,00	0,78
FINNAIR 4.75% 24-05-29	EUR	1.000.000	1.027.465,00	0,24
INDUSTRIAL POWER CORPORATION 1.375% 23-06-28	EUR	700.000	676.679,50	0,16
KOJAMO OYJ 0.875% 28-05-29	EUR	1.200.000	1.109.934,00	0,25
Francia			77.912.977,30	17,85
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 0.75% 17-01-30	EUR	400.000	364.272,00	0,08
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 1.25% 03-06-30	EUR	400.000	367.004,00	0,08
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 1.875% 18-06-29	EUR	2.500.000	2.393.450,00	0,55
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 4.375% 02-05-30	EUR	400.000	417.172,00	0,10
BNP PAR 0.5% 19-01-30 EMTN	EUR	800.000	741.616,00	0,17
BNP PAR 2.88% 06-05-30 EMTN	EUR	1.200.000	1.195.752,00	0,27
BPCE 4.625% 02-03-30	EUR	700.000	732.854,50	0,17
BQ POSTALE 4.375% 17-01-30	EUR	1.200.000	1.253.396,00	0,29
CA 2.0% 25-03-29 EMTN	EUR	2.500.000	2.417.837,50	0,55
CARREFOUR S A 2.875% 07-05-29	EUR	1.000.000	995.175,00	0,23
CARREFOUR S A 2.875% 08-12-28	EUR	1.000.000	1.000.220,00	0,23
CASA ASSURANCES 2.0% 17-07-30	EUR	3.300.000	3.103.584,00	0,71
CMA CGM 5.5% 15-07-29	EUR	1.900.000	1.970.072,00	0,45
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN 3.875% 29-11-30	EUR	400.000	413.990,00	0,09
COVIVIO 1.625% 23-06-30	EUR	500.000	469.095,00	0,11
CREDIT MUTUEL ARKEA 3.5% 09-02-29	EUR	5.300.000	5.345.898,00	1,22
CROWN EU HLD 4.75% 15-03-29	EUR	2.300.000	2.405.294,00	0,55
EDENRED 3.25% 27-08-30	EUR	1.000.000	998.290,00	0,23
ERAMET 6.5% 30-11-29	EUR	1.700.000	1.687.411,50	0,39
FNAC DARTY 6.0% 01-04-29	EUR	2.000.000	2.079.390,00	0,48
FORVIA 2.375% 15-06-29	EUR	1.000.000	976.960,00	0,22
FORVIA 5.625% 15-06-30	EUR	1.700.000	1.773.822,50	0,41

NEF Ethical Target 2029 (lanciato il 31/01/25)

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
GETLINK 4.125% 15-04-30	EUR	3.200.000	3.286.800,00	0,75
HOLDING INFRASTRUCTURES DE TRANSPORT 1.625% 18-09-29	EUR	1.700.000	1.608.965,00	0,37
ICADE PROMOTION 1.0% 19-01-30	EUR	1.000.000	911.140,00	0,21
IMERYS 4.75% 29-11-29 EMTN	EUR	900.000	945.873,00	0,22
JC DECAUX SE 1.625% 07-02-30	EUR	500.000	471.045,00	0,11
LOXAM SAS 4.25% 15-02-30	EUR	2.900.000	2.921.358,50	0,67
LOXAM SAS 6.375% 31-05-29	EUR	360.000	373.015,80	0,09
NEXANS 4.125% 29-05-29	EUR	4.400.000	4.514.554,00	1,03
OPMOBILITY 4.875% 13-03-29	EUR	2.700.000	2.818.881,00	0,65
ORANGE 1.875% 12-09-30 EMTN	EUR	1.100.000	1.044.956,00	0,24
ORANGE 2.75% 19-05-29 EMTN	EUR	600.000	598.683,00	0,14
ORANGE 3.3% 11-04-29 EMTN	EUR	1.000.000	1.003.990,00	0,23
PUBLICIS GROUPE 2.875% 12-06-29	EUR	1.200.000	1.196.484,00	0,27
RCI BANQUE 3.375% 06-06-30	EUR	600.000	600.051,00	0,14
RCI BANQUE 3.375% 26-07-29	EUR	500.000	505.627,50	0,12
RCI BANQUE 4.875% 02-10-29	EUR	1.200.000	1.268.934,00	0,29
REXEL 5.25% 15-09-30	EUR	900.000	934.920,00	0,21
RTE EDF TRANSPORT 2.625% 08-07-29	EUR	600.000	595.428,00	0,14
SANOFI 2.625% 23-06-29 EMTN	EUR	1.300.000	1.295.677,50	0,30
SCHNEIDER ELECTRIC SE 2.75% 04-07-30	EUR	2.000.000	1.985.470,00	0,45
SECHE ENVIRONNEMENT 4.5% 25-03-30	EUR	2.250.000	2.250.358,00	0,52
SG 1.75% 22-03-29 EMTN	EUR	1.000.000	960.915,00	0,22
SG 3.375% 14-05-30 EMTN	EUR	1.200.000	1.206.708,00	0,28
SG 4.25% 06-12-30 EMTN	EUR	500.000	517.595,00	0,12
SPCM 2.625% 01-02-29	EUR	4.200.000	4.114.278,00	0,94
SPIE 3.75% 28-05-30	EUR	2.000.000	2.022.590,00	0,46
TELEPERFORMANCE SE 3.75% 24-06-29	EUR	1.100.000	1.123.606,00	0,26
TELEPERFORMANCE SE 4.25% 21-01-30	EUR	700.000	720.097,00	0,17
TEREGA 0.875% 17-09-30	EUR	2.100.000	1.875.121,50	0,43
UNIBAIL RODAMCO SE 3.5% 11-09-29	EUR	400.000	407.560,00	0,09
WENDEL 4.5% 19-06-30	EUR	700.000	729.739,50	0,17
Germania			33.370.918,85	7,65
CECONOMY AG 6.25% 15-07-29	EUR	800.000	839.192,00	0,19
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT 3.125% 06-06-30	EUR	700.000	699.926,50	0,16
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT 5.125% 18-01-30	EUR	1.200.000	1.271.880,00	0,29
DEUTSCHE BK 1.75% 19-11-30	EUR	1.100.000	1.039.423,00	0,24
DEUTSCHE BOERSE 3.75% 28-09-29	EUR	1.100.000	1.136.662,35	0,26
DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK AG 3.25% 01-09-28	EUR	2.300.000	2.284.463,50	0,52
DEUTSCHE POST AG 3.0% 24-03-30	EUR	800.000	805.224,00	0,18
DEUTSCHE TELEKOM AG 2.625% 04-12-29	EUR	3.300.000	3.277.626,00	0,75
EUROGRID GMBH 1 2.886% 16-10-29	EUR	2.600.000	2.588.482,00	0,59
FRESENIUS MEDICAL CARE AG 3.125% 08-12-28	EUR	500.000	503.082,50	0,12
FRESENIUS SE 2.75% 15-09-29	EUR	1.000.000	988.420,00	0,23
HAMBURG COMMERCIAL BANK AG E 3.5% 31-01-30	EUR	1.800.000	1.818.504,00	0,42
HAMBURG COMMERCIAL BANK AG E 4.75% 02-05-29	EUR	1.400.000	1.468.397,00	0,34
INFINEON TECHNOLOGIES AG 2.875% 13-02-30	EUR	1.000.000	991.625,00	0,23
LANDESBANK HESSENTHUERINGEN GIROZENTRAL 0.375% 04-06-29	EUR	400.000	366.142,00	0,08
LANDESBANK HESSENTHUERINGEN GIROZENTRAL 4.0% 04-02-30	EUR	400.000	412.850,00	0,09
LANDESBANK LAND BADEN WUERT 0.375% 07-05-29	EUR	1.100.000	1.008.447,00	0,23
LANDESBANK LAND BADEN WUERT 2.2% 09-05-29	EUR	4.100.000	3.976.692,50	0,91
MUENCHENER HYPOTHEKENBANK EG 0.375% 09-03-29	EUR	700.000	647.664,50	0,15

NEF Ethical Target 2029 (lanciato il 31/01/25)

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
SCHAEFFLER AG 4.5% 28-03-30	EUR	500.000	513.245,00	0,12
SCHAEFFLER AG 4.75% 14-08-29	EUR	1.800.000	1.863.612,00	0,43
TUI AG 5.875% 15-03-29	EUR	1.900.000	1.971.449,50	0,45
VIER GAS TRANSP 0.125% 10-09-29	EUR	1.500.000	1.348.860,00	0,31
VONOVIA SE 0.625% 14-12-29	EUR	1.700.000	1.549.048,50	0,35
Giappone			2.442.354,00	0,56
NISSAN MOTOR CO LTD 5.25% 17-07-29	EUR	1.500.000	1.541.580,00	0,35
NTT FINANCE 2.906% 16-03-29	EUR	900.000	900.774,00	0,21
Irlanda			7.839.175,50	1,80
DXC CAPITAL FUNDING 4.25% 09-12-30	EUR	3.200.000	3.198.368,00	0,73
GRENKE FINANCE 3.875% 05-10-28	EUR	2.200.000	2.215.675,00	0,51
GRENKE FINANCE 5.125% 04-01-29	EUR	500.000	517.837,50	0,12
GRENKE FINANCE 5.25% 08-04-30	EUR	1.000.000	1.055.355,00	0,24
GRENKE FINANCE 5.75% 06-07-29	EUR	800.000	851.940,00	0,20
Italia			150.410.572,50	34,47
ASS GENERALI 2.124% 01-10-30	EUR	2.300.000	2.203.342,50	0,50
ASS GENERALI 3.875% 29-01-29	EUR	1.500.000	1.543.635,00	0,35
ASTM 1.5% 25-01-30 EMTN	EUR	1.000.000	942.850,00	0,22
ATLANTIA EX AUTOSTRADE 4.5% 24-01-30	EUR	2.000.000	2.091.930,00	0,48
AUTOSTRADE PER L ITALILIA 2.0% 15-01-30	EUR	1.700.000	1.624.477,50	0,37
INFRASTRUTTURE WIRELESS ITALIANE 3.75% 01-04-30	EUR	2.300.000	2.324.276,50	0,53
INTE 2.925% 14-10-30 EMTN	EUR	2.000.000	1.967.840,00	0,45
ITALGAS 2.875% 06-03-30 EMTN	EUR	1.000.000	992.260,00	0,23
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.85% 15-12-29	EUR	123.100.000	128.722.592,50	29,50
NEXI 2.125% 30-04-29	EUR	3.700.000	3.562.267,50	0,82
UNICREDIT 1.8% 20-01-30	EUR	1.100.000	1.049.158,00	0,24
WEBUILD 4.875% 30-04-30	EUR	1.000.000	1.054.350,00	0,24
WEBUILD 5.375% 20-06-29	EUR	2.200.000	2.331.593,00	0,53
Lussemburgo			12.626.947,50	2,89
AROUNDTOWN 3.5% 13-05-30 EMTN	EUR	1.400.000	1.384.572,00	0,32
AROUNDTOWN 4.8% 16-07-29 EMTN	EUR	800.000	831.844,00	0,19
CBRE GI OPENENDED FUND SCA SICAV SIF 0.9% 12-10-29	EUR	1.100.000	1.010.163,00	0,23
EUROFINS SCIENTIFIC SE 4.0% 06-07-29	EUR	1.600.000	1.643.168,00	0,38
GELF BOND ISSUER I 1.125% 18-07-29	EUR	1.700.000	1.583.830,50	0,36
NESTLE FIN 3.5% 17-01-30 EMTN	EUR	400.000	412.620,00	0,09
PROLOGIS INTL FUND II 3.625% 07-03-30	EUR	1.100.000	1.119.211,50	0,26
SELP FINANCE SARL 0.875% 27-05-29	EUR	1.000.000	927.845,00	0,21
SES 3.5% 14-01-29 EMTN	EUR	1.100.000	1.091.068,00	0,25
SES 4.125% 24-06-30 EMTN	EUR	1.100.000	1.103.140,50	0,25
SIG COMBIBLOC PURCHASECO SARL 3.75% 19-03-30	EUR	1.500.000	1.519.485,00	0,35
Nuova Zelanda			407.650,00	0,09
CHORUS 3.625% 07-09-29 EMTN	EUR	400.000	407.650,00	0,09
Paesi Bassi			24.893.125,60	5,70
AKELIUS RESIDENTIAL PROPERTY FINANCING B 1.125% 11-01-29	EUR	700.000	658.479,50	0,15
BMW INTL INVESTMENT 3.125% 22-07-29	EUR	1.300.000	1.310.796,50	0,30
FERROVIAL SE 3.25% 16-01-30	EUR	900.000	907.407,00	0,21
ING BANK NEDERLAND NV 2.625% 01-12-28	EUR	1.800.000	1.795.986,00	0,41
JDE PEET S BV 4.125% 23-01-30	EUR	600.000	618.276,00	0,14
KONINKLIJKE PHILIPS NV 3.25% 23-05-30	EUR	1.400.000	1.409.597,00	0,32

NEF Ethical Target 2029 (lanciato il 31/01/25)

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
OI EUROPEAN GROUP BV 5.25% 01-06-29	EUR	1.800.000	1.857.798,00	0,43
PROSUS NV 1.288% 13-07-29 EMTN	EUR	2.500.000	2.339.187,50	0,54
SAIPEM FINANCE INTL BV 4.875% 30-05-30	EUR	1.000.000	1.058.845,00	0,24
SIEMENS FINANCIERINGSMAATNV 1.0% 25-02-30	EUR	400.000	374.644,00	0,09
SIEMENS FINANCIERINGSMAATNV 2.625% 27-05-29	EUR	900.000	901.647,00	0,21
STELLANTIS NV 1.125% 18-09-29	EUR	600.000	562.950,00	0,13
TEVA PHARMACEUTICAL FINANCE II BV 4.375% 09-05-30	EUR	2.600.000	2.675.010,00	0,61
TEVA PHARMACEUTICAL FINANCE II BV 7.375% 15-09-29	EUR	2.117.000	2.389.108,60	0,55
TOYOTA MOTOR FINANCE NETHERLANDS BV 2.75% 28-01-30	EUR	2.400.000	2.378.256,00	0,54
WOLTERS KLUWER NV 3.0% 25-09-30	EUR	1.100.000	1.096.463,50	0,25
WPC EUROBOND BV 0.95% 01-06-30	EUR	1.100.000	999.641,50	0,23
ZF EUROPE FINANCE BV 6.125% 13-03-29	EUR	1.500.000	1.559.032,50	0,36
Regno Unito			19.856.350,00	4,55
AMCOR UK FINANCE 3.2% 17-11-29	EUR	2.500.000	2.501.425,00	0,57
CARNIVAL 1.0% 28-10-29	EUR	1.000.000	932.010,00	0,21
DRAX FIN 5.875% 15-04-29	EUR	3.100.000	3.220.233,50	0,74
HSBC 3.313% 13-05-30 EMTN	EUR	1.300.000	1.309.516,00	0,30
IDS FINANCING 3.25% 01-10-29	EUR	4.000.000	3.976.900,00	0,91
LLOYDS BANK CORPORATE MKTS PLC E 3.25% 24-03-30	EUR	1.500.000	1.513.132,50	0,35
LLOYDS BANKING GROUP 3.125% 24-08-30	EUR	600.000	601.557,00	0,14
MOTABILITY OPERATIONS GROUP 3.625% 24-07-29	EUR	400.000	408.134,00	0,09
MOTABILITY OPERATIONS GROUP 4.0% 17-01-30	EUR	1.200.000	1.237.410,00	0,28
NATWEST GROUP 0.78% 26-02-30	EUR	1.100.000	1.027.152,50	0,24
NATWEST GROUP 3.24% 13-05-30	EUR	1.000.000	1.006.105,00	0,23
WPP FINANCE 2013 3.625% 12-09-29	EUR	2.100.000	2.122.774,50	0,49
Repubblica ceca			3.222.227,00	0,74
CESKA SPORITELNA AS 4.824% 15-01-30	EUR	1.100.000	1.146.689,50	0,26
CESKE DRAHY 3.75% 28-07-30	EUR	500.000	510.820,00	0,12
RAIFFEISENBANK A S E 4.959% 05-06-30	EUR	1.500.000	1.564.717,50	0,36
Spagna			17.594.360,39	4,03
ABERTIS INFRA 3.125% 07-07-30	EUR	1.000.000	994.630,00	0,23
ACCIONA ENERGIA FINANCIACION FILIALES 3.75% 25-04-30	EUR	400.000	409.812,00	0,09
AENA 4.25% 13-10-30 EMTN	EUR	400.000	420.322,00	0,10
AMADEUS CM 3.375% 25-03-30	EUR	300.000	302.097,00	0,07
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 3.875% 22-04-29	EUR	700.000	719.530,00	0,16
BBVA 3.125% 15-07-30 EMTN	EUR	1.600.000	1.600.160,00	0,37
CAIXABANK 5.375% 14-11-30 EMTN	EUR	1.400.000	1.515.752,00	0,35
CELLNEX TELECOM 1.75% 23-10-30	EUR	1.100.000	1.024.925,00	0,23
EDREAMS ODIGEO 4.875% 31-12-30	EUR	1.300.000	1.215.006,00	0,28
FCC SERVICIOS MEDIO AMBIENTE 5.25% 30-10-29	EUR	3.300.000	3.519.043,89	0,81
GRIFOLS 7.125% 01-05-30	EUR	1.200.000	1.262.946,00	0,29
MAPFRE 2.875% 13-04-30	EUR	4.000.000	3.922.320,00	0,90
MERLIN PROPERTIES SOCIMI 2.375% 18-09-29	EUR	700.000	687.816,50	0,16
Stati Uniti d'America			40.030.389,50	9,17
ALPHABET 2.375% 06-11-28	EUR	1.200.000	1.194.606,00	0,27
ALPHABET 2.5% 06-05-29	EUR	900.000	895.801,50	0,21
AMERICAN HONDA FIN 3.3% 21-03-29	EUR	1.300.000	1.330.920,50	0,30
AMERICAN TOWER 0.875% 21-05-29	EUR	700.000	653.978,50	0,15
AMERICAN TOWER 3.9% 16-05-30	EUR	800.000	823.832,00	0,19
ATHENE GLOBAL FUNDING 3.41% 25-02-30	EUR	1.400.000	1.400.112,00	0,32

NEF Ethical Target 2029 (lanciato il 31/01/25)

Portafoglio titoli al 31/12/25

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
ATT 3.15% 01-06-30	EUR	1.500.000	1.502.947,50	0,34
BOOKING 3.0% 07-11-30	EUR	2.700.000	2.683.246,50	0,61
CARNIVAL CORPORATION 5.75% 15-01-30	EUR	1.500.000	1.613.587,50	0,37
CELANESE US HOLDINGS LLC 5.587% 19-01-29	EUR	3.700.000	3.875.047,00	0,89
DISCOVERY GLOBAL HOLDINGS INC 4.302% 17-01-30	EUR	1.100.000	1.053.706,50	0,24
EQUINIX EUROPE 2 FINANCING CORPORATION 3.25% 19-05-29	EUR	900.000	902.407,50	0,21
FISERV 1.625% 01-07-30	EUR	1.500.000	1.384.155,00	0,32
GENERAL MOTORS FINANCIAL CO INC 3.1% 04-08-29	EUR	700.000	700.451,50	0,16
GENERAL MOTORS FINANCIAL CO INC 4.0% 10-07-30	EUR	1.000.000	1.029.895,00	0,24
IBM INTL BUSINESS MACHINES 2.9% 10-02-30	EUR	600.000	598.950,00	0,14
IHG FINANCE LLC 4.375% 28-11-29	EUR	1.500.000	1.563.007,50	0,36
IQVIA 2.25% 15-03-29	EUR	4.200.000	4.083.996,00	0,94
LEVI STRAUSS 4.0% 15-08-30	EUR	4.400.000	4.470.950,00	1,02
METROPOLITAN LIFE GLOBAL FUNDING I 3.25% 31-03-30	EUR	1.000.000	1.006.425,00	0,23
NATL GRID NORTH AMERICA 3.15% 03-06-30	EUR	1.700.000	1.700.748,00	0,39
NETFLIX 3.875% 15-11-29	EUR	500.000	516.455,00	0,12
PROLOGIS EURO FINANCE LLC 3.875% 31-01-30	EUR	700.000	720.517,00	0,17
PVH EX PHILLIPS VAN HEUSEN 4.125% 16-07-29	EUR	2.700.000	2.819.934,00	0,65
STRYKER 2.625% 30-11-30	EUR	1.000.000	980.955,00	0,22
VERIZON COMMUNICATION 4.25% 31-10-30	EUR	500.000	523.757,50	0,12
Svezia			8.795.607,50	2,02
CASTELLUM AB 4.125% 10-12-30	EUR	500.000	512.537,50	0,12
INVESTOR AB 1.5% 12-09-30 EMTN	EUR	1.000.000	935.645,00	0,21
MOLNLYCKE HOLDING AB 0.875% 05-09-29	EUR	1.100.000	1.016.741,00	0,23
SWEDBANK AB 2.875% 08-02-30	EUR	1.200.000	1.198.986,00	0,27
SWEDBANK AB 3.25% 24-09-29	EUR	1.100.000	1.109.273,00	0,25
TELEFON AB LM ERICSSON 1.0% 26-05-29	EUR	1.000.000	930.700,00	0,21
VOLVO CAR AB 4.75% 08-05-30	EUR	2.000.000	2.082.400,00	0,48
VOLVO TREASURY AB 3.125% 08-02-29	EUR	1.000.000	1.009.325,00	0,23
Svizzera			996.595,00	0,23
UBS GROUP AG 2.875% 12-02-30	EUR	1.000.000	996.595,00	0,23
Obbligazioni a tasso variabile			902.911,50	0,21
Francia			902.911,50	0,21
BNP PAR E3R+0.75% 20-03-29	EUR	900.000	902.911,50	0,21
Totale portafoglio titoli			423.974.910,39	97,15

NEF

**Note al bilancio - Strumenti finanziari
derivati**

Note al bilancio - Strumenti finanziari derivati**Opzioni**

I contratti d'opzione in circolazione al 31 dicembre 2025 erano i seguenti:

NEF Global Bond

Quantità	Denominazione	Divisa	Impegni (in EUR) (valore assoluto)	Quotazione (in EUR)	Non realizzato (in EUR)
Acquisto di opzioni					
Opzioni sui divisa					
19.000.000,00	FXO EURPLN P4.18 BSUIFRPP 270226	EUR	-	32.724,84	-12.875,16
				32.724,84	-12.875,16

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 2025:

NEF Global Bond

Divisa acquistata	Quantità acquistata	Divisa venduta	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
EUR	4.093.310,81	THB	151.220.000,00	27/02/26	-2.888,42	Barclays Bank Ireland Plc
JPY	13.200.000.000,00	EUR	73.283.606,34	27/02/26	-1.532.866,56	Barclays Bank Ireland Plc
KRW	3.493.397.748,00	USD	2.389.058,67	12/03/26	31.557,28	BNP Paribas Paris
EUR	3.923.551,78	CNH	32.330.000,00	12/02/26	-21.634,81	BOFA Securities Europe
MXN	3.930.000,00	EUR	182.042,22	25/02/26	2.621,09	Citigroup Global Markets Europe AG
MXN	139.570.000,00	EUR	6.453.814,47	25/02/26	104.405,88	Citigroup Global Markets Europe AG
PLN	6.550.000,00	EUR	1.550.262,39	19/02/26	-2.473,83	Global Finance Unlimited Company
EUR	10.212.036,26	CZK	249.670.000,00	20/04/26	-54.231,90	Global Finance Unlimited Company
EUR	3.888.026,88	CNH	31.870.000,00	12/02/26	-1.037,86	Goldman Sachs Bank Europe SE
CAD	15.650.000,00	EUR	9.650.862,62	20/02/26	75.442,91	Goldman Sachs Bank Europe SE
EUR	4.242.924,28	SEK	46.600.000,00	20/02/26	-64.504,31	Goldman Sachs Bank Europe SE
USD	7.582.278,26	BRL	40.970.688,94	20/02/26	162.571,82	Goldman Sachs Bank Europe SE
USD	22.830.693,58	TWD	700.148.880,00	28/01/26	422.878,15	Goldman Sachs Bank Europe SE
HUF	1.182.080.000,00	EUR	3.050.083,52	12/03/26	-5.318,40	HSBC Continental Europe SA
INR	764.680.190,00	USD	8.562.156,35	13/01/26	-66.036,66	HSBC Continental Europe SA
EUR	15.375.052,57	ILS	59.340.000,00	14/01/26	-451.726,54	HSBC Continental Europe SA
EUR	3.702.342,33	SEK	40.710.000,00	20/02/26	-60.648,27	HSBC Continental Europe SA
EUR	7.577.318,96	AUD	13.500.000,00	30/01/26	-105.519,94	HSBC Continental Europe SA
USD	3.494.483,10	EUR	3.000.000,00	25/02/26	-33.628,94	J.P. Morgan AG
AUD	22.300.000,00	EUR	12.511.100,80	30/01/26	179.817,26	J.P. Morgan AG
EUR	2.304.871,00	ZAR	46.330.000,00	04/03/26	-61.149,52	Morgan Stanley Europe SE (FXO)
KRW	6.555.798.000,00	USD	4.500.000,00	12/02/26	40.486,66	Morgan Stanley Europe SE (FXO)
NOK	51.400.000,00	EUR	4.354.031,93	20/02/26	-24.067,35	Morgan Stanley Europe SE (FXO)
EUR	855.233,37	USD	1.000.000,00	25/02/26	6.352,42	Morgan Stanley Europe SE (FXO)
AUD	300.000,00	EUR	168.213,95	30/01/26	2.516,00	Morgan Stanley Europe SE (FXO)
USD	159.867.769,80	EUR	138.000.000,00	25/02/26	-2.294.550,74	Natixis
EUR	29.644.591,52	CHF	27.410.000,00	05/02/26	154.467,16	Société Générale SA
EUR	12.469.000,56	USD	14.500.000,00	25/02/26	160.400,55	Société Générale SA
EUR	23.454.312,42	GBP	20.600.000,00	11/03/26	-73.498,63	Standard Chartered Bank AG
CLP	9.481.654.280,00	USD	10.295.402,93	27/01/26	195.078,09	Standard Chartered Bank AG
EUR	17.334.845,41	NZD	35.050.000,00	30/01/26	161.118,11	Standard Chartered Bank AG
NZD	15.600.000,00	EUR	7.685.346,16	30/01/26	-41.686,31	Standard Chartered Bank AG
BRL	22.600.000,00	USD	4.187.356,41	20/02/26	-93.866,82	State Street Bank GmbH
BRL	21.350.000,00	USD	3.907.107,83	20/02/26	-46.791,95	State Street Bank GmbH
USD	10.218.001,32	CNY	71.917.420,00	04/03/26	-76.774,60	UBS Europe SE
EUR	232.263,22	SGD	350.000,00	20/02/26	292,65	UBS Europe SE
					-3.414.896,33	

NEF Emerging Market Bond

Divisa acquistata	Quantità acquistata	Divisa venduta	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
EUR	100.000.000,00	USD	118.046.890,00	25/03/26	-74.739,60	Morgan Stanley Europe SE (FXO)
EUR	92.000.000,00	USD	108.603.111,20	25/03/26	-68.736,94	Morgan Stanley Europe SE (FXO)
					-143.476,54	

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	347.876,17	DKK	2.597.000,00	01/04/26	-184,80 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	2.647.320,60	GBP	2.323.000,00	01/04/26	-2.909,05 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	8.154.082,64	USD	9.612.000,00	01/04/26	8.291,76 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	873.360,75	SEK	9.455.000,00	01/04/26	-797,04 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	312.523,49	AUD	553.000,00	01/04/26	-1.216,65 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	809.344,37	CHF	750.000,00	01/04/26	-172,92 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	71.120,38	AUD	126.000,00	03/02/26	-573,13 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	651.426,87	DKK	4.862.000,00	03/02/26	214,47 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1.159.079,08	GBP	1.024.000,00	03/02/26	-12.615,95 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	12.345.317,29	USD	14.326.000,00	03/02/26	171.682,83 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	559.338,93	SEK	6.129.000,00	03/02/26	-7.136,62 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	917.762,61	CHF	846.000,00	03/02/26	7.663,06 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	2.071.418,55	USD	2.446.000,00	03/03/26	-4.407,52 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	712.141,46	DKK	5.316.000,00	03/03/26	-100,83 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	2.107.991,95	GBP	1.854.000,00	03/03/26	-10.407,40 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	83.774,65	AUD	149.000,00	03/03/26	-890,90 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1.016.527,90	CHF	943.000,00	03/03/26	409,71 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1.253.765,80	SEK	13.724.000,00	03/03/26	-14.877,91 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1.663.529,71	GBP	1.457.000,00	03/03/26	-1.232,74 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	3.016.868,70	USD	3.559.000,00	03/03/26	-3.509,42 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	12.535.704,86	USD	14.623.000,00	03/03/26	126.158,93 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	829.072,27	AUD	1.469.000,00	03/03/26	-5.642,06 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	405.897,96	DKK	3.031.000,00	03/03/26	-197,95 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1.826.125,54	USD	2.140.000,00	03/03/26	10.029,17 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	906.862,72	CHF	841.000,00	03/03/26	652,35 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1.923.468,72	USD	2.247.000,00	03/03/26	16.584,66 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1.601.200,86	USD	1.871.000,00	05/01/26	9.087,03 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	2.599.946,48	GBP	2.283.000,00	05/01/26	-15.998,42 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	641.590,54	CHF	597.000,00	05/01/26	500,99 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	104.382,96	AUD	186.000,00	05/01/26	-1.578,65 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	200.386,03	DKK	1.495.000,00	05/01/26	215,12 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	275.299,10	SEK	3.042.000,00	05/01/26	-5.811,95 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	6.586.339,94	USD	7.784.000,00	05/01/26	-37.408,82 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
					223.819,35	

NEF Ethical Global Trends

Divisa acquistata	Quantità acquistata	Divisa venduta	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
EUR	11.679.908,95	JPY	2.004.000.000,00	06/03/26	782.508,68	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	16.196.164,49	CHF	15.000.000,00	06/03/26	30.183,92	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
JPY	1.800.000.000,00	EUR	9.919.900,11	06/03/26	-133.589,91	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	13.603.669,70	EUR	11.500.000,00	06/03/26	43.164,64	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	174.812.341,58	EUR	148.600.000,00	06/03/26	-265.933,89	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	33.828.968,39	EUR	28.700.000,00	06/03/26	5.000,96	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	45.558.642,79	JPY	6.642.000.000,00	06/03/26	2.540.130,60	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
					3.001.465,00	

NEF Target 2028

Divisa acquistata	Quantità acquistata	Divisa venduta	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
EUR	2.393.103,41	AUD	4.300.000,00	15/01/26	-55.567,06	Morgan Stanley Europe SE (FXO)
EUR	35.087.384,36	USD	40.800.000,00	15/01/26	385.547,65	Morgan Stanley Europe SE (FXO)
EUR	605.230,38	GBP	530.000,00	15/01/26	-1.768,91	Natixis
					328.211,68	

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

NEF

Note al bilancio - Strumenti finanziari derivati

Future finanziari

Di seguito sono riportate le posizioni aperte su contratti future finanziari al 31 dicembre 2025:

NEF Ethical Global Equity (ex NEF Global Equity)

Quantità Acquisto /Vendita	Denominazione	Divisa	Impegni (in EUR) (valore assoluto)	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
Futures sui indici					
6,00	MINI MSCI EAFE 03/26	USD	738.564,26	-1.429,79	Goldman Sachs Intl Ldn
8,00	S&P 500 EMINI INDEX 03/26	USD	2.330.382,98	-17.455,92	Goldman Sachs Intl Ldn
				-18.885,71	

NEF Global Bond

Quantità Acquisto /Vendita	Denominazione	Divisa	Impegni (in EUR) (valore assoluto)	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
Futures sui obbligazioni					
292,00	AUSTR 10YR BOND 03/26	AUD	18.214.592,83	31.802,82	CACEIS Bank, Paris
-619,00	AUSTR 3YR BOND 03/26	AUD	37.029.457,11	-18.243,95	CACEIS Bank, Paris
-148,00	CAN 10YR BOND (MSE) 03/26	CAD	11.122.998,51	142.590,75	CACEIS Bank, Paris
38,00	CAN 5YR BOND (MSE) 03/26	CAD	2.675.919,94	-23.620,09	CACEIS Bank, Paris
-33,00	EURO BOBL FUTURE 03/26	EUR	3.833.280,00	15.180,00	CACEIS Bank, Paris
-8,00	EURO BTP FUTURE -EUX 03/26	EUR	961.440,00	3.600,00	CACEIS Bank, Paris
55,00	EURO BUND FUTURE 03/26	EUR	7.016.350,00	-59.950,00	CACEIS Bank, Paris
-81,00	EURO BUXL FUTURE 03/26	EUR	8.919.720,00	136.080,00	CACEIS Bank, Paris
-70,00	EURO-OAT-FUTURES-EUX 03/26	EUR	8.441.300,00	43.400,00	CACEIS Bank, Paris
-18,00	EURO SCHATZ 03/26	EUR	1.922.220,00	2.160,00	CACEIS Bank, Paris
-21,00	JPN 10 YEARS BOND 03/26	JPY	15.088.749,69	110.469,37	CACEIS Bank, Paris
65,00	LONG GILT FUT 03/26	GBP	6.806.154,02	43.204,22	CACEIS Bank, Paris
280,00	US 10 YEARS NOTE 03/26	USD	26.793.617,02	-182.446,81	CACEIS Bank, Paris
-95,00	US 10YR ULTRA (CBOT) 03/26	USD	9.299.135,64	83.377,66	CACEIS Bank, Paris
-88,00	US 2 YEARS NOTE- CBT 03/26	USD	15.636.968,09	-18.138,30	CACEIS Bank, Paris
1.115,00	US 5 YEARS NOTE-CBT 03/26	USD	103.723.171,54	-311.369,69	CACEIS Bank, Paris
222,00	US TREASURY BOND 03/26	USD	21.839.840,43	-352.779,26	CACEIS Bank, Paris
-72,00	US ULTRA BD CBT 30YR 03/26	USD	7.230.638,30	198.191,49	CACEIS Bank, Paris
				-156.491,79	

NEF Emerging Market Bond

Quantità Acquisto /Vendita	Denominazione	Divisa	Impegni (in EUR) (valore assoluto)	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
Futures sui obbligazioni					
-245,00	US 10YR ULTRA (CBOT) 03/26	USD	21.034.553,19	198.736,71	CACEIS Bank, Paris
85,00	US 2 YEARS NOTE- CBT 03/26	USD	14.608.425,53	-7.347,07	CACEIS Bank, Paris
200,00	US 5 YEARS NOTE-CBT 03/26	USD	17.250.553,19	-66.489,36	CACEIS Bank, Paris
				124.900,28	

NEF Ethical U.S. Equity (ex NEF U.S. Equity)

Quantità Acquisto /Vendita	Denominazione	Divisa	Impegni (in EUR) (valore assoluto)	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
Futures sui indici					
16,00	S&P 500 EMINI INDEX 03/26	USD	4.660.765,96	30.825,83	Goldman Sachs Intl Ldn
				30.825,83	

NEF

Note al bilancio - Strumenti finanziari derivati

Future finanziari

NEF Ethical Corporate Bond - Euro

Quantità Acquisto /Vendita	Denominazione	Divisa	Impegni (in EUR) (valore assoluto)	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
Futures sui obbligazioni					
113,00	EURO BUND FUTURE 03/26	EUR	11.001.341,00	<u>2.440,02</u> 2.440,02	CACEIS Bank, Paris

Note al bilancio - Strumenti finanziari derivati

Interest Rate Swaps ("IRS")

Al 31 dicembre 2025, 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
BOFA SECURITIES EUROPE SA FIC	3,980,000	GBP	20/09/2028	GBP OIS	4.483	111,490.85
GOLDMAN SACHS BANK EUROPE SE	4,700,000,000.00	HUF	17/02/2027	HUFBUB6M	6.466	35,823.82
BOFA SECURITIES EUROPE SA FIC	30,000,000.00	PLN	21/11/2030	4.0225	PLN WIBOR 6 MONTHS	-83,924.80
BOFA SECURITIES EUROPE SA FIC	14,500,000.00	USD	03/07/2032	3.504	USD SOFR COMPOUNDED	50,827.94
TOTALE						114,217.81

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 ad ombrello. Al 31 dicembre 2025, i seguenti comparti erano disponibili per gli investitori:

Comparti	Valuta	Data di lancio
NEF Ethical Global Equity (ex NEF Global Equity)	EUR	8 ottobre 1999
NEF Ethical Euro Equity (ex 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	EUR	8 ottobre 1999
NEF Emerging Market Bond	EUR	8 ottobre 1999
NEF Ethical Short Term Bond-Euro	EUR	8 ottobre 1999
NEF Risparmio Italia	EUR	19 gennaio 2002
NEF Ethical U.S. Equity (ex NEF U.S. Equity)	EUR	22 aprile 2002
NEF Pacific Equity	EUR	22 aprile 2002
NEF Ethical Corporate Bond-Euro	EUR	19 gennaio 2002
NEF Ethical Balanced Dynamic	EUR	1 luglio 2015
NEF Ethical Balanced Conservative	EUR	10 aprile 2017
NEF Ethical Global Trends	EUR	4 novembre 2019
NEF Target 2028	EUR	21 maggio 2021
NEF Conservative	EUR	13 ottobre 2023
NEF Ethical Target 2029 (lanciato il 31/01/25)	EUR	31 gennaio 2025

Il comparto NEF Target 2025 è stato fuso nel comparto NEF Ethical Bond - Euro (ex NEF Euro Short Term Bond) il 13 giugno 2025 con un rapporto di 0,638426416.

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 precedenti punti (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.

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 Comitato di Valutazione stimi in maniera prudentiale e in buona fede una valutazione basata sui prezzi di vendita attesi. Al verificarsi di eventi eccezionali, il Comitato di Valutazione del Fondo può valutare le attività come stabilito nella Politica di valutazione di NEF.

Note al bilancio

2 - Sintesi dei principi contabili

2.1 - Valutazione del portafoglio titoli

Al 31 dicembre 2025, il prezzo dei seguenti titoli è stato determinato dal Comitato di Valutazione e valutato a 0 :

GETSWIFT TECHNOLOGIES LTD
 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
 CHINA ANIMAL HEALTHCARE LTD
 CVR WALGREENS BOOTS ALLIANCE

La decisione di attribuire un valore pari a zero a questi titoli è stata presa nei casi in cui l'emittente era stato sospeso dalle negoziazioni per diversi anni, era entrato in procedura fallimentare o di amministrazione controllata, era stato delistato, oppure laddove non erano disponibili informazioni affidabili e aggiornate sull'attività dell'emittente, senza che la situazione avesse subito evoluzioni per un periodo prolungato.

Per i titoli di Stato russi, la valutazione a zero è stata determinata nel marzo 2022 a seguito dell'introduzione di sanzioni internazionali, della limitata possibilità di negoziare questi strumenti e dell'assenza di prezzi di mercato osservabili.

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 2025.

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 - Valutazione del portafoglio (impatto sulla valutazione)

I titoli asiatici detenuti dai comparti con esposizione ai mercati asiatici sono stati valutati il 2 gennaio 2026, in conformità con la Politica di Valutazione in vigore. Sebbene questa data di valutazione differisca dalla fine dell'esercizio finanziario, l'impatto derivante dalla differenza di prezzo tra il 31 dicembre 2025 e il 2 gennaio 2026 non è significativo per i comparti di NEF Ethical Global Equity, NEF Emerging Market Equity e NEF Ethical Global Trends.

Al contrario, per NEF Pacific Equity, poiché l'impatto è significativo (1,22%), è stato calcolato un NAV tecnico specifico ai fini della rendicontazione finanziaria. In questo caso, i titoli asiatici sono stati valutati utilizzando i prezzi al 31 dicembre 2025, in linea con la data di chiusura dell'esercizio.

NAV presentato nel bilancio

Categoria di quote	Numero di quote	NAV per quota in EUR
Categoria R - Quote a capitalizzazione	12,609,858.125	15.63
Categoria I - Quote a capitalizzazione	2,688,331.418	22.18
Category C - Quote a capitalizzazione	107,478.068	16.64

TOTALE EUR 258 573 783.99

NAV pubblicato

Categoria di quote	Numero di quote	NAV per quota in EUR
Categoria R - Quote a capitalizzazione	12,609,858.125	15.83
Categoria I - Quote a capitalizzazione	2,688,331.418	22.46
Categoria C - Quote a capitalizzazione	107,478.068	16.85

TOTALE EUR 261 755 024.59

Note al bilancio

2 - Sintesi dei principi contabili

2.3 - 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.

2.4 - 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 =	4,31715	AED	1 EUR =	1,75515	AUD	1 EUR =	6,4364	BRL
1 EUR =	1,6088	CAD	1 EUR =	0,9314	CHF	1 EUR =	8,19935	CNH
1 EUR =	24,237	CZK	1 EUR =	7,4689	DKK	1 EUR =	0,8726	GBP
1 EUR =	9,1587	HKD	1 EUR =	385,15	HUF	1 EUR =	19.670,05	IDR
1 EUR =	3,7471	ILS	1 EUR =	105,795	INR	1 EUR =	184,395	JPY
1 EUR =	1.696,42	KRW	1 EUR =	364,0555	LKR	1 EUR =	21,118	MXN
1 EUR =	4,7704	MYR	1 EUR =	1.688,1013	NGN	1 EUR =	11,843	NOK
1 EUR =	2,04065	NZD	1 EUR =	69,217	PHP	1 EUR =	4,221	PLN
1 EUR =	5,0968	RON	1 EUR =	96,391	RUB	1 EUR =	4,40905	SAR
1 EUR =	10,8215	SEK	1 EUR =	1,5102	SGD	1 EUR =	36,95815	THB
1 EUR =	50,4838	TRY	1 EUR =	36,90225	TWD	1 EUR =	1,175	USD
1 EUR =	19,4439	ZAR						

2.5 - 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".

2.6 - Contratti a termine su divise

I contratti a termine su divise in corso vengono valutati all'ultimo prezzo disponibile 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.

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

2.7 - 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".

Note al bilancio

2 - Sintesi dei principi contabili

2.8 - Imposta sulle plusvalenze

Durante il periodo in esame, la Società di Gestione ha monitorato la potenziale imposizione fiscale sulle plusvalenze non realizzate derivanti da investimenti in mercati in cui si applica l'imposta sulle plusvalenze. L'esito di tale monitoraggio ha confermato il mantenimento dell'accantonamento per l'imposta sulle plusvalenze non realizzate sugli investimenti nel mercato indiano per NEF Emerging Market Equity. La Società di Gestione continua a monitorare e rivedere gli obblighi relativi all'imposta sulle plusvalenze per le posizioni incerte su eventuali future plusvalenze non realizzate nel mercato indiano e in altri mercati.

2.9 - 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.

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".

2.10 - 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. L'imposta sulle plusvalenze (esclusa l'imposta indiana) è registrata nel rendiconto finanziario e delle variazioni del patrimonio netto alla voce "Dividendi sul portafoglio titoli, netti".

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 in vigore al 31 dicembre 2025 sono i seguenti:

NEF

Note al bilancio

4 - Commissioni di gestione

Commissioni di gestione all'anno

Comparti	Categoria R	Categoria I	Categoria D	Categoria ID	Categoria D2	Categoria C	Categoria PIR
NEF Ethical Global Equity	1.65% fino al 12/06/25 1.60% dal 13/06/25	0.60%	-	-	-	0.80%	-
NEF Ethical Euro Equity	1.65%	0.65%	-	-	-	0.85%	-
NEF Emerging Market Equity	1.85% fino al 12/06/25 1.80% dal 13/06/25	0.75% fino al 12/06/25 0.70% dal 13/06/25	-	-	-	0.95% fino al 12/06/25 0.90% dal 13/06/25	-
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	1.30%	0.50%	1.30%	-	-	0.65%	-
NEF Ethical Short Term Bond-Euro	0.50%	0.25%	0.50%	-	-	0.30%	-
NEF Risparmio Italia	1.26%	0.48%	-	-	-	0.65%	1.26%
NEF Ethical U.S. Equity	1.65% fino al 12/06/25 1.60% dal 13/06/25	0.60%	-	-	-	0.80%	-
NEF Pacific Equity	1.85% fino al 12/06/25 1.80% dal 13/06/25	0.65%	-	-	-	0.85%	-
NEF Ethical Corporate Bond-Euro	0.85%	0.35%	0.85%	0.35%	-	0.50%	-
NEF Ethical Balanced Dynamic	1.30%	0.30%	1.30%	0.30%	-	0.60%	-
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	-	-	0.85%	-	0.85%	-	-
NEF Conservative	-	0.28%	-	-	-	-	-
NEF Ethical Target 2029 **	-	-	0.85%	-	-	-	-
NEF Ethical Global Equity	1.65% fino al 12/06/25 1.60% dal 13/06/25	0.60%	-	-	-	0.80%	-

*NEF Target 2025 è stato incorporato in NEF Ethical Bond Euro il 13 giugno 2025.

**NEF Ethical Target 2029 è stato lanciato il 31 gennaio 2025, con il primo NAV calcolato in data 3 febbraio 2025.

5 - Commissioni della banca depositaria

Le commissioni di banca depositaria all'anno 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.

Note al bilancio

8 - Prestito di titoli

Secondo l'ultimo NAV ufficiale del 31 dicembre 2025, il Fondo ha stipulato accordi di prestito titoli pienamente collateralizzati con istituti finanziari di eccellenza come descritto di seguito:

Comparti	Valuta	Valore di mercato (EUR))	% di Investimenti	Collaterale Titoli	Collaterale Cash
NEF Ethical Global Equity	EUR	8,325,515.94	1.18%	0.00	8,741,791.79
NEF Ethical Euro Equity	EUR	67,657,861.38	9.51%	0.00	71,040,754.47
NEF Emerging Market Equity	EUR	3,305,380.56	1.07%	0.00	3,470,649.59
NEF Global Bond	EUR	81,068,112.15	21.83%	33,914,949.19	51,206,569.00
NEF Ethical Bond-Euro	EUR	179,777,757.11	21%	151,458,993.25	37,307,653.00
NEF Emerging Market Bond	EUR	14,979,690.08	6.12%	0.00	15,728,674.57
NEF Ethical Short Term Bond-Euro	EUR	105,316,725.26	15.68%	47,177,168.89	63,405,393.00
NEF Risparmio Italia	EUR	45,869,178.68	15.74%	9,698,910.75	38,463,793.00
NEF Ethical U.S. Equity	EUR	20,285.96	0.00%	0.00	21,300.26
NEF Pacific Equity	EUR	18,483,536.94	7.06%	0.00	19,407,716.55
NEF Ethical Corporate Bond- Euro	EUR	36,722,522.09	10.32%	0.00	38,558,648.27
NEF Ethical Balanced Dynamic	EUR	222,247,914.54	21.79%	92,101,292.62	141,259,579.00
NEF Ethical Balanced Conservative	EUR	59,255,238.23	13.31%	2,931,575.92	59,286,425.00
NEF Target 2025 (fuso il 13/06/25)	EUR	4,838,283.21	2.91%	0.00	5,080,291.34
NEF Ethical Global Trends	EUR	151,458,227.51	13.14%	83,170,637.87	75,860,740.00
NEF Target 2028	EUR	121,476,693.85	20.97%	52,956,593.81	74,593,935.00
NEF Conservative	EUR	127,441,260.92	12.12%	133,813,324.77	-
NEF Ethical Target 2029 (lanciato il 31/01/25)	EUR	14,051,310.14	3.22%	0.00	14,753,875.64

La controparte è CACEIS Bank, Luxembourg Branch.

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 Ethical Global Equity	EUR	84,036.76	25,211.03	58,825.73
NEF Ethical Euro Equity	EUR	187,377.84	56,213.35	131,164.49
NEF Emerging Market Equity	EUR	30,447.31	9,134.19	21,313.12
NEF Global Bond	EUR	81,919.33	24,575.80	57,343.53
NEF Ethical Bond-Euro	EUR	204,462.85	61,338.85	143,123.99
NEF Emerging Market Bond	EUR	37,867.52	11,360.26	26,507.27
NEF Ethical Short Term Bond-Euro	EUR	140,199.59	42,059.88	98,139.71
NEF Risparmio Italia	EUR	120,093.19	36,027.96	84,065.23
NEF Ethical U.S. Equity	EUR	7,074.17	2,122.25	4,951.92
NEF Pacific Equity	EUR	783,742.47	235,122.74	548,619.73
NEF Ethical Corporate Bond- Euro	EUR	94,785.36	28,435.61	66,349.75
NEF Ethical Balanced Dynamic	EUR	288,425.52	86,527.66	201,897.86
NEF Ethical Balanced Conservative	EUR	101,062.81	30,318.84	70,743.97
NEF Target 2025 (fuso il 13/06/25)	EUR	14,722.98	4,416.89	10,306.09
NEF Ethical Global Trends	EUR	993,460.82	298,038.25	695,422.57
NEF Target 2028	EUR	102,966.18	30,889.85	72,076.32
NEF Conservative	EUR	152,327.94	45,698.38	106,629.56
NEF Ethical Target 2029 (lanciato il 31/01/25)	EUR	14,876.44	4,462.93	10,413.51
Total	EUR	2,407,894.35	171,992.45	859,962.27

Note al bilancio

9 - Distribuzione di dividendi

Il Fondo ha distribuito i seguenti dividendi durante l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025:

Comparti	Classe di azioni	ISIN	Divisa	Dividendo	Data di godimento	Data di pagamento
NEF Global Bond	Categoria D - Quote a distribuzione	LU1799642365	EUR	0,31	15/01/25	20/01/25
				0,25	15/07/25	18/07/25
NEF Ethical Bond - Euro	Categoria D - Quote a distribuzione	LU1799642449	EUR	0,24	15/01/25	20/01/25
	Categoria ID - Quote a distribuzione	LU2605905533	EUR	0,20 0,42	15/07/25 17/11/25	18/07/25 20/11/25
NEF Emerging Market Bond	Categoria D - Quote a distribuzione	LU1799642282	EUR	0,48	15/01/25	20/01/25
				0,50	15/07/25	18/07/25
NEF Ethical Short Term Bond - Euro	Categoria D - Quote a distribuzione	LU1492147472	EUR	0,36	15/01/25	20/01/25
NEF Ethical Corporate Bond - Euro	Categoria D - Quote a distribuzione	LU1699692130	EUR	0,22	15/01/25	20/01/25
	Categoria ID - Quote a distribuzione	LU2605905459	EUR	0,20 0,48	15/07/25 17/11/25	18/07/25 20/11/25
NEF Ethical Balanced Dynamic	Categoria D - Quote a distribuzione	LU1538290393	EUR	0,43	15/01/25	20/01/25
	Categoria ID - Quote a distribuzione	LU2605905376	EUR	0,29	17/11/25	20/11/25
NEF Ethical Balanced Conservative	Categoria D - Quote a distribuzione	LU1555072252	EUR	0,36	15/01/25	20/01/25
NEF Target 2025 (fuso il 13/06/25)	Categoria D - Quote a distribuzione	LU1728555555	EUR	0,20	15/01/25	20/01/25
NEF Ethical Global Trends	Categoria D - Quote a distribuzione	LU2605905293	EUR	0,72	15/01/25	20/01/25
NEF Target 2028	Categoria D - Quote a distribuzione	LU2311370097	EUR	0,11	15/01/25	20/01/25
	Categoria D2 - Quote a distribuzione	LU2664524894	EUR	0,13 0,13	15/01/25 15/07/25	20/01/25 18/07/25
NEF Ethical Target 2029 (lanciato il 31/01/25)	Categoria D - Quote a distribuzione	LU2928596191	EUR	0,13	15/07/25	18/07/25

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 (fuso il 13/06/25)

1% fino alla data obiettivo del comparto.

NEF - Target 2028

1,5% fino al 31 dicembre 2026, 1% fino al 31 dicembre 2027 e 0,5% fino al 31 dicembre 2028.

NEF - Ethical Target 2029 (lanciato il 31/01/25)

2% fino al 31 dicembre 2026 poi 1,5% fino al 31 dicembre 2027, 1% fino al 31 dicembre 2028 e 0,5% fino al 31 dicembre 2029.

Note al bilancio

11 - Soft Commission

Vontobel Asset Management Inc., il Gestore degli investimenti di NEF Emerging Market Equity, fino al 12 giugno 2026, 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 fino al 12 giugno 2025 ammontano a \$ 102,306.34.

12 - Variazioni nella composizione del portafoglio titoli

La relazione sulle variazioni del portafoglio è disponibile gratuitamente su richiesta presso la Società di gestione del Fondo.

14 - Eventi successivi

I comparti NEF Ethical Step to Balanced 2030 e NEF Ethical Target 2031 saranno lanciati il 20/03/2026.

A seguito dello scoppio del conflitto tra Russia e Ucraina e delle conseguenti sanzioni internazionali, la Società di Gestione ha monitorato attentamente i potenziali impatti sulle attività dei Fondi. Al 31 dicembre 2025, NEF Emerging Market Bond e NEF Global Bond detenevano un'esposizione a titoli di Stato russi. Data la ridotta possibilità di negoziazione di tali strumenti e l'incertezza circa la recuperabilità di questi attivi, la loro valutazione è stata determinata in conformità con la Politica di Valutazione di NEF. Il Comitato di Valutazione di NEF ha deliberato di assegnare un valore pari a zero agli strumenti russi detenuti dai suddetti comparti. La Società di Gestione continua a monitorare gli sviluppi della situazione geopolitica, il quadro sanzionatorio e i loro potenziali effetti sulla liquidità e sulla valutazione degli attivi.

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 2025, sono i seguenti:

Nord Est Asset Management S.A.

Organico (amministratori, dirigenti e Personale Identificato): 13

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.

Rettibuzione fissa:	EUR 1,126,245.20
Rettibuzione variabile:	EUR 170,000.00
Rettibuzione totale:	EUR 1,296,245.20

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:

Vontobel Asset Management Inc.(fino al 12/06/2025)

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

Union Investment Luxembourg SA.

https://cdn.dam.union-investment.de/522022_UIL_Verquetungspolitik.pdf

Amundi SGR S.p.A

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

Amundi (UK) Limited

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

BlackRock Investment Management (UK) Limited

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

Candriam

https://www.candriam.com/siteassets/legal-and-disclaimer/external_disclosure_remuneration_policy.pdf?v=4acbad

Crédit Mutuel Asset Management (fino al 12/06/2025)

https://www.la-francaise.com/fileadmin/2024/pdf/Remuneration_Policy_Groupe_La_Francaise_2025_01_07.pdf

DWS Investment GmbH. (fino al 12/06/2025)

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

FIL Pensions Management

Informazioni supplementari non certificate

Politica di remunerazione della Società di Gestione (UCITS V)

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

MFS International (U.K.) Limited (fino al 12/06/2025)

https://www.mfs.com/content/dam/mfs-enterprise/mfsc.com/legal/pillar_3_disclosure.pdf

Niche Asset Management LTD

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

Union Investment Luxembourg SA.

https://cdn.dam.union-investment.de/522022_UIL_Verquetungspolitik.pdf

Vontobel Asset Management Inc. (fino al 12/06/2025)

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

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 Ethical Global Equity
 NEF Ethical Euro Equity
 NEF Emerging Market Equity
 NEF Ethical Bond - Euro
 NEF Emerging Market Bond
 NEF Ethical Short Term Bond-Euro
 NEF Risparmio Italia
 NEF Ethical 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
 NEF Ethical Target 2029 (lanciato il 31/01/25)

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%.

I valori del VaR sono stati calcolati sulla base dei seguenti dati di input:

Primo Semestre		Secondo Semestre	
Modello usato	Montecarlo VaR	Modello usato	Storica VaR
Livello di confidenza statistica	99%	Livello di confidenza statistica	99%
Periodo di mantenimento	20 days	Periodo di mantenimento	20 days
Durata della cronologia dei dati	252 days	Durata della cronologia dei dati	252 days
Media	5.74	Media	7.57
Min	3.23	Min	7.24
Max	10.51	Max	7.80

La somma media dei valori nozionali degli strumenti finanziari derivati utilizzati durante l'esercizio finanziario era del 274.64%.

	Livelli di leva
Min.	232.56%
Max.	363.18%
Media	274.64%

NEF

Informazioni supplementari non certificate

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

OPERAZIONI DI PRESTITO DI TITOLI	NEF Ethical Global Equity	NEF Ethical 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	8,325,515.94	67,657,861.38	3,305,380.56	81,068,112.15
In % di attività prestabili	1.24%	9.99%	1.13%	22.93%
In % di valore patrimoniale netto totale	1.18%	9.51%	1.07%	21.83%
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	-	153,216.80	-	-
Da 3 mesi a 1 anno	-	-	-	-
Più di 1 anno	-	-	-	-
Scadenza aperta	8,325,515.94	67,504,644.58	3,305,380.56	81,068,112.15
Garanzia collaterale ricevuta				
Tipo				
Contanti	8,741,791.79	71,040,754.47	3,470,649.59	51,206,569.00
Obbligazioni	-	-	-	33,914,949.19
Totale	8,741,791.79	71,040,754.47	3,470,649.59	85,121,518.19
Qualità	-	-	-	A+;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	-	-	-	33,914,949.19
I 10 emittenti principali della garanzia ricevuta				
Nome	-	-	-	Governo americano
Importo	-	-	-	31,268,048.92
Nome	-	-	-	Governo olandese
Importo	-	-	-	2,646,900.27
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	58,825.73	131,164.49	21,313.12	57,343.53
In % del reddito lordo	70%	70%	70%	70%
Componente del reddito dell'agente prestatore dei titoli				
Assoluto	4,201.84	9,368.89	1,522.37	4,095.97
In % del reddito lordo	5%	5%	5%	5%
Componente del reddito del prestatario				
Assoluto	21,009.19	46,844.46	7,611.83	20,479.83
In % del reddito lordo	25%	25%	25%	25%

NEF

OPERAZIONI DI PRESTITO DI TITOLI	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	179,777,757.11	14,979,690.08	105,316,725.26	45,869,178.68
In % di attività prestabili	22.05%	6.43%	16.46%	16.53%
In % di valore patrimoniale netto totale	21.00%	6.12%	15.68%	15.74%
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	-	-	-	217,954.08
Da 1 settimana a 1 mese	-	-	-	-
Da 1 a 3 mesi	-	-	-	-
Da 3 mesi a 1 anno	1,076,898.08	-	-	-
Più di 1 anno	-	-	-	-
Scadenza aperta	178,700,859.03	14,979,690.08	105,316,725.26	45,651,224.60
Garanzia collaterale ricevuta				
Tipo				
Contanti	37,307,653.00	15,728,674.57	63,405,393.00	38,463,793.00
Obbligazioni	151,458,993.25	-	47,177,168.89	9,698,910.75
Totale	188,766,646.25	15,728,674.57	110,582,561.89	48,162,703.75
Qualità	A+;AA;AA+;AAA	-	A+; AA; AA+;AAA	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	151,458,993.25	-	47,177,168.89	9,698,910.75
I 10 emittenti principali della garanzia ricevuta				
Nome	Governo tedesco	-	Governo olandese	Governo francese
Importo	37,753,329.15	-	22,116,512.66	5,013,832.02
Nome	Governo austriaco	-	Governo americano	Governo americano
Importo	37,752,290.08	-	22,116,494.71	4,685,078.73
Nome	Governo francese	-	Governo belga	-
Importo	33,476,537.24	-	2,944,161.52	-
Nome	Governo belga	-	-	-
Importo	27,003,409.40	-	-	-
Nome	Governo olandese	-	-	-
Importo	15,473,427.38	-	-	-
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	143,123.99	26,507.27	98,139.71	84,065.23
In % del reddito lordo	70%	70%	70%	70%
Componente del reddito dell'agente prestatore dei titoli				
Assoluto	10,223.14		7,009.98	6,004.66
In % del reddito lordo	5%	5%	5%	5%
Componente del reddito del prestatario				
Assoluto	51,115.71	9,466.88	35,049.90	30,023.30
In % del reddito lordo	25%	25%	25%	25%

NEF

OPERAZIONI DI PRESTITO DI TITOLI	NEF Ethical U.S. Equity	NEF Pacific Equity	NEF Ethical Corporate Bond- Euro	NEF Ethical Balanced Dynamic
Attività utilizzate	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
In termini assoluti	20,285.96	18,483,536.94	36,722,522.09	222,247,914.54
In % di attività prestabili	0.00%	7.41%	10.84%	22.88%
In % di valore patrimoniale netto totale	0.00%	7.06%	10.32%	21.79%
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	-	2,772,789.95	-	-
Da 1 a 3 mesi	-	-	-	-
Da 3 mesi a 1 anno	-	-	-	-
Più di 1 anno	-	-	-	-
Scadenza aperta	20,285.96	15,710,746.99	36,722,522.09	222,247,914.54
Garanzia collaterale ricevuta	Tipo			
Cash	21,300.26	19,407,716.55	38,558,648.27	141,259,579.00
Bond	-	-	-	92,101,292.62
Total	21,300.26	19,407,716.55	38,558,648.27	233,360,871.62
Quality	-	-	-	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	-	-	-	92,101,292.62
I 10 emittenti principali della garanzia ricevuta				
Nome	-	-	-	Governo francese
Importo	-	-	-	46,672,062.43
Nome	-	-	-	Governo americano
Importo	-	-	-	38,879,897.61
Nome	-	-	-	Governo britannico
Importo	-	-	-	4,162,381.99
Nome	-	-	-	Governo belga
Importo	-	-	-	1,211,115.09
Nome	-	-	-	Governo finlandese
Importo	-	-	-	1,175,835.50
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	4,951.92	548,619.73	66,349.75	201,897.86
In % del reddito lordo	70%	70%	70%	70%
Componente del reddito dell'agente prestatore dei titoli				
Assoluto	353.71	39,187.12	4,739.27	14,421.28
In % del reddito lordo	5%	5%	5%	5%
Componente del reddito del prestatario				
Assoluto	1,768.54	195,935.62	23,696.34	72,106.38
In % del reddito lordo	25%	25%	25%	25%

NEF

OPERAZIONI DI PRESTITO DI TITOLI	NEF Ethical Balanced Conservative	NEF Target 2025 (fino al 13/06/25)	NEF Ethical Global Trends	NEF Target 2028
Attività utilizzate	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
In termini assoluti	59,255,238.23	-	151,458,227.51	121,476,693.85
In % di attività prestabili	13.98%	-%	13.80%	22.02%
In % di valore patrimoniale netto totale	13.31%	-%	13.14%	20.97%
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	-	-	10,477,400.57	-
Da 1 a 3 mesi	-	-	-	-
Da 3 mesi a 1 anno	-	-	-	-
Più di 1 anno	-	-	-	-
Scadenza aperta	59,255,238.23	-	140,980,826.94	121,476,693.85
Garanzia collaterale ricevuta	Tipo			
Cash	59,286,425.00	-	75,860,740.00	74,593,935.00
Bond	2,991,380.07	-	83,170,637.87	52,956,593.81
Total	62,277,805.07	-	159,031,377.87	127,550,528.81
Quality	A+;AA;AA+;AAA	-	A+;AA+;AAA	A+;AA+
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	2,991,380.07	-	83,170,637.87	52,956,593.81-
I 10 emittenti principali della garanzia ricevuta				
Nome	Governo francese	-	Governo francese	Governo americano
Importo	2,991,380.07	-	31,806,228.20	25,510,090.79
Nome	-	-	Governo americano	Governo olandese
Importo	-	-	31,806,226.64	19,721,026.58
Nome	-	-	Governo finlandese	Governo belga
Importo	-	-	19,558,183.03	4,221,894.08
Nome	-	-	-	Governo francese
Importo	-	-	-	3,503,582.36
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	70,743.97	10,306.09	695,422.57	72,076.32
In % del reddito lordo	70%	70%	70%	70%
Componente del reddito dell'agente prestatore dei titoli				
Assoluto	5,053.14	736.15	49,673.04	5,148.31
In % del reddito lordo	5%	5%	5%	5%
Componente del reddito del prestatario				
Assoluto	25,265.70	3,680.75	248,365.21	25,741.54
In % del reddito lordo	25%	25%	25%	25%

NEF

OPERAZIONI DI PRESTITO DI TITOLI	NEF Conservative	NEF Ethical Target 2029
Attività utilizzate	In EUR	In EUR
In termini assoluti	127,441,260.92	14,051,310.14
In % di attività prestabili	12.73%	3.38%
In % di valore patrimoniale netto totale	12.12%	3.22%
Operazioni classificate secondo la scadenza restante	In EUR	In EUR
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	127,441,260.92	14,051,310.14
Garanzia collaterale ricevuta	Tipo	
Cash	-	14,753,875.64
Bond	133,813,324.77	-
Total	133,813,324.77	
Classificazione in base alla scadenza restante:	Quality	14,753,875.64
Meno di 1 giorno	AA-; AA+; AAA	-
Da 1 giorno a 1 settimana	Divisa:	-
Da 1 settimana a 1 mese	EUR	-
Da 1 a 3 mesi		-
Da 3 mesi a 1 anno		-
Più di 1 anno		-
Scadenza aperta	133,813,324.77	-
I 10 emittenti principali della garanzia ricevuta		
Nome	Governo francese	-
Importo	26,762,665.03	-
Nome	Governo tedesco	-
Importo	26,762,664.69	-
Nome	Governo austriaco	-
Importo	26,762,106.98	-
Nome	Governo belga	-
Importo	22,008,316.60	-
Nome	Governo americano	-
Importo	16,721,118.51	-
Nome	Governo europeo	-
Importo	14,434,052.59	-
Nome	Governo finlandese	-
Importo	362,400.37	-
Componenti del reddito e delle spese	In EUR	In EUR
Componente del reddito del fondo		
Assoluto	106,629.56	10,413.51
In % del reddito lordo	70%	70%
Componente del reddito dell'agente prestatore dei titoli		
Assoluto	7,616.40	743.82
In % del reddito lordo	5%	5%
Componente del reddito del prestatario		
Assoluto	38,081.99	3,719.11
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 (fino al 12/06/25)
NEF Euro Equity (fino al 12/06/25)
NEF Emerging Market Equity
NEF Global Bond
NEF Emerging Market Bond
NEF U.S. Equity (fino al 12/06/25)
NEF Pacific Equity
NEF Target 2025 (fuso il 13/06/25)
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 Global Equity (dal 13/06/25)
NEF Ethical Euro Equity (dal 13/06/25)
NEF Ethical Bond - Euro
NEF Ethical Short Term Bond-Euro
NEF Risparmio Italia
NEF Ethical U.S. Equity (dal 13/06/25)
NEF Ethical Corporate Bond-Euro
NEF Ethical Balanced Dynamic
NEF Ethical Balanced Conservative
NEF Ethical Target 2029 (lanciato il 31/01/25)

Articolo 9 SFDR

NEF Ethical Global Trends

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

Nome del Prodotto: NEF Ethical Global Equity

Identificativo della persona giuridica: 549300OERVUVBWBIIJ027

Si intende per **investimento sostenibile** un investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo ambientale o sociale, a condizione che l'investimento non danneggi in modo significativo 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 previsto dal Regolamento (UE) 2020/852, che stabilisce un elenco di attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale. Tale Regolamento non contiene un elenco di attività economiche socialmente sostenibili. Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale potrebbero non risultare in linea con la Tassonomia.



Gli **indicatori di sostenibilità** misurano il modo in cui vengono raggiunte le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.

Caratteristiche ambientali e/o sociali

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo d'investimento sostenibile?	
☒ ☐ Sì	☒ ☐ ☒ No
☐ Ha effettuato investimenti sostenibili con 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 obiettivo sociale: ____%	☒ Ha promosso le caratteristiche ambientali/sociali (A/S) e pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota del 93,70% 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 si qualificano come sostenibili dal punto di vista ambientale ai sensi della Tassonomia dell'UE ☒ con un obiettivo sociale ☐ Ha promosso caratteristiche A/S, ma non ha effettuato investimenti sostenibili

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

Il 13 giugno 2025, NEF Ethical Global Equity (il “Comparto”) è stato convertito in un prodotto finanziario come previsto dall’articolo 8 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 (“**SFDR**”).

A partire da giugno 2025, il comparto ha promosso caratteristiche ambientali, sociali e di governance (“**ESG**”), cercando di investire principalmente in titoli emessi da società con un buon profilo ESG che rappresentavano l’universo d’investimento. Si è avvalso di un

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

L'uso di termini ESG nel nome del comparto ha soddisfatto i criteri applicabili delle Linee guida ESMA sui nomi dei fondi che utilizzano termini ESG o relativi alla sostenibilità per tutto il periodo di rendicontazione.

Il Comparto ha promosso le caratteristiche ambientali e sociali come segue:

Il Comparto ha cercato di affrontare le principali questioni ambientali e sociali ritenute rilevanti per le attività degli emittenti, utilizzando i punteggi ESG come un mezzo per misurare in modo trasparente e oggettivo le relative performance, l'impegno e l'efficacia ESG di una società, sulla base di dati verificati e riportati di pubblico dominio. I punteggi ESG hanno riguardato 10 temi principali, tra cui emissioni, innovazione ambientale dei prodotti, uso delle risorse, diritti umani, responsabilità del Prodotto, gestione e azionisti. Gli emittenti con punteggi ESG più elevati sono stati percepiti come aventi pratiche aziendali più sostenibili.

● ***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.

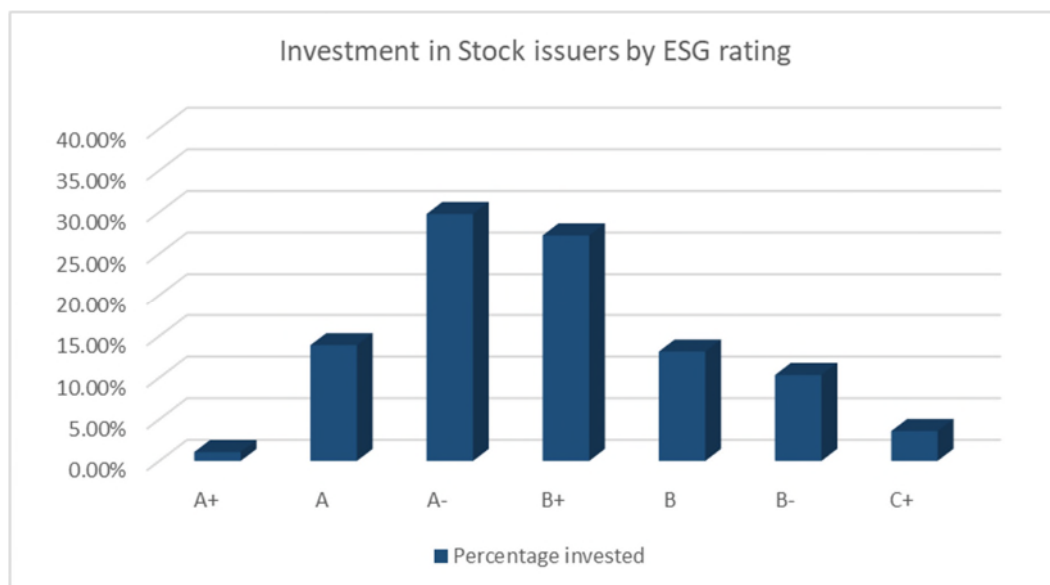
La metodologia si basa su una serie di Criteri ESG (il "Filtro ESG") per valutare il raggiungimento delle caratteristiche ambientali e sociali promosse.

Tutti gli emittenti hanno avuto un rating ESG. Il Comparto è stato investito per l'intero periodo in emittenti con un buon rating ESG (ossia considerati dalla Società di Gestione se il loro rating è superiore o uguale a 41,67 secondo Refinitiv o fornitori equivalenti di rating ESG di terzi durante il periodo di rendicontazione).

Il punteggio ESG medio ponderato del comparto è stato superiore al rating ESG medio del benchmark di riferimento.

Il punteggio ESG medio ponderato è stato 71.61 (B+) nel periodo in esame.

Il grafico seguente mostra la suddivisione degli emittenti per rating ESG a fine anno.



Il rating ESG è la conversione del punteggio ESG Refinitiv in lettere secondo la tabella di mappatura sottostante.

Refinitiv	Score range Refinitiv		Description
D -		8.33	'D' score indicates poor relative ESG performance and insufficient degree of transparency in reporting material ESG data publicly
D	8.33	16.67	
D +	16.67	25.00	
C -	25.00	33.33	'C' score indicates satisfactory relative ESG performance and moderate degree of transparency in reporting material ESG data publicly
C	33.33	41.67	
C +	41.67	50.00	
B -	50.00	58.33	'B' score indicates good relative ESG performance and above average degree of transparency in reporting material ESG data publicly
B	58.33	66.67	
B +	66.67	75.00	
A -	75.00	83.33	'A' score indicates excellent relative ESG performance and high degree of transparency in reporting material ESG data publicly
A	83.33	91.67	
A +	91.67	100.00	

Oltre al rating sono stati presi in considerazione:

- a. Emittenti azionari: il Comparto ha escluso dal suo universo di appartenenza le seguenti società:
 - Società coinvolte in attività connesse ad armi controverse; questo requisito è rimasto in vigore per l'intero anno 2025 ed è stato rispettato.
 - Società con ricavi rilevanti provenienti da servizi/prodotti orientati agli armamenti o alla guerra; questo requisito è rimasto in vigore ed è stato rispettato per l'intero anno 2025. Tuttavia, 9 emittenti sono stati identificati come in violazione della soglia del 5 % subito dopo l'inserimento del nuovo Gestore, e sono stati prontamente esclusi. La questione è derivata dalle differenze nelle metodologie di calcolo utilizzate dai fornitori di dati del Gestore e della Società di Gestione. A seguito di questo evento, entrambe le entità si sono allineate con lo stesso fornitore di dati, consentendo un monitoraggio più accurato e coerente. Gli

emittenti interessati hanno rappresentato un peso medio dello 0,42% nel corso dell'anno.

- Società coinvolte nella coltivazione e produzione di tabacco; tale requisito era in vigore e rispettato per l'intero periodo di rendicontazione.
 - Società in violazione dei principi del Global Compact delle Nazioni Unite (UNGC) o delle Linee guida dell'OCSE destinate alle imprese multinazionali; questo requisito è stato applicato e rispettato per l'intero periodo di rendicontazione.
 - Società la cui attività principale è svolta in una dei seguenti settori: carbone e petrolio e gas non convenzionali; tali requisiti erano in vigore e rispettati per l'intero periodo oggetto della rendicontazione.
- b. OIC/OICVM aperti: questi fondi sono inclusi unicamente quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:
- Sono almeno classificati come fondi di cui all'articolo 8 secondo il 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 Global Equity.

Il Comparto non è stato investito in OIC/OICVM durante il 2025.

Inoltre, il Comparto ha registrato un'intensità di emissioni di gas a effetto serra inferiore di oltre il 30% rispetto all'Indice di riferimento, ovvero le emissioni stimate di gas a effetto serra (Scope 1 e Scope 2) per milione di dollari di ricavi di tutte le posizioni del Comparto.

Gli indicatori di sostenibilità non sono stati oggetto di una garanzia fornita da un revisore o di una revisione da parte di terzi.

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

Non applicabile in quanto si tratta del primo periodo di rendicontazione.

● ***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?***

Il Comparto ha investito parzialmente in investimenti sostenibili ai sensi dell'articolo 2(17) SFDR durante il periodo di rendicontazione.

Nel corso del periodo di rendicontazione è stata rispettata la quota minima del 20% degli investimenti sostenibili.

Secondo la Società di Gestione, la percentuale di investimenti sostenibili nel periodo di rendicontazione è stata del 93,70 %. Tali investimenti sostenibili sono stati investimenti che hanno contribuito a un obiettivo ambientale o sociale, non

hanno arrecato danni significativi, hanno soddisfatto salvaguardie minime e hanno avuto una buona governance.

La Società di Gestione ritiene che, per essere classificata come investimento sostenibile, un investimento dovrebbe avere oltre il 20% dei suoi ricavi in linea con la Tassonomia dell'UE intesa a contribuire a un obiettivo ambientale, o contribuire positivamente a uno qualsiasi dei principi SDG intesi a contribuire a un obiettivo sociale o essere Green Bond, Social Bond, Sostenibili Bond, o obbligazioni legate a progetti Sostenibili / ESG / SDG intesi a contribuire a un obiettivo sociale o ambientale a seconda della natura dell'obbligazione.

L'investimento sostenibile effettuato dal Gestore 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 (in quanto oltre il 20% dei suoi ricavi in linea con la Tassonomia dell'UE) è pari al 0,60%. Per chiarezza, questa percentuale è costituita dai ricavi in linea con gli obiettivi della Tassonomia dell'UE delle imprese beneficiarie che presentano oltre il 20% dei propri ricavi in linea con Tassonomia dell'UE, secondo 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 in linea con la 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

Di seguito si riporta la ripartizione degli investimenti per ciascuno degli obiettivi ambientali:

Obiettivi ambientali	%
mitigazione dei cambiamenti climatici	0,57
adattamento ai cambiamenti climatici	0,00
l'uso sostenibile e la protezione delle risorse idriche e marine;	0,00
transizione verso un'economia circolare	0,03
prevenzione e controllo dell'inquinamento	0,00
la protezione e il ripristino della biodiversità e degli ecosistemi	0,00

Gli SDG sono incentrati sullo sviluppo positivo della nostra società, un obiettivo molto ampio e di natura sociale. I fattori ambientali inclusi negli SDG sono fondamentali per lo sviluppo positivo della società umana, che rimane l'obiettivo

primario degli SDG. Di conseguenza, i fattori ambientali sono una delle molte parti che devono essere messe insieme affinché il nostro mondo si muova in una direzione positiva; a questo proposito si ritiene che gli SDG contribuiscano solo agli obiettivi sociali.

La Società di Gestione valuta in modo indipendente il contributo apportato dal Comparto ai vari obiettivi SDG. Per farlo, di solito viene utilizzato il rating di impatto SDG di ISS per ogni investimento. Tuttavia, potrebbe essere utilizzata un'altra analisi equivalente dell'impatto degli SDG. Il rating ISS SDG si basa su 3 pilastri:

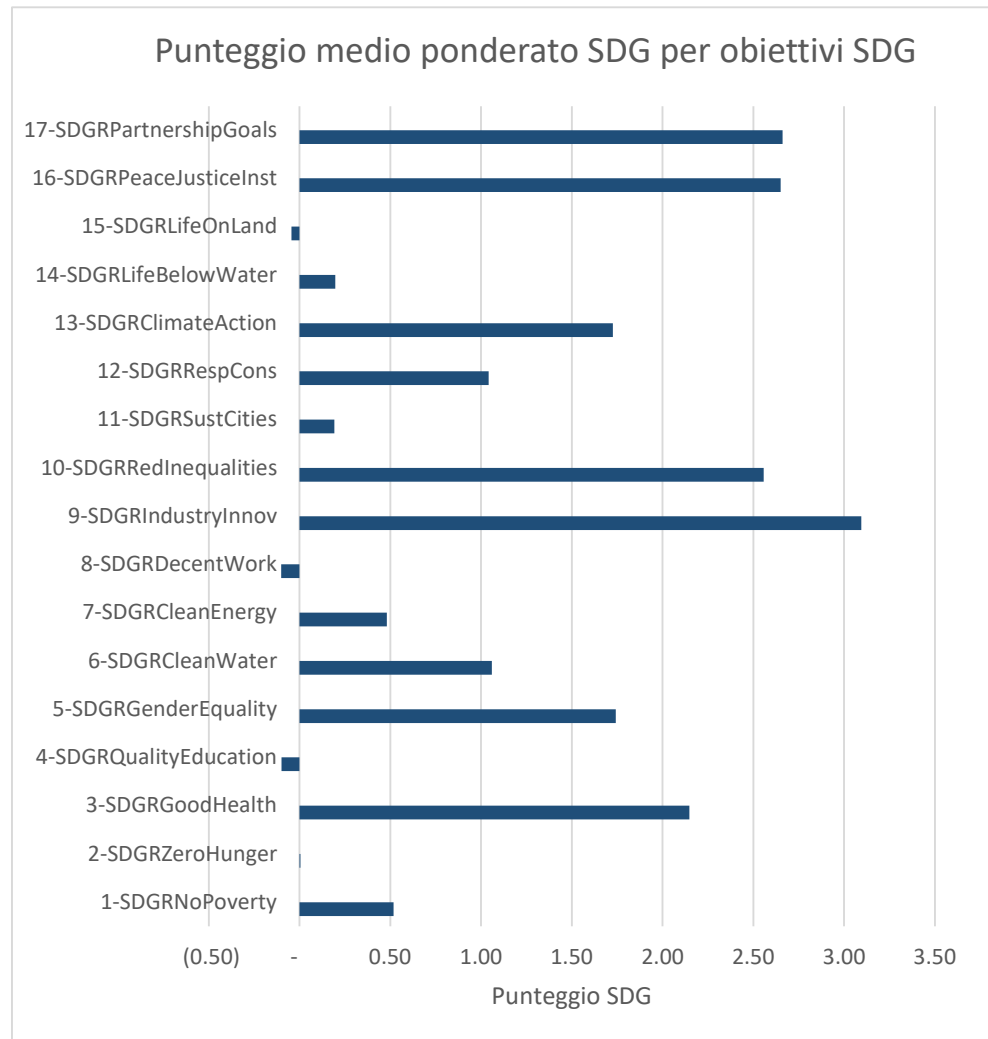
- I prodotti e i servizi identificano il contributo o l'ostacolo al perseguimento degli SDG, sulla base dei ricavi. Il punteggio varia da -10 a +10 in base alla percentuale dei ricavi che contribuiscono o ostacolano il raggiungimento dell'obiettivo; +10 implica un contributo pari al 100%.
- Gestione delle operazioni: valutazione dell'impatto lungo la catena del valore, sulla base delle pratiche ESG aziendali e del loro impatto. Il punteggio varia da -10 a +10.
- Controversie: identificano il presunto o verificato mancato rispetto delle norme che ostacola il perseguimento degli SDG. Il punteggio va 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 operativa che le controversie vengono sommate e confrontate con il punteggio di prodotti e 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 di ISS varia da -10 a +10. Per contribuire positivamente, il rating di impatto ISS SDG dovrebbe essere almeno 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 ad alcun obiettivo di investimento sostenibile dal punto di vista 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 basato sulle norme: per identificare un emittente in base al suo collegamento a eventuali violazioni degli standard internazionali.
- Screening basato sulle attività: l'esclusione degli emittenti in base alla loro partecipazione ad attività con un impatto negativo significativo sulla società o sull'ambiente; e
- Gli indicatori di sostenibilità misurano come vengono raggiunte le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.

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.

- Evoluzione PAI: i dati quantitativi (ove disponibili) sugli indicatori PAI sono utilizzati per valutare se un emittente sia 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 basato su norme: nessun emittente considerato come investimento sostenibile è stato legato a violazioni degli standard internazionali durante il periodo di rendicontazione.
- Screening basato sulle attività: nessun emittente considerato come investimento sostenibile è stato coinvolto in operazioni con effetti negativi significativi sulla società o sull'ambiente.
- Indicatori di sostenibilità: tutti gli emittenti considerati investimenti sostenibili disponevano di una misura su come venivano raggiunte le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.
- Evoluzione dei PAI: sono stati utilizzati dati quantitativi (ove disponibili) sugli indicatori PAI per valutare se un emittente sia coinvolto in attività che arrecano un danno significativo a qualsiasi obiettivo ambientale o sociale. La metodologia della Società di Gestione ruota intorno alla considerazione che la verifica più rilevante da condurre su PAI consiste nel determinare se una società è in una tendenza alla riduzione dei propri effetti negativi piuttosto che fissare soglie assolute senza considerare l'evoluzione. Solitamente si considera l'evoluzione del PAI, sui vari indicatori per i quali i dati sono disponibili e affidabili. Per coprire i divari causati dalla mancanza di dati storici, gli indicatori PAI potrebbero essere confrontati con la media dei pari del settore, se disponibili. La quantificazione è stata ottenuta attraverso un punteggio assegnato in base all'evoluzione delle PAI negli ultimi 2 anni, o dalla posizione di PAI specifici rispetto ai concorrenti 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 aggregati 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 con le Linee guida dell'OCSE per le imprese multinazionali e con i principi guida delle Nazioni Unite sulle imprese e i diritti umani? Descrizione particolareggiata:

La Società di Gestione conferma che tutti gli investimenti sostenibili sono stati in linea con le 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 un principio "non arrecare un danno significativo" in base al quale gli investimenti in linea con la Tassonomia non dovrebbero arrecare un danno significativo agli obiettivi della Tassonomia dell'UE ed è accompagnata da criteri specifici dell'UE.

Il principio "non arrecare un danno significativo" si applica solo agli investimenti del prodotto finanziario che tengono conto dei criteri UE per le attività economiche ecosostenibili. Gli investimenti della restante parte di questo 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) e sull'integrazione del rating ESG nel processo d'investimento:

- **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 Regolamento Disclosure.
- **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 effetti 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 dalla Società di Gestione nel contesto del test DNSH e nel processo di engagement.



Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

L'elenco comprende gli investimenti che costituiscono la quota maggiore percentuale di investimenti del prodotto finanziario durante il periodo di rendicontazione che va dal 13 giugno 2025 al 31 dicembre 2025

Maggiori investimenti ¹²	Codice ISIN	Settore	% Attività	Paese
NVIDIA Corp	US67066G1040	Tecnologia	5,75	Stati Uniti d'America
Apple Inc	US0378331005	Tecnologia	5,27	Stati Uniti d'America
Microsoft Corp	US5949181045	Tecnologia	4,99	Stati Uniti d'America
Alphabet Inc	US02079K3059	Tecnologia	2,11	Stati Uniti d'America
Meta Platforms Inc	US30303M1027	Tecnologia	2,03	Stati Uniti d'America
Alphabet Inc	US02079K1079	Tecnologia	1,68	Stati Uniti d'America
Broadcom Inc	US11135F1012	Tecnologia	1,65	Stati Uniti d'America
JPMorgan Chase & Co	US46625H1005	Dati finanziari	1,60	Stati Uniti d'America
Visa Inc	US92826C8394	Titoli industriali	1,41	Stati Uniti d'America
Walmart Inc	US9311421039	Beni di consumo non ciclici	1,09	Stati Uniti d'America
Morgan Stanley	US6174464486	Dati finanziari	0,97	Stati Uniti d'America
Bank of America Corp	US0605051046	Dati finanziari	0,95	Stati Uniti d'America
Booking Holdings Inc	US09857L1089	Beni di consumo ciclici	0,91	Stati Uniti d'America
Union Pacific Corp	US9078181081	Titoli industriali	0,86	Stati Uniti d'America
Salesforce Inc	US79466L3024	Tecnologia	0,84	Stati Uniti d'America



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

Il Comparto è stato investito in media del 93,70% in titoli sostenibili durante il periodo di rendicontazione.

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

● Qual è stata l'allocazione degli attivi?

Le attività del Comparto sono suddivise in diverse categorie nel grafico seguente.

¹² Calcolare come peso medio sui quattro trimestri

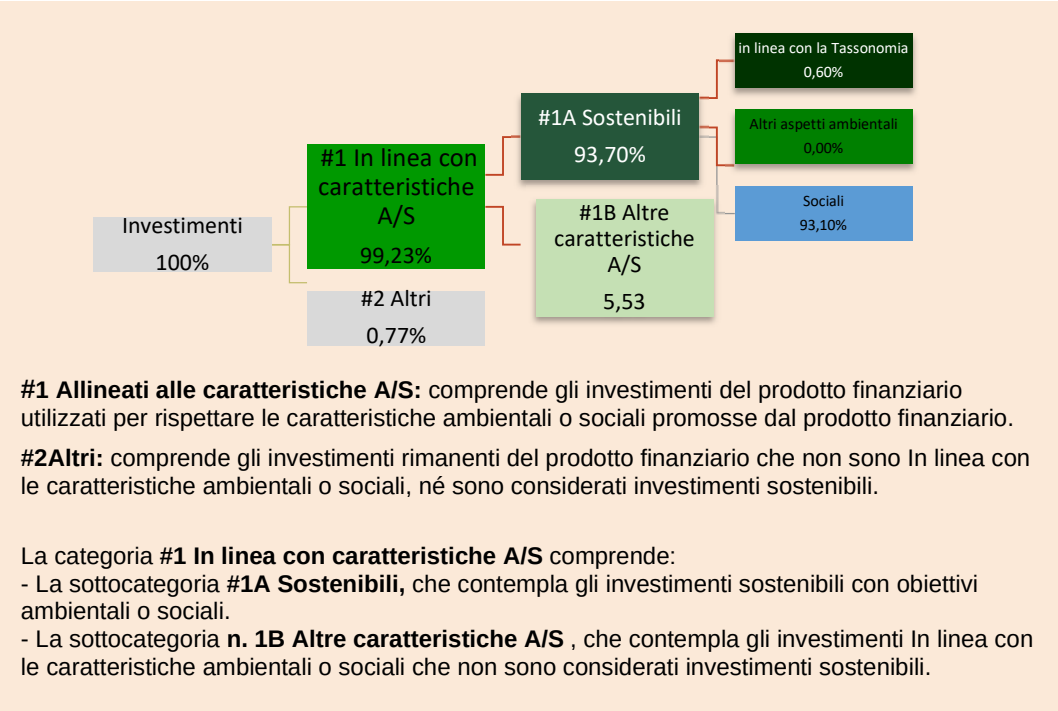
Per conformarsi alla Tassonomia dell'UE, i criteri per il gas fossile comprendono limitazioni delle emissioni e il passaggio all'energia da fonti rinnovabili o ai combustibili a basse emissioni di carbonio entro la fine del 2035. Per l'energia nucleare, i criteri comprendono norme complete in materia 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 serra corrispondenti alla migliore prestazione.

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

La rispettiva quota degli attivi del Comparto è indicata come percentuale media nel periodo di rendicontazione e calcolata dividendo la somma del valore di ciascun trimestre per la somma di tutte le attività del trimestre.



In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?

I settori economici degli investimenti effettuati sono stati:

Settore	Sottosettore	% Attività
Materiali di base	Prodotti chimici	0,74%
	Contenitori e imballaggi	0,00%
	Metalli e industria estrattiva	1,77%
	Materiali da costruzione	0,07%
	Carta e prodotti forestali	0,00%
Beni di consumo ciclici	Tessili & abbigliamento	0,77%
	Automobili & ricambi auto	1,51%
	Rivenditori specializzati	1,50%
	Edilizia abitativa e forniture da costruzione	0,65%
	Prodotti per il tempo libero	0,15%
	Alberghi e servizi di intrattenimento	1,28%
	Media & Editoria	0,47%

	<i>Retail diversificato</i>	1,61%
	<i>Beni per la casa</i>	0,00%
Beni di consumo non ciclici	<i>Prodotti & servizi personali & per la casa</i>	1,64%
	<i>Alimentari e tabacco</i>	0,30%
	<i>Vendita al dettaglio di prodotti alimentari e farmaceutici</i>	1,61%
	<i>Bevande</i>	0,55%
	<i>Conglomerati dei beni di consumo</i>	1,44%
Energia	<i>Apparecchiature e servizi per le energie rinnovabili</i>	0,61%
	<i>Servizi e attrezzature relativi al petrolio</i>	0,68%
	<i>Raffinazione e commercializzazione di petrolio e gas</i>	0,96%
	<i>Servizi di trasporto di petrolio e di gas</i>	1,05%
	<i>Petrolio e Gas integrati</i>	0,07%
	<i>Esplorazione & produzione di petrolio & gas</i>	0,06%
	<i>Uranio</i>	0,08%
Dati finanziari	<i>Servizi bancari</i>	7,79%
	<i>Investment Banking & Investment Services</i>	4,37%
	<i>Assicurazione</i>	3,99%
	<i>Società di partecipazione agli investimenti</i>	0,00%
Attività governativa	<i>Attività governativa</i>	0,00%
	<i>Sovranazionali</i>	0,00%
Assistenza sanitaria	<i>Biotecnologia & ricerca medica</i>	0,24%
	<i>Prodotti farmaceutici</i>	4,91%
	<i>Attrezzature & forniture sanitarie</i>	2,45%
	<i>Fornitori & servizi sanitari</i>	0,78%
Titoli industriali	<i>Edilizia e Ingegneria</i>	0,81%
	<i>Macchinari, utensili, veicoli pesanti, treni e navi</i>	3,42%
	<i>Servizi Professionali & Commerciali</i>	4,09%
	<i>Trasporto merci & servizi logistici</i>	1,27%
	<i>Servizi di trasporto passeggeri</i>	0,09%
	<i>Infrastrutture di trasporto</i>	0,00%
	<i>Aerospaziale e Difesa</i>	0,38%
	<i>Beni industriali diversificati all'ingrosso</i>	0,12%
Altri	<i>Fondi target</i>	0,00%
	<i>Liquidità e derivati</i>	0,76%
Settore immobiliare	<i>REIT residenziali e commerciali</i>	1,29%

	<i>Operazioni immobiliari</i>	0,22%
Tecnologia	<i>Semiconduttori e apparecchiature per semiconduttori</i>	10,84%
	<i>Software e servizi IT</i>	18,95%
	<i>Servizi di telecomunicazione</i>	2,44%
	<i>Computer, telefoni ed elettronica domestica</i>	6,38%
	<i>Comunicazioni & Networking</i>	1,56%
	<i>Apparecchiature e componenti elettroniche</i>	0,96%
	<i>Tecnologia finanziaria (Fintech) e infrastrutture</i>	0,65%
	<i>Attrezzature per ufficio</i>	0,03%
Servizi di pubblica utilità	<i>Aziende multilinea</i>	0,32%
	<i>Aziende fornitrici di elettricità e IPP</i>	1,32%
	<i>Aziende fornitrici di gas naturale</i>	0,00%
	<i>Acqua & servizi correlati</i>	0,00%



In che misura gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale erano in linea con la Tassonomia dell'UE?

La quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale in linea con il Regolamento sulla Tassonomia è calcolata come la percentuale di ricavi in linea con la Tassonomia dell'UE per ogni emittente (se superiore al 20%) ponderata 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 dello 0,60% durante il periodo di rendicontazione.

Il calcolo degli investimenti in linea con la Tassonomia segue l'articolo 3 del Regolamento UE sulla Tassonomia e si basa esclusivamente su dati pubblicamente disponibili.

L'allineamento degli investimenti alla Tassonomia non è soggetto ad alcuna attestazione da parte dei revisori.

- **Il prodotto finanziario ha investito in attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare in linea con Tassonomia dell'UE¹³?**

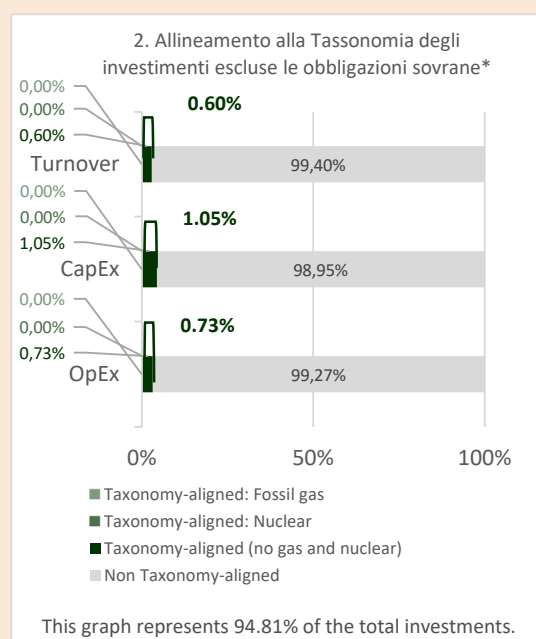
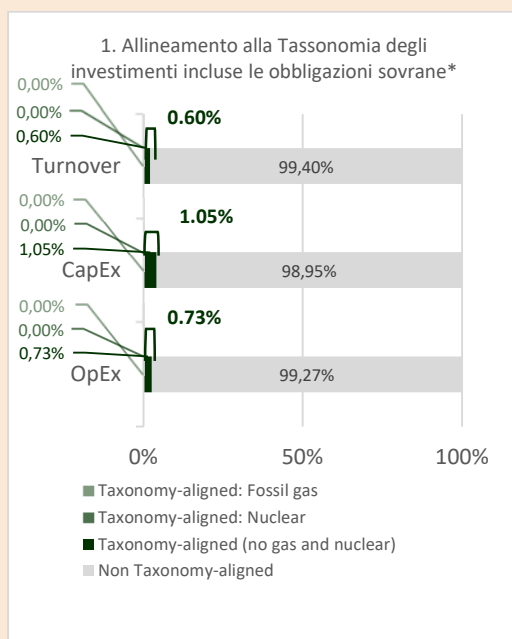


Sì:

Nel gas fossile In ☐ energia nucleare

No

I grafici che seguono mostrano in verde la percentuale di investimenti in linea con la Tassonomia dell'UE¹⁴. Poiché non esiste una metodologia appropriata per determinare l'allineamento alla Tassonomia delle obbligazioni sovrane, il primo grafico mostra l'allineamento alla Tassonomia in relazione a tutti gli investimenti del prodotto finanziario, incluse 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 di questi grafici, le 'obbligazioni sovrane' consistono in tutte le esposizioni sovrane.



Qual è stata la quota di investimenti effettuati in attività di transizione e abilitanti?

Ai fini di fornire un'indicazione di come e in quale misura gli investimenti inclusi nel prodotto finanziario siano stati indirizzati verso attività economiche rientranti nelle quote delle attività abilitanti e delle attività di transizione, rispettivamente ai sensi dell'articolo 16 e dell'articolo 10, paragrafo 2, del Regolamento sulla Tassonomia, la percentuale media degli investimenti in attività di transizione e abilitanti è stata rispettivamente pari allo 0,00% e allo 0,47%.

¹⁴ Il grafico considera la percentuale di investimenti in linea alla Tassonomia dell'UE e calcolata considerando solo le posizioni investite, tenendo conto solo dei dati obbligatori riportati e includendo entrate, spese in conto capitale (CapEx) e spese operative (OpEx) in tutti i trimestri e quindi mediate. I dati sono stati raccolti utilizzando ISS ESG come fornitore.

Le attività in linea con la 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.

- ***In che modo la percentuale di investimenti in linea con la Tassonomia dell'UE è stata confrontata con i periodi di riferimento precedenti?***

Non applicabile in quanto si tratta del primo periodo di rendicontazione.

 sono investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale che **non tengono conto dei criteri** per le attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale ai sensi del Regolamento (UE) 2020/852.



Qual è stata la quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non in linea con la Tassonomia dell'UE?

Il Comparto non era tenuto a investire in attività economiche in linea con la Tassonomia.

La quota di investimenti sostenibili con obiettivo ambientale non in linea con la Tassonomia è stata in media dello 0,00% nel periodo di rendicontazione.



Qual è stata la quota degli investimenti socialmente sostenibili?

La quota di investimenti socialmente sostenibili si è attestata al 93,10% 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?

Il Comparto ha promosso un'allocazione predominante in investimenti In linea con caratteristiche ambientali e sociali (#1 In linea con caratteristiche A/S) e parzialmente sostenibili. Inoltre, e in via accessoria, questo Comparto ha effettuato investimenti non considerati In linea con le caratteristiche promosse (0,77% in #2 Altri a fine anno). Gli investimenti rimanenti erano costituiti da liquidità e derivati per lo 0,77 % del patrimonio netto totale. Il Comparto ha utilizzato la liquidità per scopi di tesoreria e i derivati per la copertura, la gestione efficiente del portafoglio e gli investimenti.

Questo Comparto non ha preso in considerazione alcuna tutela minima, di carattere ambientale o sociale, per la liquidità e i derivati.



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

Il 13 giugno 2025, il Comparto è stato convertito in un prodotto finanziario Articolo 8 SFDR. In tale data, in linea con gli altri comparti del fondo NEF, sono stati adottati criteri di esclusione nel NEF Ethical Global Equity e sono stati aggiunti filtri ESG alla sua strategia di investimento.

Gli indicatori di sostenibilità sono costantemente a disposizione nel sistema di gestione dei portafogli, consentendo ai gestori di valutare l'impatto delle loro decisioni d'investimento.

Questi indicatori sono incorporati nel quadro di controllo del Gestore con responsabilità diffuse tra il primo livello di controlli a carico dei team di investimento e il secondo a carico dei team di rischio, che monitorano su base continuativa il rispetto delle caratteristiche ambientali o sociali promosse dal fondo.

Nel 2025 le attività di engagement relative al Comparto hanno riguardato 78 società e circa il 18,57% del portafoglio totale.



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

Non è applicabile.

Gli indici di riferimento sono indici che misurano se il prodotto finanziario soddisfa le caratteristiche ambientali o sociali che questi promuovono.

- ***In che modo l'indice di riferimento si differenzia da un ampio indice di mercato?***

Non è applicabile.

- ***Quale è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto agli indicatori di sostenibilità per 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 2a, del Regolamento (UE) 2019/2088 e all'articolo 6, primo comma, del Regolamento (UE) 2020/852

Nome del Prodotto: NEF Ethical Euro Equity

Identificativo della persona giuridica: 549300C3DJ3WVFQHTG52

Si intende per **investimento sostenibile** un investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo ambientale o sociale, a condizione che l'investimento non danneggi in modo significativo 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 previsto dal Regolamento (UE) 2020/852, che stabilisce un elenco di attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale. Tale Regolamento non contiene un elenco di attività economiche socialmente sostenibili. Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale potrebbero non risultare in linea con la Tassonomia.

Caratteristiche ambientali e/o sociali

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo d'investimento sostenibile?	
Sì	No
Ha effettuato investimenti sostenibili con 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 promosso le caratteristiche ambientali/sociali (A/S) e pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota del 93.79% 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 si qualificano come sostenibili dal punto di vista ambientale ai sensi della Tassonomia dell'UE con un obiettivo sociale
Ha effettuato investimenti sostenibili con obiettivo sociale: ____%	Ha promosso caratteristiche A/S, ma non ha effettuato investimenti sostenibili



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

Gli **indicatori di sostenibilità** misurano il modo in cui vengono raggiunte le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.

Il 13 giugno 2025, NEF Ethical Euro Equity (il "Comparto") è stato convertito in un prodotto finanziario come previsto dall'articolo 8 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 ("SFDR").

A partire da giugno 2025, il Comparto ha promosso caratteristiche ambientali, sociali e di governance ("ESG"), cercando di investire principalmente in titoli emessi da società con

un buon profilo ESG che rappresentavano l'universo d'investimento. Si è avvalso di un rating ESG, come ulteriormente spiegato nelle altre sezioni della presente informativa periodica.

L'uso di termini ESG nel nome del comparto ha soddisfatto i criteri applicabili delle Linee guida ESMA sui nomi dei fondi che utilizzano termini ESG o relativi alla sostenibilità per tutto il periodo di rendicontazione.

Il Comparto ha promosso le caratteristiche ambientali e sociali come segue:

Il Comparto ha cercato di affrontare le principali questioni ambientali e sociali ritenute rilevanti per le attività degli emittenti, utilizzando i punteggi ESG come un mezzo per misurare in modo trasparente e oggettivo le relative performance, l'impegno e l'efficacia ESG di una società, sulla base di dati verificati e riportati di pubblico dominio. I punteggi ESG hanno riguardato 10 temi principali, tra cui emissioni, innovazione ambientale dei prodotti, uso delle risorse, diritti umani, responsabilità del Prodotto, gestione e azionisti. Gli emittenti con punteggi ESG più elevati sono stati percepiti come aventi pratiche aziendali più sostenibili.

● ***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.

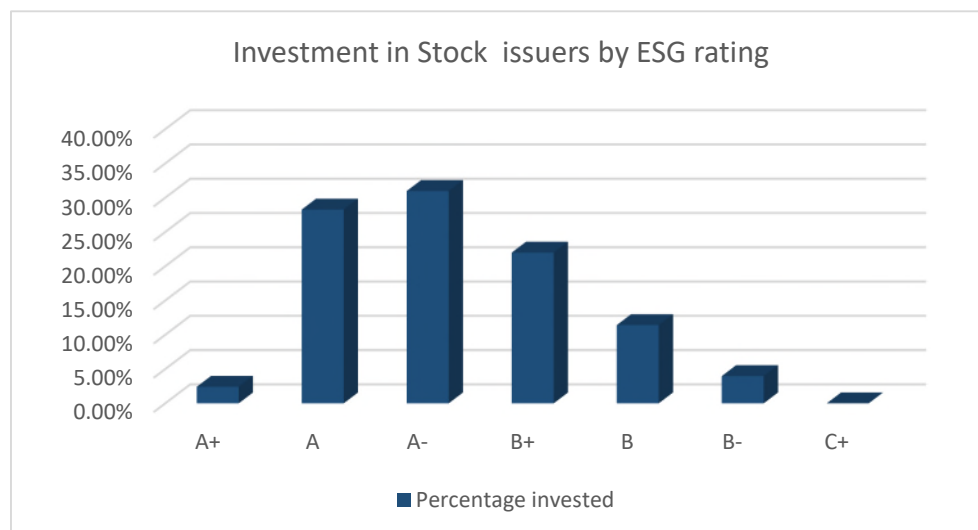
La metodologia si basa su una serie di Criteri ESG (il "Filtro ESG") per valutare il raggiungimento delle caratteristiche ambientali e sociali promosse.

Tutti gli emittenti hanno avuto un rating ESG. Il Comparto è stato investito per l'intero periodo in emittenti con un buon rating ESG (ossia considerati dalla Società di Gestione se il loro rating è superiore o uguale a 41,67 secondo Refinitiv o fornitori equivalenti di rating ESG di terzi durante il periodo di rendicontazione).

Il punteggio ESG medio ponderato del Comparto era superiore al rating di riferimento ESG alla fine dell'anno.

Il punteggio ESG medio ponderato è stato 75,99 (A-) durante il periodo di rendicontazione.

Il grafico seguente mostra la suddivisione degli emittenti per rating ESG a fine anno.



Il rating ESG è la conversione del punteggio ESG Refinitiv in lettere secondo la tabella di mappatura sottostante.

Refinitiv	Score range Refinitiv		Description
D -		8.33	'D' score indicates poor relative ESG performance and insufficient degree of transparency in reporting material ESG data publicly
D	8.33	16.67	
D +	16.67	25.00	
C -	25.00	33.33	'C' score indicates satisfactory relative ESG performance and moderate degree of transparency in reporting material ESG data publicly
C	33.33	41.67	
C +	41.67	50.00	
B -	50.00	58.33	'B' score indicates good relative ESG performance and above average degree of transparency in reporting material ESG data publicly
B	58.33	66.67	
B +	66.67	75.00	
A -	75.00	83.33	'A' score indicates excellent relative ESG performance and high degree of transparency in reporting material ESG data publicly
A	83.33	91.67	
A +	91.67	100.00	

Oltre al rating sono stati presi in considerazione:

- a. Emittenti azionari: il Comparto ha escluso dal suo universo investibile le seguenti società:
- Società coinvolte in attività connesse ad armi controverse; questo requisito è rimasto in vigore per l'intero anno 2025 ed è stato rispettato.
 - Società con ricavi rilevanti provenienti da servizi/prodotti orientati agli armamenti o alla guerra; questo requisito è rimasto in vigore ed è stato rispettato per l'intero anno 2025.
 - Società coinvolte nella coltivazione e produzione di tabacco; tale requisito era in vigore e rispettato per l'intero periodo di rendicontazione.
 - Società in violazione dei principi del Global Compact delle Nazioni Unite (UNGC) o delle Linee guida dell'OCSE destinate alle imprese multinazionali; questo requisito è stato applicato e rispettato per l'intero periodo di rendicontazione.

- Società la cui attività principale è svolta in una delle seguenti aree operative: carbone e petrolio e gas non convenzionali; tali requisiti erano in vigore e rispettati per l'intero periodo oggetto della rendicontazione.
- b. OIC/OICVM aperti: questi fondi sono inclusi unicamente quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:
- Sono almeno classificati come fondi di cui all'articolo 8 secondo il 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 Euro Equity.

Il Comparto non è stato investito in OIC/OICVM durante il 2025.

Gli indicatori di sostenibilità non sono stati oggetto di una garanzia fornita da un revisore o di una revisione da parte di terzi

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

Non applicabile in quanto si tratta del primo periodo di rendicontazione.

● ***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?***

Il Comparto ha investito parzialmente in investimenti sostenibili ai sensi dell'articolo 2(17) SFDR durante il periodo di rendicontazione.

Nel corso del periodo di rendicontazione è stata rispettata la quota minima del 20% degli investimenti sostenibili.

Secondo la Società di Gestione, la percentuale di investimenti sostenibili nel periodo di rendicontazione è stata del 93,79%. Tali investimenti sostenibili sono stati investimenti che hanno contribuito a un obiettivo ambientale o sociale, non hanno arrecato danni significativi, hanno soddisfatto salvaguardie minime e hanno avuto una buona governance.

La Società di Gestione ritiene che, per essere classificata come investimento sostenibile, un investimento dovrebbe avere oltre il 20% dei suoi ricavi in linea con la Tassonomia dell'UE intesa a contribuire a un obiettivo ambientale, o contribuire positivamente a uno qualsiasi dei principi SDG intesi a contribuire a un obiettivo sociale o essere Green Bond, Social Bond, Sostenibili Bond, o obbligazioni legate a progetti Sostenibili / ESG / SDG intesi a contribuire a un obiettivo sociale o ambientale a seconda della natura dell'obbligazione.

L'investimento sostenibile effettuato dal Gestore 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 (in quanto oltre il 20% dei suoi ricavi in linea con la Tassonomia dell'UE) è pari al 6,13%. Per chiarezza, questa percentuale è costituita dai ricavi in linea con gli obiettivi della Tassonomia dell'UE delle imprese beneficiarie che presentano oltre il 20% dei propri ricavi in linea con Tassonomia dell'UE, secondo 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 in linea con la 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

Di seguito si riporta la ripartizione degli investimenti per ciascuno degli obiettivi ambientali:

Obiettivi ambientali	%
mitigazione dei cambiamenti climatici	5,11%
adattamento ai cambiamenti climatici	0,00%
l'uso sostenibile e la protezione delle risorse idriche e marine;	0,00%
transizione verso un'economia circolare	1,02%
prevenzione e controllo dell'inquinamento	0,00%
la protezione e il ripristino della biodiversità e degli ecosistemi	0,00%

Gli SDG sono incentrati sullo sviluppo positivo della nostra società, un obiettivo molto ampio e di natura sociale. I fattori ambientali inclusi negli SDG sono fondamentali per lo sviluppo positivo della società umana, che rimane l'obiettivo primario degli SDG. Di conseguenza, i fattori ambientali sono una delle molte parti che devono essere messe insieme affinché il nostro mondo si muova in una direzione positiva; a questo proposito si ritiene che gli SDG contribuiscano solo agli obiettivi sociali.

La Società di Gestione valuta in modo indipendente il contributo apportato dal Comparto ai vari obiettivi SDG. Per farlo, di solito viene utilizzato il rating di impatto SDG di ISS per ogni investimento. Tuttavia, potrebbe essere utilizzata un'altra analisi equivalente dell'impatto degli SDG. Il rating ISS SDG si basa su 3 pilastri:

- I prodotti e i servizi identificano il contributo o l'ostacolo al perseguimento degli SDG, sulla base dei ricavi. Il punteggio varia da -10 a +10 in base alla percentuale dei ricavi che contribuiscono o ostacolano il raggiungimento dell'obiettivo; +10 implica un contributo pari al 100%.

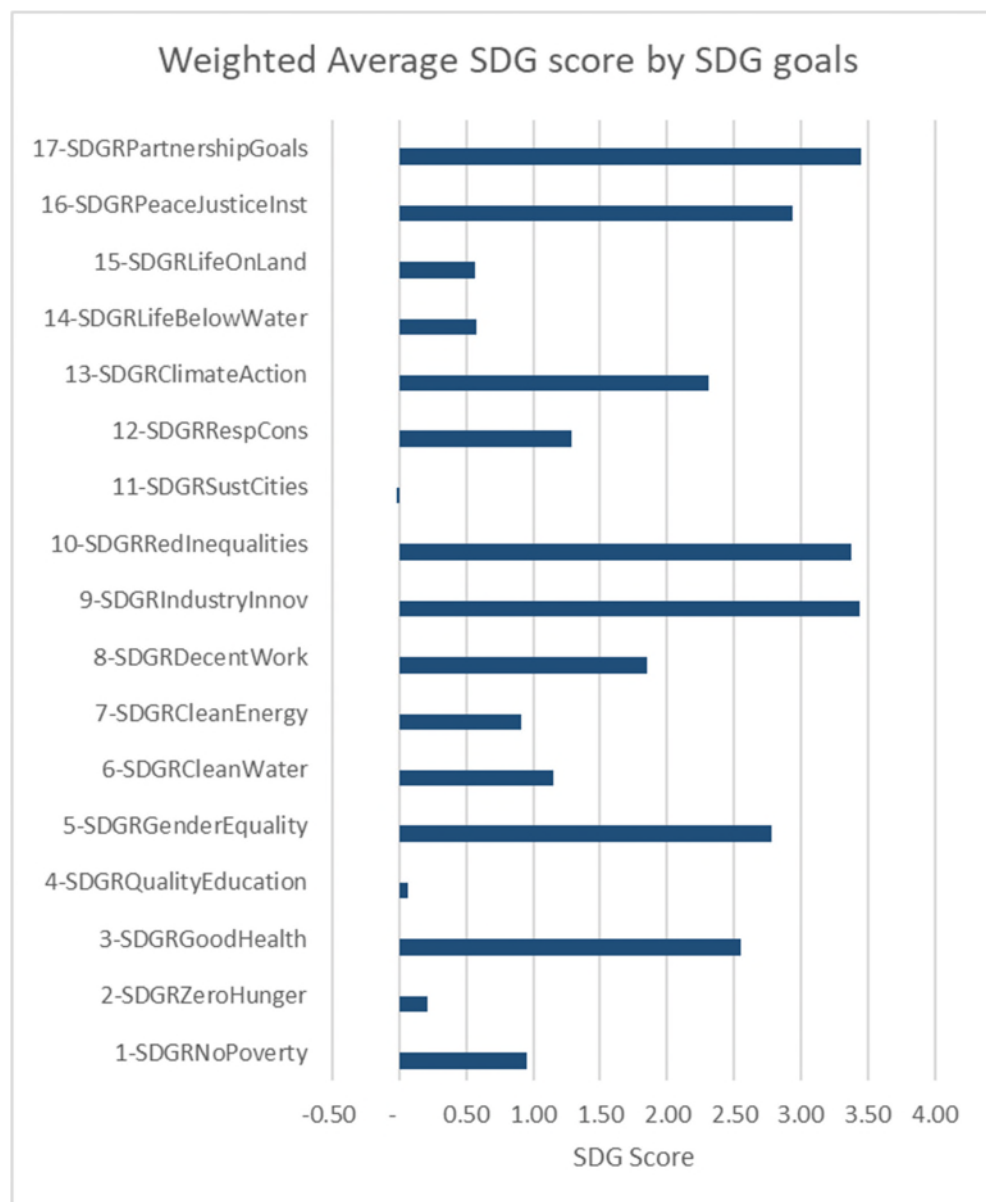
- Gestione delle operazioni: valutazione dell'impatto lungo la catena del valore, sulla base delle pratiche ESG aziendali e del loro impatto. Il punteggio varia da -10 a +10.
- Controversie: identificano il presunto o verificato mancato rispetto delle norme che ostacola il perseguimento degli SDG. Il punteggio va 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 operativa che le controversie vengono sommate e confrontate con il punteggio di prodotti e 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 di ISS varia da -10 a +10. Per contribuire positivamente, il rating di impatto ISS SDG dovrebbe essere almeno 2.

Nella tabella seguente è rappresentato il rating d'impatto 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 ad alcun obiettivo di investimento sostenibile dal punto di vista 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 basato sulle norme: per identificare un emittente in base al suo collegamento a eventuali violazioni degli standard internazionali.

- Screening basato sulle attività: l'esclusione degli emittenti in base alla loro partecipazione ad attività con un impatto negativo significativo sulla società o sull'ambiente; e
- Gli indicatori di sostenibilità misurano come vengono raggiunte le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario
- Evoluzione PAI: i dati quantitativi (ove disponibili) sugli indicatori PAI sono utilizzati per valutare se un emittente sia coinvolto in attività che arrecano un danno significativo 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 basato su norme: nessun emittente considerato come investimento sostenibile è stato legato a violazioni degli standard internazionali durante il periodo di rendicontazione.
- Screening basato sulle attività: nessun emittente considerato come investimento sostenibile è stato coinvolto in operazioni con effetti negativi significativi sulla società o sull'ambiente.
- Indicatori di sostenibilità: tutti gli emittenti considerati investimenti sostenibili disponevano di una misura su come venivano raggiunte le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.
- Evoluzione dei PAI: sono stati utilizzati dati quantitativi (ove disponibili) sugli indicatori PAI per valutare se un emittente sia coinvolto in attività che arrecano un danno significativo a qualsiasi obiettivo ambientale o sociale. La metodologia della Società di Gestione ruota intorno alla considerazione che la verifica più rilevante da condurre su PAI consiste nel determinare se una società è in una tendenza alla riduzione dei propri effetti negativi piuttosto che fissare soglie assolute senza considerare l'evoluzione. Solitamente si considera l'evoluzione del PAI, sui vari indicatori per i quali i dati sono disponibili e affidabili. Per coprire i divari causati dalla mancanza di dati storici, gli indicatori PAI potrebbero essere confrontati con la media dei pari del settore, se disponibili. La quantificazione è stata ottenuta attraverso un punteggio assegnato in base all'evoluzione delle PAI negli ultimi 2 anni, o dalla posizione di PAI specifici rispetto ai concorrenti 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 aggregati 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 con le Linee guida dell'OCSE per le imprese multinazionali e con i principi guida delle Nazioni Unite sulle imprese e i diritti umani? Descrizione particolareggiata:***

La Società di Gestione conferma che tutti gli investimenti sostenibili sono stati in linea con le 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 un principio "non arrecare un danno significativo" in base al quale gli investimenti in linea con la Tassonomia non dovrebbero arrecare un danno significativo agli obiettivi della Tassonomia dell'UE ed è accompagnata da criteri specifici dell'UE.

Il principio "non arrecare un danno significativo" si applica solo agli investimenti del prodotto finanziario che tengono conto dei criteri UE per le attività economiche ecosostenibili. Gli investimenti della restante parte di questo 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) e sull'integrazione del rating ESG nel processo d'investimento:

- **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 Regolamento Disclosure.
- **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 effetti 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 dalla Società di Gestione nel contesto del test DNSH e nel processo di engagement.



Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

Maggiori investimenti ¹²	Codice ISIN	Settore	% Attività	Paese
SAP SE	DE0007164600	Tecnologia	6,61	Germania

¹² Calcolato come media di 3 trimestri

L'elenco comprende gli investimenti che costituiscono la quota maggiore percentuale di investimenti del prodotto finanziario durante il periodo di rendicontazione che va dal 13 giugno 2025 al 31 dicembre 2025

Schneider Electric SE	FR0000121972	Titoli industriali	5,32	Francia
UniCredit SpA	IT0005239360	Dati finanziari	4,99	Italia
ASML Holding NV	NL0010273215	Tecnologia	4,29	Paesi Bassi
Siemens AG	DE0007236101	Titoli industriali	4,14	Germania
CaixaBank SA	ES0140609019	Dati finanziari	3,92	Spagna
Siemens Energy AG	DE000ENER6Y0	Energia	3,08	Germania
Linde PLC	IE000S9YS762	Materiali di base	2,74	Regno Unito
Kbc Groep NV	BE0003565737	Dati finanziari	2,68	Belgio
Ucb SA	BE0003739530	Assistenza sanitaria	2,55	Belgio
Adyen NV	NL0012969182	Tecnologia	2,54	Paesi Bassi
RELX PLC	GB00B2B0DG97	Tecnologia	2,54	Regno Unito
Hermes International SCA	FR0000052292	Beni di consumo ciclici	2,53	Francia
Compagnie de Saint Gobain SA	FR0000125007	Beni di consumo ciclici	2,43	Francia
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	ES0113211835	Dati finanziari	2,42	Spagna



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

In media, il Comparto è investito per il 93,79% in sostenibili durante il periodo di rendicontazione.

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

Qual è stata l'allocazione degli attivi?

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

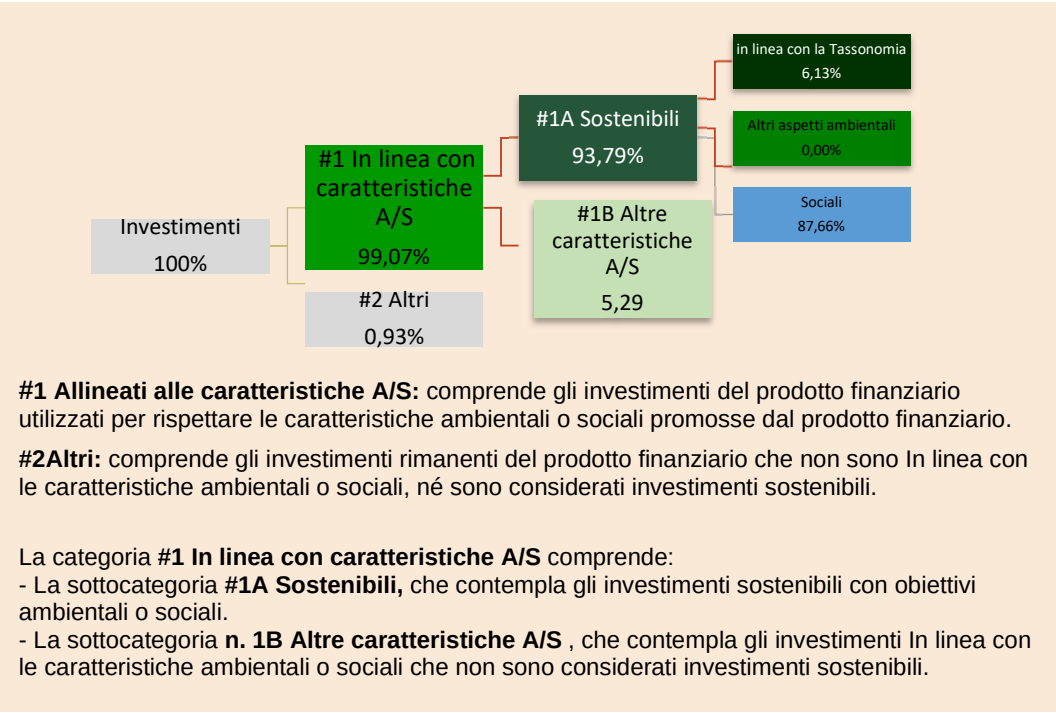
La rispettiva quota degli attivi del fondo è indicata come percentuale media nel periodo di rendicontazione e calcolata dividendo la somma del valore di ciascun trimestre per la somma di tutte le attività del trimestre.

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 serra corrispondenti alla migliore prestazione.



In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?

I settori economici oggetto degli investimenti sono stati:

Settore	Sottosettore	% Attività
Materiali di base	Prodotti chimici	3,59%
	Contenitori e imballaggi	0,00%
	Metalli e industria estrattiva	0,00%
	Materiali da costruzione	1,95%
	Carta e prodotti forestali	0,00%
Beni di consumo ciclici	Tessili & abbigliamento	5,59%
	Automobili & ricambi auto	1,96%
	Rivenditori specializzati	2,19%
	Edilizia abitativa e forniture da costruzione	2,43%
	Prodotti per il tempo libero	0,00%
	Alberghi e servizi di intrattenimento	0,00%
	Media & Editoria	0,00%
	Retail diversificato	0,00%
	Beni per la casa	0,00%

Beni di consumo non ciclici	<i>Prodotti & servizi personali & per la casa</i>	0,00%
	<i>Alimentari e tabacco</i>	0,00%
	<i>Vendita al dettaglio di prodotti alimentari e farmaceutici</i>	0,00%
	<i>Bevande</i>	0,00%
	<i>Conglomerati dei beni di consumo</i>	0,00%
Energia	<i>Apparecchiature e servizi per le energie rinnovabili</i>	3,08%
	<i>Servizi e attrezzature relativi al petrolio</i>	0,00%
	<i>Raffinazione e commercializzazione di petrolio e gas</i>	0,00%
	<i>Servizi di trasporto di petrolio e di gas</i>	0,00%
	<i>Petrolio e Gas integrati</i>	1,29%
	<i>Esplorazione & produzione di petrolio & gas</i>	0,00%
	<i>Uranio</i>	0,00%
Dati finanziari	<i>Servizi bancari</i>	21,34%
	<i>Investment Banking & Investment Services</i>	2,69%
	<i>Assicurazione</i>	4,34%
	<i>Società di partecipazione agli investimenti</i>	0,00%
Attività governativa	<i>Attività governativa</i>	0,00%
	<i>Sovranazionali</i>	0,00%
Assistenza sanitaria	<i>Biotecnologia & ricerca medica</i>	1,65%
	<i>Prodotti farmaceutici</i>	3,17%
	<i>Attrezzature & forniture sanitarie</i>	0,97%
	<i>Fornitori & servizi sanitari</i>	0,00%
Titoli industriali	<i>Edilizia e Ingegneria</i>	2,42%
	<i>Macchinari, utensili, veicoli pesanti, treni e navi</i>	14,28%
	<i>Servizi Professionali & Commerciali</i>	0,00%
	<i>Trasporto merci & servizi logistici</i>	0,33%
	<i>Servizi di trasporto passeggeri</i>	0,00%
	<i>Infrastrutture di trasporto</i>	0,00%
	<i>Aerospaziale e Difesa</i>	0,00%
	<i>Beni industriali diversificati all'ingrosso</i>	0,00%
Altri	<i>Fondi target</i>	0,00%
	<i>Liquidità e derivati</i>	0,93%
Settore immobiliare	<i>REIT residenziali e commerciali</i>	0,00%
	<i>Operazioni immobiliari</i>	0,00%

Tecnologia	<i>Semiconduttori e apparecchiature per semiconduttori</i>	7,67%
	<i>Software e servizi IT</i>	13,97%
	<i>Servizi di telecomunicazione</i>	0,92%
	<i>Computer, telefoni ed elettronica domestica</i>	0,00%
	<i>Comunicazioni & Networking</i>	0,00%
	<i>Apparecchiature e componenti elettroniche</i>	0,00%
	<i>Tecnologia finanziaria (Fintech) e infrastrutture</i>	2,54%
	<i>Attrezzature per ufficio</i>	0,00%
Servizi di pubblica utilità	<i>Aziende multilinea</i>	0,00%
	<i>Aziende fornitrici di elettricità e IPP</i>	0,70%
	<i>Aziende fornitrici di gas naturale</i>	0,00%
	<i>Acqua & servizi correlati</i>	0,00%



In quale misura gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale sono stati in linea con la Tassonomia dell'UE?

La quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale in linea con il Regolamento sulla Tassonomia è calcolata come la percentuale di ricavi in linea con la Tassonomia dell'UE per ogni emittente (se superiore al 20%) ponderata 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 6,13% durante il periodo di rendicontazione.

Il calcolo degli investimenti in linea con la Tassonomia segue l'articolo 3 del Regolamento UE sulla Tassonomia e si basa esclusivamente su dati pubblicamente disponibili.

L'allineamento degli investimenti alla Tassonomia non è soggetto ad alcuna attestazione da parte dei revisori.

● Il prodotto finanziario ha investito in attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare in linea con Tassonomia dell'UE¹³?



Sì:



Nel gas fossile



In energia nucleare

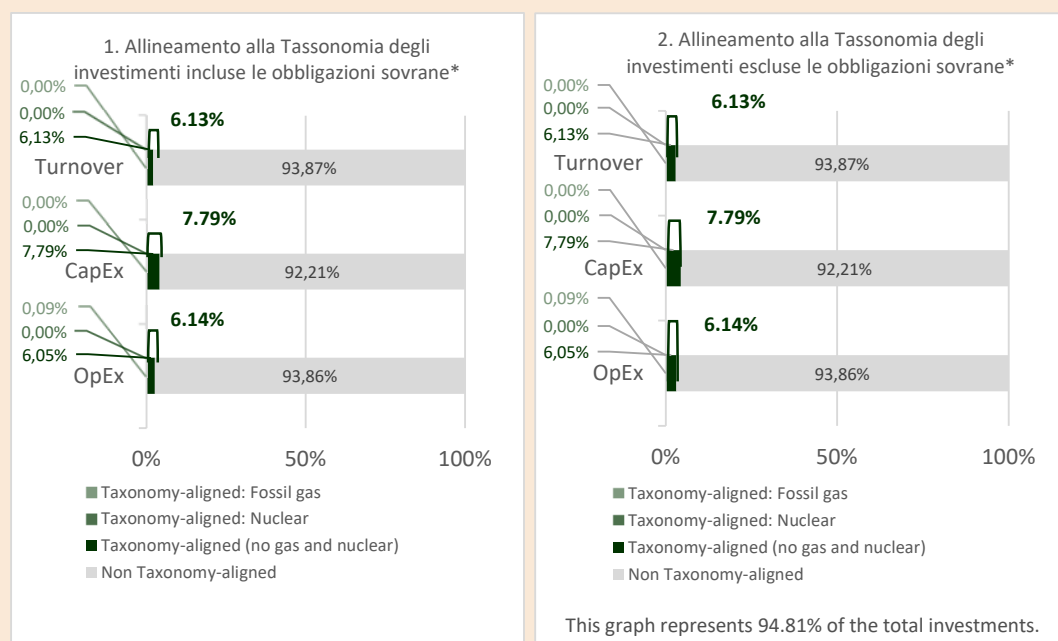


No

Le attività in linea con la 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 grafici che seguono mostrano in verde la percentuale di investimenti che erano in linea con la Tassonomia dell'UE¹⁴. Poiché non esiste una metodologia appropriata per determinare l'allineamento alla Tassonomia delle obbligazioni sovrane, il primo grafico mostra l'allineamento alla Tassonomia in relazione a tutti gli investimenti del prodotto finanziario, incluse 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 di questi grafici, le 'obbligazioni sovrane' consistono in tutte le esposizioni sovrane.

Qual è stata la quota di investimenti effettuati in attività di transizione e abilitanti?

Ai fini di fornire un'indicazione di come e in quale misura gli investimenti inclusi nel prodotto finanziario siano stati indirizzati verso attività economiche rientranti nelle quote delle attività abilitanti e delle attività di transizione, rispettivamente ai sensi dell'articolo 16 e dell'articolo 10, paragrafo 2, del Regolamento sulla Tassonomia, la percentuale media degli investimenti in attività di transizione e abilitanti è stata rispettivamente dello 0,02% e del 5,35%.

In che modo la percentuale di investimenti in linea con la Tassonomia dell'UE è stata confrontata con i periodi di riferimento precedenti?

Non applicabile in quanto si tratta del primo periodo di rendicontazione.

¹⁴ Il grafico mostra la percentuale di investimenti in linea alla Tassonomia dell'UE, calcolata considerando solo le posizioni investite, tenendo conto esclusivamente dei dati obbligatori riportati e includendo entrate, spese in conto capitale (CapEx) e spese operative (OpEx) in tutti i trimestri e quindi in 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 sostenibili dal punto di vista ambientale ai sensi del Regolamento (UE) 2020/852.



Qual era la quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non in linea con la Tassonomia dell'UE?

Il Comparto non era tenuto a investire in attività economiche in linea con la Tassonomia.

La quota di investimenti sostenibili con obiettivo ambientale non in linea con la Tassonomia è stata in media dello 0,00% nel periodo di rendicontazione.



Qual è stata la quota degli investimenti socialmente sostenibili?

La quota di investimenti socialmente sostenibili si è attestata all'87,66% 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 predominante in investimenti In linea con caratteristiche ambientali e sociali (#1 In linea con caratteristiche A/S) e parzialmente sostenibili. Inoltre, e in via accessoria, questo Comparto ha effettuato investimenti non considerati In linea con le caratteristiche promosse (0,93% in #2 Altro a fine anno). Gli investimenti rimanenti erano costituiti da liquidità e derivati, pari allo 0,93% del patrimonio netto complessivo. Il Comparto ha utilizzato la liquidità per scopi di tesoreria e i derivati per la copertura, la gestione efficiente del portafoglio e investimento.

Questo Comparto non ha preso in considerazione alcuna tutela minima, di carattere ambientale o sociale, per la liquidità e i derivati.



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

Il 13 giugno 2025, il Comparto è stato convertito in un prodotto finanziario Articolo 8 SFDR. In quella data, in linea con gli altri comparti del fondo NEF, i criteri di esclusione sono stati adottati per il comparto NEF Ethical Euro Equity e i filtri ESG sono stati aggiunti alla sua strategia di investimento.

Gli indicatori di sostenibilità sono costantemente a disposizione nel sistema di gestione dei portafogli, consentendo ai gestori di valutare l'impatto delle loro decisioni d'investimento.

Questi indicatori sono incorporati nel quadro di controllo del Gestore con responsabilità diffuse tra il primo livello di controlli a carico dei team di investimento e il secondo a carico dei team di rischio, che monitorano su base continuativa il rispetto delle caratteristiche ambientali o sociali promosse dal fondo.

Inoltre, la Politica di Investimento Responsabile del Gestore definisce un approccio attivo all'engagement che promuove il dialogo con le società in portafoglio, incluse quelle di questo Prodotto.

Nel 2025 le attività di engagement relative al Comparto hanno riguardato 5 società e circa l'11,63% del portafoglio totale.



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

Non è applicabile.

- ***In che modo l'indice di riferimento si differenzia da un ampio indice di mercato?***

Non è applicabile.

- ***Quale è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto agli indicatori di sostenibilità per 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 che misurano se il prodotto finanziario soddisfa le caratteristiche ambientali o sociali che questi promuovono.

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

Si intende per **investimento sostenibile** un investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo ambientale o sociale, a condizione che l'investimento non danneggi in modo significativo alcun obiettivo ambientale o sociale e che l'impresa beneficiaria degli investimento rispetti prassi di buona governance.

La Tassonomia dell'UE è un sistema di classificazione previsto dal Regolamento (UE) 2020/852, che stabilisce un elenco di attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale. Tale Regolamento non contiene un elenco di attività economiche socialmente sostenibili. Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale potrebbero non risultare in linea con la Tassonomia.

Nome del Prodotto: NEF Ethical Bond - Euro

Identificativo della persona giuridica:
5493003QOV0XVIV1Q643

Caratteristiche ambientali e/o sociali

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo d'investimento sostenibile?



Sì



X

No



Ha effettuato **investimenti sostenibili con 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 **promosso le caratteristiche ambientali/sociali (A/S)** e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota del 40,66% 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 si qualificano come sostenibili dal punto di vista ambientale ai sensi della Tassonomia dell'UE



con un obiettivo sociale



Ha realizzato **investimenti sostenibili con obiettivo sociale:** ____%



Ha promosso le 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?

Gli indicatori di sostenibilità misurano il raggiungimento delle caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.

Nel corso dell'esercizio finanziario, NEF Ethical Bond - Euro (il "Comparto") ha promosso le caratteristiche ambientali e/o sociali investendo principalmente in obbligazioni emesse da società con profili ambientali, sociali e di governance (ESG) di buona qualità. In particolare, ha utilizzato un rating ESG, come ulteriormente spiegato nelle altre sezioni della presente informativa periodica.

Le caratteristiche ESG prese in considerazione:

- l'aspetto ambientale legato alla bassa intensità carbonica.
- l'aspetto sociale legato ai diritti umani in generale.

Il Gestore Amundi si è impegnato a eliminare il carbone termico dal proprio portafoglio entro il 2030 nei paesi OCSE e nel 2040 nei paesi non OCSE.

L'uso di termini ESG nel nome del comparto ha soddisfatto i criteri applicabili delle Linee guida ESMA sui nomi dei fondi che utilizzano termini ESG o relativi alla sostenibilità per tutto il periodo di rendicontazione.

Il Comparto non ha designato un indice di riferimento per il raggiungimento delle caratteristiche ambientali e/o sociali promosse.

Il 13 giugno 2025, il Comparto NEF Target 2025 è stato fuso nel Comparto NEF Ethical Bond - Euro.

● ***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 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 sovrani: Nel corso del 2025, il comparto non ha investito in titoli di Stato emessi da paesi con un significativo livello di corruzione o altri reati presupposti di ML/TF identificati da uno dei seguenti:
- 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 nei 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 e azioni:
- Società coinvolte in attività connesse ad armi controverse; questo requisito è rimasto in vigore per l'intero anno 2025 ed è stato rispettato.
 - Società con ricavi rilevanti provenienti da servizi/prodotti orientati agli armamenti o alla guerra; questo requisito è rimasto in vigore ed è stato rispettato per l'intero anno 2025.
 - Società coinvolte nella coltivazione e produzione di tabacco; questo requisito è rimasto in vigore ed è stato rispettato per l'intero anno 2025.
 - Società in violazione dei principi del Global Compact delle Nazioni Unite (UNGC) o delle Linee guida dell'OCSE destinate alle imprese multinazionali; questo requisito è rimasto in vigore ed è stato rispettato per l'intero anno 2025.
 - Società la cui attività principale rientra nei seguenti settori: intrattenimento per adulti, gioco d'azzardo, carbone e petrolio e gas non convenzionali; questo requisito è rimasto in vigore ed è stato rispettato per l'intero anno 2025. Si evidenzia tuttavia che, a seguito della verifica della Società di Gestione e delle ricerche effettuate sul tema, uno degli emittenti investiti, pari in media allo 0,05% del portafoglio nel periodo di rendicontazione, è stato oggetto di analisi per coinvolgimento e, quindi, venduto.
- c. OIC/OICVM aperti: questi fondi sono inclusi unicamente quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:
- Sono almeno classificati come fondi di cui all'articolo 8 secondo il 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.

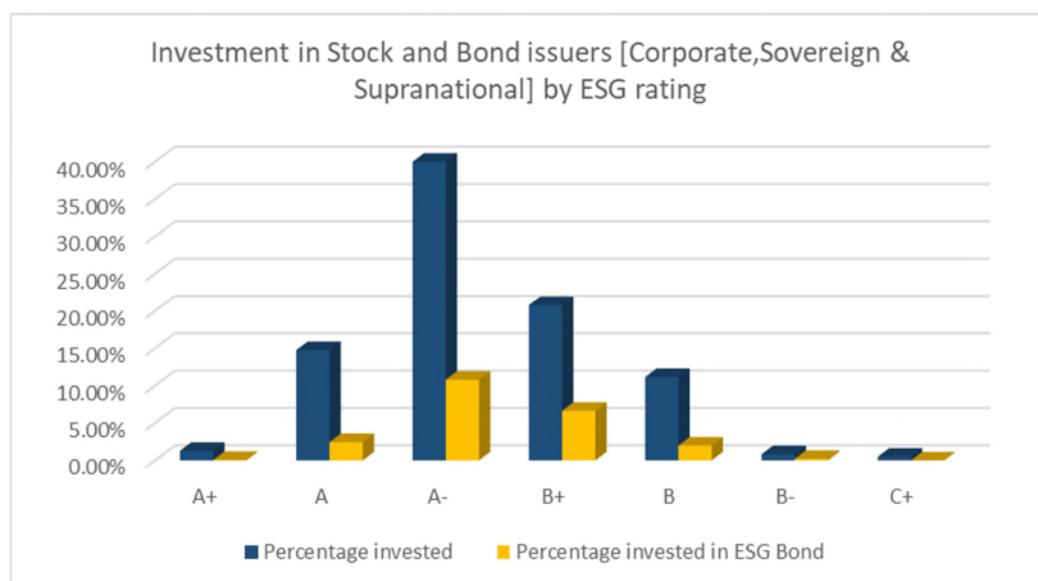
Nel corso dell'esercizio, il portafoglio non è stato investito in OIC o OICVM.

Inoltre, il Comparto ha investito in emittenti con un rating ESG pari o superiore a 41,67 secondo Refinitiv o fornitori equivalenti di rating ESG di terze parti.

La percentuale investita in Green Bonds, Social Bonds, Sostenibili Bonds e in tutte le obbligazioni legate a progetti sostenibili / ESG / SDG era 22,58% a fine anno e del 22,39% in media.

Il punteggio ESG medio ponderato del Comparto secondo Refinitiv (o fornitore equivalente di rating ESG di terzi), è stato superiore a 66,67 (B+) per tutto il periodo di rendicontazione. La media ponderata del punteggio ESG è stata 75,42 (A-) durante il periodo di rendicontazione.

Il grafico seguente mostra la suddivisione degli emittenti in base al rating ESG a fine anno. La barra gialla indica la percentuale investita in *Green Bonds, Social Bonds, Sustainable Bonds* o altri bond connessi a progetti sostenibili ESG / SDG.



Il rating ESG è la conversione del punteggio ESG Refinitiv in lettere secondo la tabella di mappatura sottostante.

Refinitiv	Score range Refinitiv		Description
D -		8.33	'D' score indicates poor relative ESG performance and insufficient degree of transparency in reporting material ESG data publicly
D	8.33	16.67	
D +	16.67	25.00	
C -	25.00	33.33	'C' score indicates satisfactory relative ESG performance and moderate degree of transparency in reporting material ESG data publicly
C	33.33	41.67	
C +	41.67	50.00	
B -	50.00	58.33	'B' score indicates good relative ESG performance and above average degree of transparency in reporting material ESG data publicly
B	58.33	66.67	
B +	66.67	75.00	
A -	75.00	83.33	'A' score indicates excellent relative ESG performance and high degree of transparency in reporting material ESG data publicly
A	83.33	91.67	
A +	91.67	100.00	

Gli indicatori di sostenibilità non sono stati oggetto di una garanzia fornita da un revisore o di una revisione da parte di terzi.

● ... e rispetto ai periodi precedenti?

Rispetto al precedente periodo di rendicontazione, il punteggio ESG medio è leggermente aumentato, passando da 77,71 nel 2024 a 75,42 nel 2025. Questo è dovuto a una maggiore concentrazione di emittenti con rating A-.

La percentuale investita in Green Bonds, Social Bonds, Sostenibili Bonds e in tutte le obbligazioni legate a progetti Sostenibili / ESG / SDG è superiore all'anno precedente, dal 19,14% in media nel 2024 al 22,39% in media nel 2025. Tali obbligazioni, destinate a finanziare solo progetti di impatto sostenibile, hanno rafforzato le caratteristiche ambientali e sociali del Comparto.

Nel complesso, la percentuale di investimenti sostenibili è stata più elevata nel 2025 rispetto al 2024: 40,66% contro 29,58% in media. L'aumento degli investimenti sostenibili è in parte spiegato dal miglioramento della qualità dei dati e della copertura da parte dei fornitori di dati.

La tabella seguente illustra l'evoluzione storica dei principali indicatori di sostenibilità del Comparto negli ultimi periodi.

Indicatori di sostenibilità	FY 2024	FY 2025
Punteggio ESG	77,71	75,42
% Investimenti sostenibili	29,58%	40,66%

● Quali erano gli obiettivi degli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario ha parzialmente realizzato e in che modo questi hanno contribuito a tali obiettivi?

Nel corso dell'anno il Comparto ha investito parzialmente in investimenti sostenibili ai sensi dell'articolo 2(17), della SFDR.

Il gestore ha confermato che la percentuale minima del 10 % degli investimenti sostenibili è stata rispettata nel corso del 2025.

Secondo la Società di Gestione, la percentuale di investimento sostenibile è stata in media del 40,66% nel corso del 2025. Tali investimenti sostenibili sono stati investimenti che hanno contribuito a un obiettivo ambientale o sociale, non hanno arrecato danni significativi, hanno soddisfatto salvaguardie minime e hanno avuto una buona governance.

La Società di Gestione ritiene che, per essere classificata come investimento sostenibile, un investimento dovrebbe avere oltre il 20% dei suoi ricavi in linea con la Tassonomia dell'UE intesa a contribuire a un obiettivo ambientale, o contribuire positivamente a uno qualsiasi dei principi SDG intesi a contribuire a un obiettivo sociale o essere Green Bond, Social Bond, Sostenibili Bond, o obbligazioni legate a progetti Sostenibili / ESG / SDG intesi a contribuire a un obiettivo sociale o ambientale a seconda della natura dell'obbligazione.

L'investimento sostenibile effettuato dal Gestore 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 strumenti sostenibili in linea con gli obiettivi della Tassonomia dell'UE è del 3,52%. Per chiarezza, questa percentuale è costituita dai ricavi in linea con gli obiettivi della Tassonomia dell'UE delle imprese beneficiarie che presentano oltre il 20% dei propri ricavi in linea con la Tassonomia dell'UE, secondo 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 in linea con la 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

Di seguito si riporta la ripartizione degli investimenti per ciascuno degli obiettivi ambientali:

Obiettivi ambientali	%
mitigazione dei cambiamenti climatici	2,18%
adattamento ai cambiamenti climatici	0,00%
L'uso sostenibile e la protezione delle risorse idriche e marine	0,01%
transizione verso un'economia circolare	0,03%
prevenzione e controllo dell'inquinamento	0,00%
la protezione e il ripristino della biodiversità e degli ecosistemi	0,00%

Gli SDG sono incentrati sullo sviluppo positivo della nostra società, un obiettivo molto ampio e di natura sociale. I fattori ambientali inclusi negli SDG sono fondamentali per lo sviluppo positivo della società umana, che rimane l'obiettivo primario degli SDG. Di conseguenza, i fattori ambientali sono una delle molte parti che devono essere messe insieme affinché il nostro mondo si muova nella giusta direzione; in questa misura si ritiene che gli SDG contribuiscano solo agli obiettivi sociali.

La Società di Gestione valuta in modo indipendente il contributo apportato dal Comparto ai vari obiettivi SDG. Per farlo, di solito viene utilizzato il rating di impatto SDG di ISS per ogni investimento. Tuttavia, potrebbe essere utilizzata un'altra analisi equivalente dell'impatto degli SDG. Il rating ISS SDG si basa su 3 pilastri:

- o I prodotti e i servizi identificano il contributo o l'ostacolo al perseguimento degli SDG, sulla base dei ricavi. Il punteggio varia da -10 a +10 in base alla percentuale dei ricavi che contribuiscono o ostacolano il raggiungimento dell'obiettivo; +10 implica un contributo pari al 100%.
- o Gestione delle operazioni: valutazione dell'impatto lungo la catena del valore, sulla base delle pratiche ESG aziendali e del loro impatto. Il punteggio varia da -10 a +10.

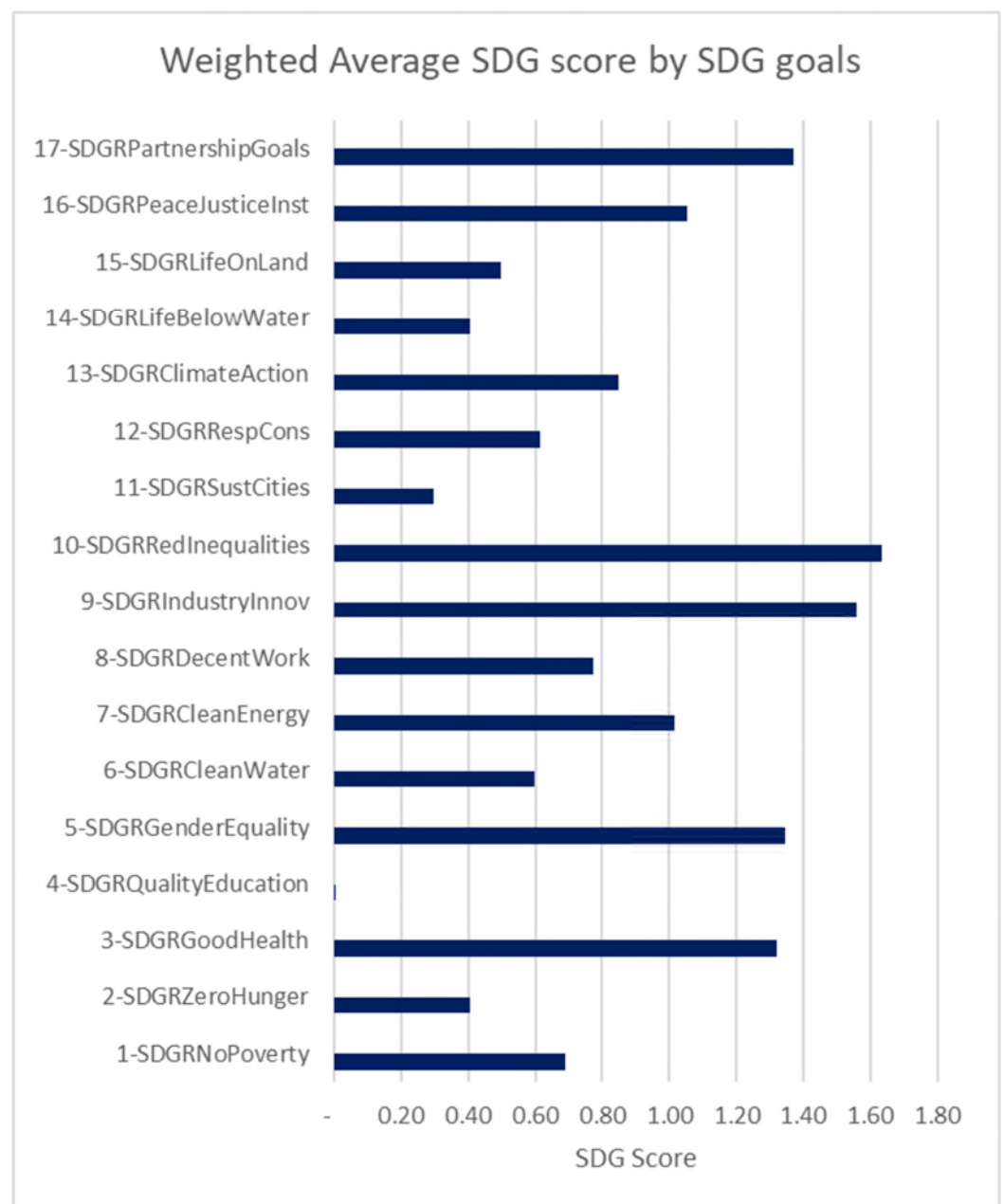
- o Controversie: identificano il presunto o verificato mancato rispetto delle norme che ostacola il perseguimento degli SDG. Il punteggio va da 0 (nessuna controversia) a -8 (grandi controversie negative).

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 di prodotti e 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 di ISS varia da -10 a +10. Per contribuire positivamente, il rating di impatto SDG di ISS dovrebbe essere almeno 2.

Nella tabella seguente è rappresentato il rating d'impatto 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 in parte realizzato non hanno arrecato un danno significativo a nessun obiettivo di investimento sostenibile dal punto di vista 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 parzialmente effettuati dal prodotto finanziario non hanno arrecato 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 (test del danno non significativo) 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 basato sulle norme: per identificare un emittente in base al suo collegamento a eventuali violazioni degli standard internazionali.
- Screening basato sulle attività: l'esclusione degli emittenti in base alla loro partecipazione ad attività con un impatto negativo significativo sulla società o sull'ambiente; e
- Gli indicatori di sostenibilità misurano come vengono raggiunte le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario
- Evoluzione PAI: i dati quantitativi (ove disponibili) sugli indicatori PAI sono utilizzati per valutare se un emittente sia coinvolto in attività che arrecano un danno significativo a qualsiasi obiettivo ambientale o sociale.

In che modo sono stati presi in considerazione gli 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 basato su norme: nessun emittente considerato come investimento sostenibile è stato legato a violazioni degli standard internazionali durante il periodo di rendicontazione.
- Screening basato sulle attività: nessun emittente considerato come investimento sostenibile è stato coinvolto in operazioni con effetti negativi significativi sulla società o sull'ambiente.
- Indicatori di sostenibilità: tutti gli emittenti considerati investimenti sostenibili disponevano di una misura su come venivano raggiunte le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.
- Evoluzione dei PAI: sono stati utilizzati dati quantitativi (ove disponibili) sugli indicatori PAI per valutare se un emittente sia coinvolto in attività che arrecano un danno significativo a qualsiasi obiettivo ambientale o sociale. La metodologia della Società di Gestione ruota intorno alla considerazione che la verifica più rilevante da condurre su PAI consiste nel determinare se una società è in una tendenza alla riduzione dei propri effetti negativi piuttosto che fissare soglie assolute senza considerare l'evoluzione.

Solitamente si considera l'evoluzione del PAI, sui vari indicatori per i quali i dati sono disponibili e affidabili. Per coprire i divari causati dalla mancanza di dati storici, gli indicatori PAI potrebbero essere confrontati con la media dei pari del settore, se disponibili.

La quantificazione è stata ottenuta attraverso un punteggio assegnato in base all'evoluzione delle PAI negli ultimi 2 anni, o dalla posizione di PAI specifici rispetto ai concorrenti 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 aggregati 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 in linea con le Linee guida dell'OCSE per le imprese multinazionali e con i principi guida delle nazioni unite sulle imprese e i diritti umani? Descrizione particolareggiata:

La Società di Gestione conferma che gli investimenti sostenibili sono stati in linea con le Linee guida OCSE per le Imprese Multinazionali e ai Principi Guida delle Nazioni Unite sulle Imprese e i Diritti Umani.

La Tassonomia dell'UE stabilisce un principio "non arrecare un danno significativo" in base al quale gli investimenti in linea con la Tassonomia non dovrebbero arrecare un danno significativo agli obiettivi della Tassonomia dell'UE ed è accompagnata da criteri specifici dell'UE.

Il principio "non arrecare un danno significativo" si applica solo agli investimenti del prodotto finanziario che tengono conto dei criteri UE per le attività economiche ecosostenibili. Gli investimenti della restante parte di questo 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), integrazione del rating ESG nel processo d'investimento, su approcci di engagement:

- **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 Regolamento Disclosure.
- **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 effetti 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 dalla Società di Gestione nel contesto del test DNSH e nel processo di engagement.



Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

L'elenco comprende gli investimenti che costituiscono **la quota maggiore percentuale di investimenti** del prodotto finanziario durante il periodo di rendicontazione che va dal 01 gennaio 2025 al 31 dicembre 2025

Maggiori investimenti ¹³	Codice ISIN	Settore	% Attività	Paese
Italia, Repubblica di (Governo)	IT0005647265	Attività governativa	3,83	Italia
Spagna, Regno di (Governo)	ES0000012N35	Attività governativa	3,39	Spagna
Germania, Repubblica federale di (Governo)	DE0001030708	Attività governativa	2,68	Germania
Italia, Repubblica di (Governo)	IT0005631590	Attività governativa	2,23	Italia
Unione europea	EU000A3K4DW8	Attività governativa	2,07	Belgio
Italia, Repubblica di (Governo)	IT0005607970	Attività governativa	2,05	Italia
Germania, Repubblica federale di (Governo)	DE000BU2Z049	Attività governativa	1,92	Germania
Spagna, Regno di (Governo)	ES0000012L52	Attività governativa	1,80	Spagna
Germania, Repubblica federale di (Governo)	DE000BU25018	Attività governativa	1,20	Germania
Italia, Repubblica di (Governo)	IT0005648255	Attività governativa	1,11	Italia
Germania, Repubblica federale di (Governo)	DE000BU25034	Attività governativa	1,11	Germania
Germania, Repubblica federale di (Governo)	DE0001102465	Attività governativa	0,82	Germania
Crédit Agricole SA	FR001400YAD3	Dati finanziari	0,81	Francia
Banca europea per gli investimenti	EU000A3L2773	Dati finanziari	0,76	Lussemburgo
Ferrovie dello Stato Italiane SpA	XS3101504952	Titoli industriali	0,72	Italia



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

Il Comparto è stato investito in media il 40,66% in investimenti sostenibili durante la periodo di rendicontazione.

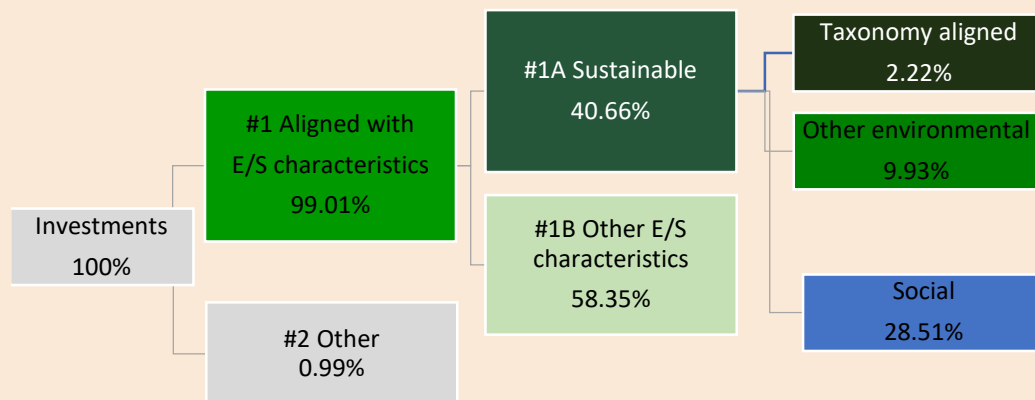
Qual è stata l'allocazione degli attivi?

Le attività del Comparto sono suddivise in diverse categorie nel grafico seguente.

La rispettiva quota degli attivi del fondo è indicata come percentuale media nel periodo di rendicontazione e calcolata dividendo la somma del valore di ciascun trimestre per la somma di tutte le attività del trimestre.

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

¹³ Calcolare il peso medio nei 4 trimestri finanziari



#1 In linea con le caratteristiche A/S comprende gli investimenti utilizzati per raggiungere le caratteristiche ambientali o sociali promosse da tale Prodotto.

#2 Altri: comprende gli investimenti rimanenti del prodotto finanziario che non sono In linea con le caratteristiche ambientali o sociali, né sono considerati investimenti sostenibili.

La categoria **#1 In linea con caratteristiche A/S** comprende:

- La sotto-categoria **#1A Sostenibili** riguarda gli investimenti sostenibili dal punto di vista ambientale e sociale.
- La sottocategoria **#1B Altre caratteristiche A/S** comprende investimenti In linea con le caratteristiche ambientali o sociali che non si qualificano come investimenti sostenibili.

Categoria	FY 2024	FY 2025
#1 In linea con caratteristiche A/S	99,16	99,01
#2 Altri	0,84	0,99
#1A Sostenibili	29,58	40,66
#1B Altre caratteristiche A/S	69,58	58,35
In linea con la Tassonomia	0,88	2,22
Altri aspetti ambientali	0,47	9,93
Sociali	28,23	28,51

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 tra le altre hanno livelli di emissioni di gas serra corrispondenti alle migliori prestazioni.

● 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>	0,54%
	<i>Contenitori e imballaggi</i>	0,23%
	<i>Metalli e industria estrattiva</i>	0,05%
	<i>Materiali da costruzione</i>	0,00%
	<i>Carta e prodotti forestali</i>	0,00%
Beni di consumo ciclici	<i>Tessili & abbigliamento</i>	0,00%
	<i>Automobili & ricambi auto</i>	1,08%
	<i>Rivenditori specializzati</i>	0,10%
	<i>Edilizia abitativa e forniture da costruzione</i>	0,11%
	<i>Prodotti per il tempo libero</i>	0,00%
	<i>Alberghi e servizi di intrattenimento</i>	0,01%
	<i>Media & Editoria</i>	0,23%
	<i>Retail diversificato</i>	0,00%

	<i>Beni per la casa</i>	0,00%
Beni di consumo non ciclici	<i>Prodotti & servizi personali & per la casa</i>	0,00%
	<i>Alimentari e tabacco</i>	0,39%
	<i>Vendita al dettaglio di prodotti alimentari e farmaceutici</i>	0,21%
	<i>Bevande</i>	0,11%
	<i>Conglomerati dei beni di consumo</i>	0,24%
Energia	<i>Apparecchiature e servizi per le energie rinnovabili</i>	0,00%
	<i>Servizi e attrezzature relativi al petrolio</i>	0,00%
	<i>Raffinazione e commercializzazione di petrolio e gas</i>	0,46%
	<i>Servizi di trasporto di petrolio e di gas</i>	0,68%
	<i>Petrolio e Gas integrati</i>	0,21%
	<i>Esplorazione & produzione di petrolio & gas</i>	0,00%
	<i>Uranio</i>	0,00%
Dati finanziari	<i>Servizi bancari</i>	29,77%
	<i>Investment Banking & Investment Services</i>	1,40%
	<i>Assicurazione</i>	0,71%
	<i>Società di partecipazione agli investimenti</i>	0,70%
Attività governativa	<i>Attività governativa</i>	45,93%
	<i>Sovranazionali</i>	5,71%
Assistenza sanitaria	<i>Biotecnologia & ricerca medica</i>	0,33%
	<i>Prodotti farmaceutici</i>	0,15%
	<i>Attrezzature & forniture sanitarie</i>	0,34%
	<i>Fornitori & servizi sanitari</i>	0,00%
Titoli industriali	<i>Edilizia e Ingegneria</i>	0,07%
	<i>Macchinari, utensili, veicoli pesanti, treni e navi</i>	0,73%
	<i>Servizi Professionali & Commerciali</i>	1,09%
	<i>Trasporto merci & servizi logistici</i>	0,24%
	<i>Servizi di trasporto passeggeri</i>	1,10%
	<i>Infrastrutture di trasporto</i>	0,07%
	<i>Aerospaziale e Difesa</i>	0,00%
	<i>Beni industriali diversificati all'ingrosso</i>	0,00%
Altri	<i>Fondi target</i>	0,00%
	<i>Liquidità e derivati</i>	0,44%
Real Estate	<i>REIT residenziali e commerciali</i>	0,16%
	<i>Operazioni immobiliari</i>	0,52%
Tecnologia	<i>Semiconduttori e apparecchiature per semiconduttori</i>	0,00%
	<i>Software e servizi IT</i>	0,15%
	<i>Servizi di telecomunicazione</i>	2,14%
	<i>Computer, telefoni ed elettronica domestica</i>	0,00%
	<i>Comunicazioni & Networking</i>	0,00%
	<i>Apparecchiature e componenti elettroniche</i>	0,00%

Servizi di pubblica utilità	Tecnologia finanziaria (Fintech) e infrastrutture	0,00%
	Attrezzature per ufficio	0,00%
	Aziende multilinea	0,74%
	Aziende fornitrici di elettricità e IPP	2,64%
	Aziende fornitrici di gas naturale	0,22%
	Acqua & servizi correlati	0,00%



In quale misura gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale sono stati in linea con la Tassonomia dell'UE?

La quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale in linea con il Regolamento sulla Tassonomia è calcolata come la percentuale di ricavi in linea con la Tassonomia dell'UE per ogni emittente (se superiore al 20%) ponderata 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 2,22% durante il periodo di rendicontazione.

Il calcolo degli investimenti in linea con la Tassonomia segue l'articolo 3 del Regolamento UE sulla Tassonomia e si basa esclusivamente su dati pubblicamente disponibili.

L'allineamento degli investimenti alla Tassonomia non è soggetto ad alcuna attestazione da parte dei revisori.

● Il prodotto finanziario ha investito in attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare in linea con Tassonomia dell'UE¹⁴?



Sì:



Nel gas fossile



In energia nucleare



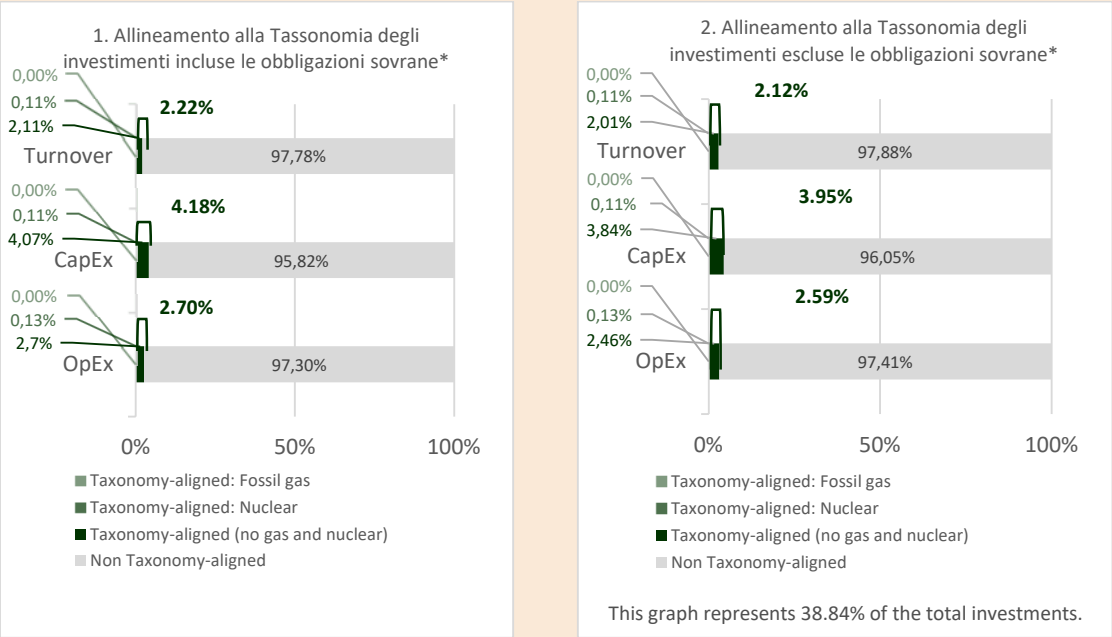
No

¹⁴ Le attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare sono in linea con 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 in linea con Tassonomia dell'UE sono stabiliti nel Regolamento delegato (UE) 2022/1214 della Commissione.

Le attività in linea con la 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)**: investimenti verdi effettuati dalle imprese beneficiarie degli investimenti, ad esempio per la transizione verso un'economia verde.

I grafici che seguono mostrano in verde la percentuale di investimenti in linea con la Tassonomia dell'UE¹³. Poiché non esiste una metodologia appropriata per determinare l'allineamento alla Tassonomia delle obbligazioni sovrane*, il primo grafico mostra l'allineamento alla Tassonomia in relazione a tutti gli investimenti del prodotto finanziario, incluse 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 di questi grafici, le 'obbligazioni sovrane' consistono in tutte le esposizioni sovrane.

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

Ai fini di fornire un'indicazione di come e in quale misura gli investimenti inclusi nel prodotto finanziario siano stati indirizzati verso attività economiche rientranti nelle quote delle attività abilitanti e delle attività di transizione, rispettivamente ai sensi dell'articolo 16 e dell'articolo 10, paragrafo 2, del Regolamento sulla Tassonomia, la percentuale media degli investimenti in attività di transizione e abilitanti è stata rispettivamente dello 0,14% e dell'1,17%.

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

Il Comparto non si impegna a destinare una percentuale minima a investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale in linea con la Tassonomia dell'UE. Tuttavia, la tabella che segue riporta la percentuale di investimenti in linea con la Tassonomia dell'UE per i periodi di riferimento passati in cui è stato effettuato tale calcolo:

	FY 2024	FY 2025
% in linea con la Tassonomia dell'UE	0,88%	2,22%

¹³ Il grafico considera la percentuale di investimenti allineati alla Tassonomia dell'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 sostenibili dal punto di vista ambientale ai sensi del Regolamento (UE) 2020/852.



Qual era la quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non in linea con la 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 in linea con la Tassonomia è stata in media di almeno il 9,93% nel periodo di rendicontazione.



Qual era la quota degli investimenti socialmente sostenibili?

La quota di investimenti socialmente sostenibili si è attestata in media al 28,51% 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 predominante in investimenti in linea con caratteristiche ambientali e sociali (#1 In linea con caratteristiche A/S) e parzialmente sostenibili. Inoltre, in via accessoria, questo Comparto ha effettuato investimenti non considerati in linea con le caratteristiche promosse (0,99% in #2 Altri). Questi investimenti rimanenti erano composti da liquidità e derivati. Il Comparto ha utilizzato la liquidità per scopi di tesoreria e i derivati per la copertura, la gestione efficiente del portafoglio e investimento.

Questo Comparto non ha preso in considerazione alcuna tutela minima, di carattere ambientale o sociale, per la liquidità e i derivati.



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

Gli indicatori di sostenibilità sono costantemente a disposizione nel sistema di gestione dei portafogli, consentendo ai gestori di valutare l'impatto delle loro decisioni d'investimento.

Questi indicatori sono incorporati nel quadro di controllo del Gestore con responsabilità diffuse tra il primo livello di controlli a carico dei team di investimento e il secondo a carico dei team di rischio, che monitorano su base continuativa il rispetto delle caratteristiche ambientali o sociali promosse dal fondo.

Inoltre, la Politica di Investimento Responsabile del Gestore definisce un approccio attivo all'engagement che promuove il dialogo con le società in portafoglio, incluse quelle di questo Prodotto.

Nel 2025 le attività di engagement relative al Comparto hanno riguardato 95 società e circa il 45,45 % 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, Prodotto, cliente, responsabilità della società, coesione sociale e forte governance per lo sviluppo sostenibile.



Gli **indici di riferimento** sono indici che misurano se il prodotto finanziario rispetti le caratteristiche ambientali o 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

Si intende per **investimento sostenibile** un investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo ambientale o sociale, a condizione che l'investimento non danneggi in modo significativo 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 previsto dal Regolamento (UE) 2020/852, che stabilisce un elenco di attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale. Tale Regolamento non contiene un elenco di attività economiche socialmente sostenibili. Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale potrebbero non risultare in linea con la Tassonomia.

Nome del Prodotto:
NEF Ethical Short Term Bond - Euro

Identificativo della persona giuridica:
5493008S1CPH51DP7054

Caratteristiche ambientali e/o sociali

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo d'investimento sostenibile?



Sì



X

No



Ha effettuato **investimenti sostenibili con 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 realizzato **investimenti sostenibili con obiettivo sociale:** ____%



Ha **promosso le caratteristiche ambientali/sociali (A/S)** e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota del 46,32% 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 si qualificano come sostenibili dal punto di vista ambientale ai sensi della Tassonomia dell'UE



con un obiettivo sociale



Ha promosso le 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?

Gli indicatori di sostenibilità misurano il raggiungimento delle caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.

NEF Ethical Short Term Bond - Euro (il "Comparto") ha promosso alcune caratteristiche ambientali, sociali e di governance ("ESG") e ha cercato di investire principalmente in obbligazioni emesse da società con un buon profilo ESG. Si è avvalso di un rating ESG, come ulteriormente spiegato nelle altre sezioni della presente informativa periodica.

Il Comparto ha investito principalmente in attività selezionate sulla base di criteri di sostenibilità. La sostenibilità è intesa come insieme di criteri ecologici (Ambiente - E), sociali (Sociale - S) e di buona gestione aziendale (Governance - G). I criteri corrispondenti comprendono la limitazione delle emissioni di CO₂ e le relazioni con i lavoratori (Sociale). Nel valutare le caratteristiche ambientali e sociali, il Comparto ha investito in strumenti di emittenti che applicano buone pratiche di governance aziendale.

L'utilizzo da parte del Comparto di termini connessi a ESG o alla sostenibilità nella propria denominazione ha soddisfatto, per l'intero periodo di riferimento, i criteri applicabili delle Linee guida ESMA sui nomi dei fondi contenenti termini ESG o relativi alla sostenibilità.

Il Comparto non ha designato un indice di riferimento per il conseguimento 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 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 sovrani: Nel corso del 2025, il comparto non ha investito in titoli di Stato emessi da paesi con un significativo livello di corruzione o altri reati presupposti di ML/TF identificati da uno dei seguenti:

- 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 e azioni:

- Società coinvolte in attività connesse ad armi controverse; questo requisito è rimasto in vigore per l'intero anno 2025 ed è stato rispettato.
- Società con ricavi rilevanti provenienti da servizi/prodotti orientati agli armamenti o alla guerra; questo requisito è rimasto in vigore ed è stato rispettato per l'intero anno 2025.
- Società coinvolte nella coltivazione e produzione di tabacco; questo requisito è rimasto in vigore ed è stato rispettato per l'intero anno 2025.
- Società in violazione dei principi del Global Compact delle Nazioni Unite (UNGC) o delle Linee guida dell'OCSE destinate alle imprese multinazionali; questo requisito è rimasto in vigore ed è stato rispettato per l'intero anno 2025.
- Società la cui attività principale rientra nei seguenti settori: carbone, petrolio e gas non convenzionali, intrattenimento per adulti e gioco d'azzardo; questo requisito è stato applicato e rispettato per l'intero anno 2025.

c. OIC/OICVM aperti: questi fondi sono inclusi unicamente quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- Sono almeno classificati come fondi di cui all'articolo 8 secondo il 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 - Euro.

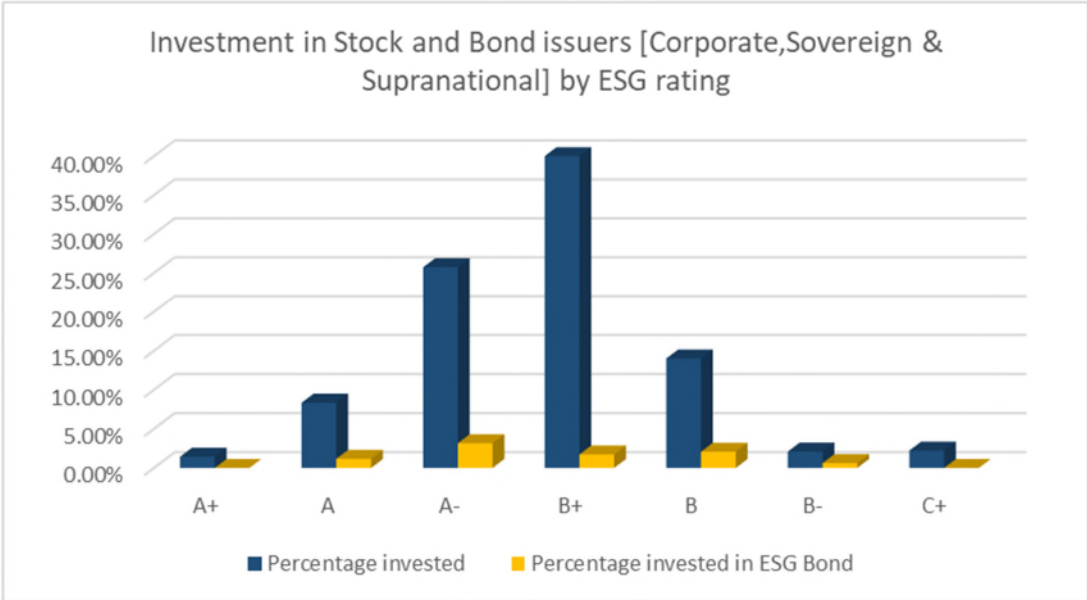
Nel corso dell'esercizio, il portafoglio non è stato investito in OIC o OICVM.

Inoltre, il Comparto è stato investito in emittenti con un rating ESG superiore o uguale a 41,67 secondo Refinitiv o fornitori di rating ESG terzi equivalenti.

La percentuale investita in Green Bonds, Social Bonds, Sostenibili Bonds e in tutte le obbligazioni legate a progetti Sostenibili / ESG / SDG è stata del 7,84% a fine anno e in media dell'8,75%.

Il punteggio ESG medio ponderato del Comparto secondo Refinitiv (o fornitore equivalente di rating ESG di terzi), è stato superiore a 66,67 (B+) per tutto il periodo di rendicontazione. Il punteggio ESG medio ponderato è stato in media di 70,74 (B+) durante il periodo di rendicontazione.

Il grafico seguente mostra la suddivisione degli emittenti in base al rating ESG a fine anno. La barra gialla indica la percentuale investita in *Green Bonds*, *Social Bonds*, *Sustainable Bonds* o altri bond connessi a progetti sostenibili ESG / SDG.



Il rating ESG è la conversione del punteggio ESG Refinitiv in lettere secondo la tabella di mappatura sottostante.

Refinitiv	Score range Refinitiv		Description
D -		8.33	'D' score indicates poor relative ESG performance and insufficient degree of transparency in reporting material ESG data publicly
D	8.33	16.67	
D +	16.67	25.00	
C -	25.00	33.33	'C' score indicates satisfactory relative ESG performance and moderate degree of transparency in reporting material ESG data publicly
C	33.33	41.67	
C +	41.67	50.00	
B -	50.00	58.33	'B' score indicates good relative ESG performance and above average degree of transparency in reporting material ESG data publicly
B	58.33	66.67	
B +	66.67	75.00	
A -	75.00	83.33	'A' score indicates excellent relative ESG performance and high degree of transparency in reporting material ESG data publicly
A	83.33	91.67	
A +	91.67	100.00	

Gli indicatori di sostenibilità non sono stati oggetto di una garanzia fornita da un revisore o di una revisione da parte di terzi.

● ... e rispetto ai periodi precedenti?

Rispetto al precedente periodo di rendicontazione, il punteggio ESG medio è leggermente aumentato, passando da 69,91 nel 2024 a 70,74 nel 2025, in media. Questo si spiega con una maggiore concentrazione di emittenti con rating A- e una minore concentrazione di emittenti con rating B-.

Le percentuali investite in Green Bonds, Social Bonds, Sostenibili Bonds e in tutte le obbligazioni legate a progetti sostenibili / ESG / SDG sono leggermente aumentate rispetto all'anno precedente, passando dal 7,57% in media nel 2024 all'8,75% in media nel 2025, mentre le quote di tali strumenti rimangono molto elevate. Tali obbligazioni, destinate a finanziare solo progetti di impatto sostenibile, hanno rafforzato le caratteristiche ambientali e sociali del Comparto.

Rispetto al periodo precedente i criteri di esclusione sono stati aumentati, tuttavia quelli in comune sono stati rispettati.

Nel complesso, la percentuale di investimenti sostenibili è stata leggermente inferiore nel 2025 rispetto al 2024: 46,32% contro 47,05% in media.

La tabella seguente illustra l'evoluzione storica dei principali indicatori di sostenibilità del Comparto negli ultimi periodi.

Indicatori di sostenibilità	FY 2024	FY 2025
Punteggio ESG	69,91	70,74
% Investimenti sostenibili	47,05%	46,32%

● **Quali erano gli obiettivi degli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario ha parzialmente realizzato e in che modo questi hanno contribuito a tali obiettivi?**

Nel corso dell'anno il Comparto ha investito parzialmente in investimenti sostenibili ai sensi dell'articolo 2(17), della SFDR.

Il Gestore ha confermato che la percentuale minima dell'1% di attività sostenibili è stata rispettata nel 2025.

Secondo la Società di Gestione, la percentuale di investimento sostenibile è stata in media del 46,32 % nel corso del 2025. Tali investimenti sostenibili sono stati investimenti che hanno contribuito a un obiettivo ambientale o sociale, non hanno arrecato danni significativi, hanno soddisfatto salvaguardie minime e hanno avuto una buona governance.

La Società di Gestione ritiene che, per essere classificata come investimento sostenibile, un investimento dovrebbe avere oltre il 20% dei suoi ricavi in linea con la Tassonomia dell'UE intesa a contribuire a un obiettivo ambientale, o contribuire positivamente a uno qualsiasi dei principi SDG intesi a contribuire a un obiettivo sociale o essere Green Bond, Social Bond, Sostenibili Bond, o obbligazioni legate a progetti Sostenibili / ESG / SDG intesi a contribuire a un obiettivo sociale o ambientale a seconda della natura dell'obbligazione.

L'investimento sostenibile effettuato dal Gestore 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 è dell'1,34%. Per chiarezza, questa percentuale è costituita dai ricavi in linea con gli obiettivi della Tassonomia dell'UE delle imprese beneficiarie che presentano oltre il 20% dei propri ricavi in linea con Tassonomia dell'UE, secondo 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 in linea con la 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

Di seguito si riporta la ripartizione degli investimenti per ciascuno degli obiettivi ambientali:

Obiettivi ambientali	%
mitigazione dei cambiamenti climatici	1,13%
adattamento ai cambiamenti climatici	0,00%
l'uso sostenibile e la protezione delle risorse idriche e marine;	0,02%
transizione verso un'economia circolare	0,18%
prevenzione e controllo dell'inquinamento	0,01%
la protezione e il ripristino della biodiversità e degli ecosistemi	0,00%

Gli SDG sono incentrati sullo sviluppo positivo della nostra società, un obiettivo molto ampio e di natura sociale. I fattori ambientali inclusi negli SDG sono fondamentali per lo sviluppo positivo della società umana, che rimane l'obiettivo primario degli SDG. Di conseguenza, i fattori ambientali sono una delle molte parti che devono essere messe insieme affinché il nostro mondo si muova nella giusta direzione; in questa misura si ritiene che gli SDG contribuiscano solo agli obiettivi sociali.

La Società di Gestione valuta in modo indipendente il contributo apportato dal Comparto ai vari obiettivi SDG. Per farlo, di solito viene utilizzato il rating di impatto SDG di ISS per ogni investimento. Tuttavia, potrebbe essere utilizzata un'altra analisi equivalente dell'impatto degli SDG. Il rating ISS SDG si basa su 3 pilastri:

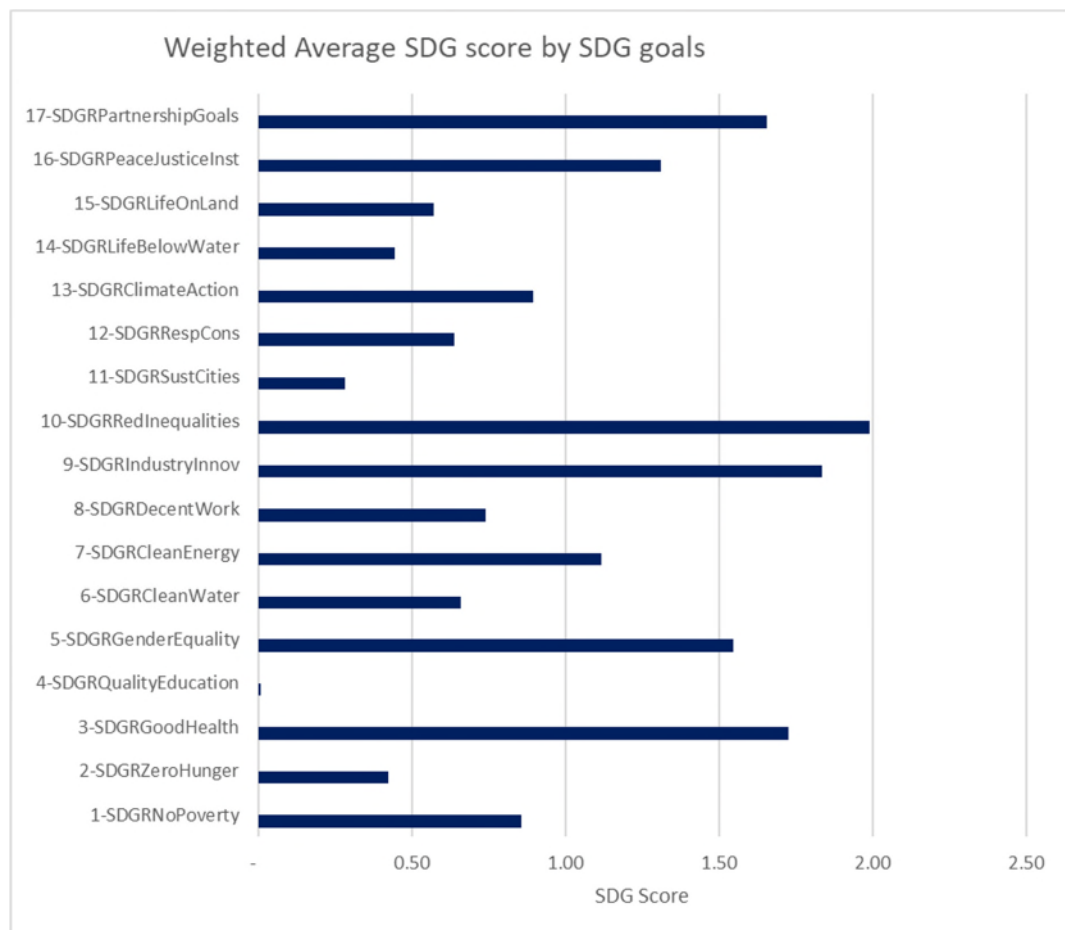
- I prodotti e i servizi identificano il contributo o l'ostacolo al perseguimento degli SDG, sulla base dei ricavi. Il punteggio varia da -10 a +10 in base alla percentuale dei ricavi che contribuiscono o ostacolano il raggiungimento dell'obiettivo; +10 implica un contributo pari al 100%.
- Gestione delle operazioni: valutazione dell'impatto lungo la catena del valore, sulla base delle pratiche ESG aziendali e del loro impatto. Il punteggio varia da -10 a +10.
- Controversie: identificano il presunto o verificato mancato rispetto delle norme che ostacola il perseguimento degli SDG. Il punteggio va 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 di prodotti e 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 di ISS varia da -10 a +10. Per contribuire positivamente, il rating di impatto SDG di ISS dovrebbe essere almeno 2.

Nella tabella seguente è rappresentato il rating d'impatto 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 ad alcun obiettivo di investimento sostenibile dal punto di vista ambientale o sociale?

Per confermare che gli investimenti sostenibili parzialmente effettuati dal prodotto finanziario non hanno arrecato 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 (test del danno non significativo) 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 basato sulle norme: per identificare un emittente in base al suo collegamento a eventuali violazioni degli standard internazionali.
- Screening basato sulle attività: l'esclusione degli emittenti in base alla loro partecipazione ad attività con un impatto negativo significativo sulla società o sull'ambiente; e
- Gli indicatori di sostenibilità misurano come vengono raggiunte le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario
- Evoluzione PAI: i dati quantitativi (ove disponibili) sugli indicatori PAI sono utilizzati per valutare se un emittente sia coinvolto in attività che arrecano un danno significativo a qualsiasi obiettivo ambientale o sociale.

In che modo sono stati presi in considerazione gli 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 basato su norme: nessun emittente considerato come investimento sostenibile è stato legato a violazioni degli standard internazionali durante il periodo di rendicontazione.

- Screening basato sulle attività: nessun emittente considerato come investimento sostenibile è stato coinvolto in operazioni con effetti negativi significativi sulla società o sull'ambiente.
- Indicatori di sostenibilità: tutti gli emittenti considerati investimenti sostenibili disponevano di una misura su come venivano raggiunte le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.
- Evoluzione dei PAI: sono stati utilizzati dati quantitativi (ove disponibili) sugli indicatori PAI per valutare se un emittente sia coinvolto in attività che arrecano un danno significativo a qualsiasi obiettivo ambientale o sociale. La metodologia della Società di Gestione ruota intorno alla considerazione che la verifica più rilevante da condurre su PAI consiste nel determinare se una società è in una tendenza alla riduzione dei propri effetti negativi piuttosto che fissare soglie assolute senza considerare l'evoluzione.

Solitamente si considera l'evoluzione del PAI, sui vari indicatori per i quali i dati sono disponibili e affidabili. Per coprire i divari causati dalla mancanza di dati storici, gli indicatori PAI potrebbero essere confrontati con la media dei pari del settore, se disponibili.

La quantificazione è stata ottenuta attraverso un punteggio assegnato in base all'evoluzione delle PAI negli ultimi 2 anni, o dalla posizione di PAI specifici rispetto ai concorrenti 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 aggregati 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 in linea con le Linee guida dell'OCSE per le imprese multinazionali e con i principi guida delle nazioni unite sulle imprese e i diritti umani? Descrizione particolareggiata:

La Società di Gestione conferma che gli investimenti sostenibili sono stati in linea con le Linee guida OCSE per le aziende multinazionali e ai principi guida delle Nazioni Unite in materia di imprese e diritti umani.

La Tassonomia dell'UE stabilisce un principio "non arrecare un danno significativo" in base al quale gli investimenti in linea con la Tassonomia non dovrebbero arrecare un danno significativo agli obiettivi della Tassonomia dell'UE ed è accompagnata da criteri specifici dell'UE.

Il principio "non arrecare un danno significativo" si applica solo agli investimenti del prodotto finanziario che tengono conto dei criteri UE per le attività economiche ecosostenibili. Gli investimenti della restante parte di questo 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 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. Gli indicatori utilizzati per identificare gli effetti negativi sui fattori di

sostenibilità derivanti dagli investimenti nelle imprese sono stati ricavati dalle seguenti categorie: emissioni di gas a effetto serra, biodiversità, acqua, rifiuti e questioni sociali e occupazionali. Per gli investimenti in titoli sovrani, sono stati presi in considerazione gli indicatori delle categorie ambientale e sociale.

Nell'analisi dei paesi, il Gestore, ha tenuto conto dei PAI escludendo quei 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 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), integrazione del rating ESG nel processo d'investimento, su approcci di engagement:

- **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 Regolamento Disclosure.
- **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 effetti 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 dalla Società di Gestione nel contesto del test DNSH e nel processo di engagement.



Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

Maggiori investimenti ¹²	Codice ISIN	Settore	% Attività	Paese
Italia, Repubblica di (Governo)	IT0005548315	Attività governativa	3,62	Italia
Italia, Repubblica di (Governo)	IT0005495731	Attività governativa	3,50	Italia
Italia, Repubblica di (Governo)	IT0005419848	Attività governativa	3,43	Italia
Italia, Repubblica di (Governo)	IT0005210650	Attività governativa	3,42	Italia
Italia, Repubblica di (Governo)	IT0005484552	Attività governativa	3,41	Italia
Italia, Repubblica di (Governo)	IT0005467482	Attività governativa	3,22	Italia
Grecia, Repubblica di (Governo)	GR0124035693	Attività governativa	1,33	Grecia
Canadian Imperial Bank of Commerce	XS2454011839	Dati finanziari	1,28	Canada
Italia, Repubblica di (Governo)	IT0005566408	Attività governativa	1,26	Italia
Italia, Repubblica di (Governo)	IT0005584849	Attività governativa	1,21	Italia

L'elenco comprende gli investimenti che costituiscono la quota maggiore percentuale di investimenti del prodotto finanziario durante il periodo di rendicontazione che va dal 01 gennaio 2025 al 31 dicembre 2025

¹² Calcolare come peso medio sui quattro trimestri

Bank of Nova Scotia	XS2457002538	Dati finanziari	1,03	Canada
Assia, Stato di	DE000A1RQEN1	Attività governativa	0,90	Germania
Canadian Imperial Bank of Commerce	XS2393661397	Dati finanziari	0,89	Canada
Repubblica slovacca (Governo)	SK4000024683	Attività governativa	0,89	Repubblica slovacca
Spagna, Regno di (Governo)	ES0000012L29	Attività governativa	0,88	Spagna



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

Il Comparto è stato investito per una media del 46,32% in investimenti sostenibili durante il periodo di rendicontazione.

Qual è stata l'allocazione degli attivi?

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

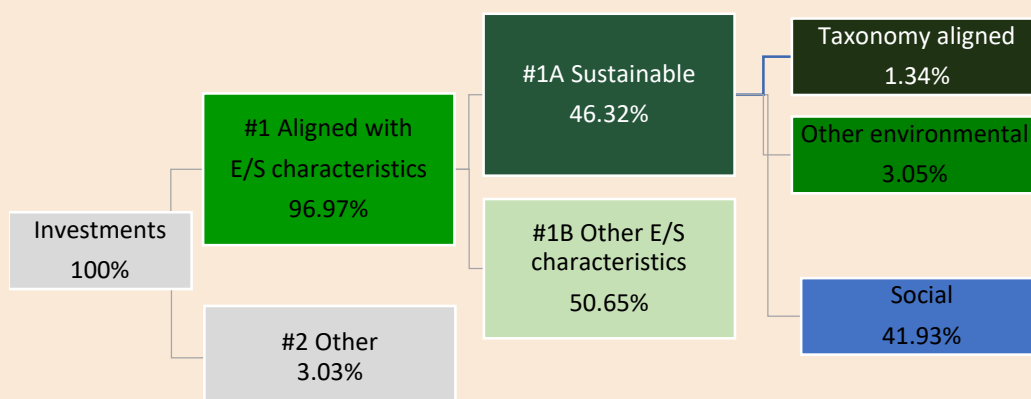
La rispettiva quota degli attivi del fondo è indicata come percentuale media nel periodo di rendicontazione e calcolata dividendo la somma del valore di ciascun trimestre per la somma di tutte le attività del trimestre.

L'allocazione degli attivi descrive la quota di investimenti in asset 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 tra le altre hanno livelli di emissioni di gas serra corrispondenti alle migliori prestazioni.



#1 In linea con le caratteristiche A/S comprende gli investimenti utilizzati per raggiungere le caratteristiche ambientali o sociali promosse da tale Prodotto.

#2 Altri: comprende gli investimenti rimanenti del prodotto finanziario che non sono In linea con le caratteristiche ambientali o sociali, né sono considerati investimenti sostenibili.

La categoria **#1 In linea con caratteristiche A/S** comprende:

- La sotto-categoria **#1A Sostenibili** riguarda gli investimenti sostenibili dal punto di vista ambientale e sociale.
- La sottocategoria **#1B Altre caratteristiche A/S** comprende investimenti In linea con le caratteristiche ambientali o sociali che non si qualificano come investimenti sostenibili.

Categoria	FY 2024	FY 2025
#1 In linea con caratteristiche A/S	96,96	96,97
#2 Altri	3,04	3,03
#1A Sostenibili	47,05	46,32
#1B Altre caratteristiche A/S	49,92	50,65
In linea con la Tassonomia	0,58	1,34
Altri aspetti ambientali	0,35	3,05
Sociali	46,11	41,93

● **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>	1,64%
	<i>Contenitori e imballaggi</i>	0,23%
	<i>Metalli e industria estrattiva</i>	0,07%
	<i>Materiali da costruzione</i>	0,00%
	<i>Carta e prodotti forestali</i>	0,00%
Beni di consumo ciclici	<i>Tessili & abbigliamento</i>	0,24%
	<i>Automobili & ricambi auto</i>	0,73%
	<i>Rivenditori specializzati</i>	0,00%
	<i>Edilizia abitativa e forniture da costruzione</i>	0,19%
	<i>Prodotti per il tempo libero</i>	0,00%
	<i>Alberghi e servizi di intrattenimento</i>	0,26%
	<i>Media & Editoria</i>	0,51%
	<i>Retail diversificato</i>	0,00%
	<i>Beni per la casa</i>	0,00%
Beni di consumo non ciclici	<i>Prodotti & servizi personali & per la casa</i>	0,14%
	<i>Alimentari e tabacco</i>	0,65%
	<i>Vendita al dettaglio di prodotti alimentari e farmaceutici</i>	0,54%
	<i>Bevande</i>	0,36%
	<i>Conglomerati dei beni di consumo</i>	0,18%
Energia	<i>Apparecchiature e servizi per le energie rinnovabili</i>	0,00%
	<i>Servizi e attrezzature relativi al petrolio</i>	0,00%
	<i>Raffinazione e commercializzazione di petrolio e gas</i>	0,12%
	<i>Servizi di trasporto di petrolio e di gas</i>	0,00%
	<i>Petrolio e Gas integrati</i>	0,00%
	<i>Esplorazione & produzione di petrolio & gas</i>	0,00%
	<i>Uranio</i>	0,00%
Dati finanziari	<i>Servizi bancari</i>	36,60%
	<i>Investment Banking & Investment Services</i>	2,85%
	<i>Assicurazione</i>	2,7%
	<i>Società di partecipazione agli investimenti</i>	0,90%
Attività governativa	<i>Attività governativa</i>	34,27%
	<i>Sovranazionali</i>	1,55%

Assistenza sanitaria	<i>Biotecnologia & ricerca medica</i>	0,00%
	<i>Prodotti farmaceutici</i>	1,29%
	<i>Attrezzature & forniture sanitarie</i>	0,60%
	<i>Fornitori & servizi sanitari</i>	0,46%
Titoli industriali	<i>Edilizia e Ingegneria</i>	0,00%
	<i>Macchinari, utensili, veicoli pesanti, treni e navi</i>	0,15%
	<i>Servizi Professionali & Commerciali</i>	1,46%
	<i>Trasporto merci & servizi logistici</i>	0,47%
	<i>Servizi di trasporto passeggeri</i>	0,17%
	<i>Infrastrutture di trasporto</i>	0,65%
	<i>Aerospaziale e Difesa</i>	0,00%
	<i>Beni industriali diversificati all'ingrosso</i>	0,00%
Altri	<i>Fondi target</i>	0,00%
	<i>Liquidità e derivati</i>	3,03%
Settore immobiliare	<i>REIT residenziali e commerciali</i>	1,39%
	<i>Operazioni immobiliari</i>	1,44%
Tecnologia	<i>Semiconduttori e apparecchiature per semiconduttori</i>	0,00%
	<i>Software e servizi IT</i>	0,38%
	<i>Servizi di telecomunicazione</i>	1,27%
	<i>Computer, telefoni ed elettronica domestica</i>	0,00%
	<i>Comunicazioni & Networking</i>	0,25%
	<i>Apparecchiature e componenti elettroniche</i>	0,00%
	<i>Tecnologia finanziaria (Fintech) e infrastrutture</i>	0,00%
	<i>Attrezzature per ufficio</i>	0,00%
Servizi di pubblica utilità	<i>Aziende multilinea</i>	0,91%
	<i>Aziende fornitrici di elettricità e IPP</i>	0,99%
	<i>Aziende fornitrici di gas naturale</i>	0,50%
	<i>Acqua & servizi correlati</i>	0,00%



In quale misura gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale sono stati in linea con la Tassonomia dell'UE?

La quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale in linea con il Regolamento sulla Tassonomia è calcolata come la percentuale di ricavi in linea con la Tassonomia dell'UE per ogni emittente (se superiore al 20%) ponderata 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 dell'1,34% durante il periodo di rendicontazione.

Il calcolo degli investimenti in linea con la Tassonomia segue l'articolo 3 del Regolamento UE sulla Tassonomia e si basa esclusivamente su dati pubblicamente disponibili.

Si tenga presente che l'allineamento degli investimenti alla Tassonomia non era soggetto ad alcuna garanzia da parte dei revisori.

- **Il prodotto finanziario ha investito in attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare in linea con Tassonomia dell'UE¹³?**

☒ Sì:

☒ Nel gas fossile

☐ In energia nucleare

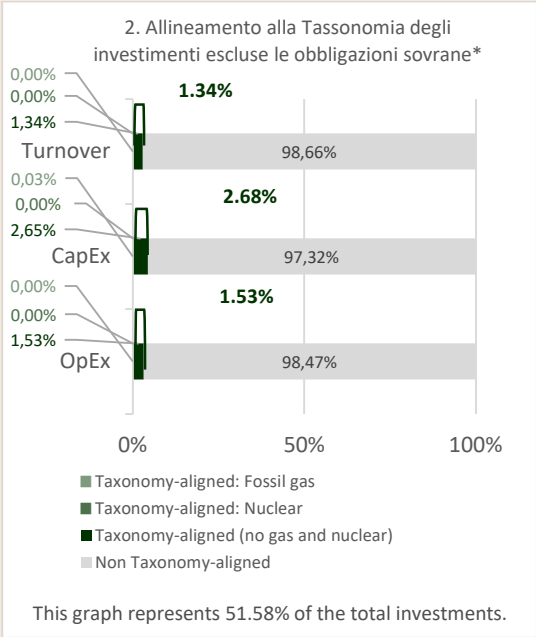
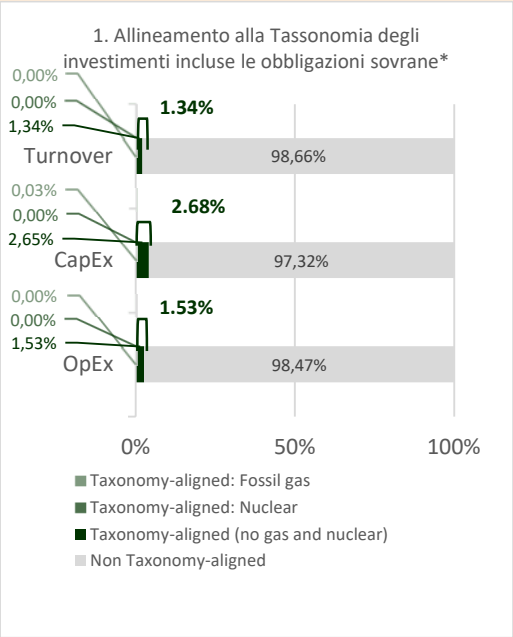
☐ No

¹³ Le attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare sono in linea con 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 in linea con Tassonomia dell'UE sono stabiliti nel Regolamento delegato (UE) 2022/1214 della Commissione.

Le attività in linea con la 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)**: investimenti verdi effettuati dalle imprese beneficiarie degli investimenti, ad esempio per la transizione verso un'economia verde.

i grafici che seguono mostrano in verde la percentuale di investimenti allineati con la Tassonomia dell'UE¹³. Poiché non esiste una metodologia appropriata per determinare l'allineamento alla Tassonomia delle obbligazioni sovrane, il primo grafico mostra l'allineamento alla Tassonomia in relazione a tutti gli investimenti del prodotto finanziario, incluse 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 di questi grafici, le 'obbligazioni sovrane' consistono in tutte le esposizioni sovrane.

Qual era la quota di investimenti effettuati in attività di transizione e abilitanti?

Ai fini di fornire un'indicazione di come e in quale misura gli investimenti inclusi nel prodotto finanziario siano stati indirizzati verso attività economiche rientranti nelle quote delle attività abilitanti e delle attività di transizione, rispettivamente ai sensi dell'articolo 16 e dell'articolo 10, paragrafo 2, del Regolamento sulla Tassonomia, la percentuale media degli investimenti in attività di transizione e abilitanti è stata, rispettivamente, dello 0,02% e dello 0,6%.

Come è stata la percentuale di investimenti in linea alla Tassonomia dell'UE rispetto ai periodi di riferimento precedenti?

Il Comparto non si impegna a destinare una percentuale minima a investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale in linea con la Tassonomia dell'UE. Tuttavia, la tabella che segue riporta la percentuale di investimenti in linea con la Tassonomia dell'UE per i periodi di riferimento passati in cui è stato effettuato tale calcolo:

	FY 2024	FY 2025
% in linea con la Tassonomia dell'UE	0.58%	1,34%

 sono investimenti sostenibili con un obiettivo

considera la percentuale di investimenti allineati alla Tassonomia dell'UE e calcolata considerando solo le posizioni di riferimento. Il calcolo prende in considerazione solo i dati obbligatori riportati e includendo i ricavi, le spese in conto capitale (CapEx) e le spese operative per i trimestri e poi calcolando la media. I dati sono stati raccolti utilizzando ISS ESG come fornitore.



Qual era la quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non in linea con la 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 in linea con la Tassonomia è stata in media almeno del 3,05% nel periodo di rendicontazione.



Qual era la quota degli investimenti socialmente sostenibili?

La quota di investimenti socialmente sostenibili si è attestata in media al 41,93% 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 in linea con caratteristiche ambientali e sociali (#1 In linea con caratteristiche A/S) e parzialmente sostenibili. Inoltre, e in via accessoria, questo Comparto ha effettuato investimenti che non sono considerati in linea con le caratteristiche promosse (3,03% nel #2 Altro). Questi investimenti rimanenti erano composti da liquidità e derivati. Il Comparto ha utilizzato la liquidità per scopi di tesoreria e i derivati per la copertura, la gestione efficiente del portafoglio e investimento.

Questo Comparto non ha preso in considerazione alcuna tutela minima, di carattere ambientale o sociale, per la liquidità e i derivati.



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

Gli indicatori di sostenibilità sono messi costantemente a disposizione nel sistema di gestione dei portafogli, consentendo ai gestori di valutare l'impatto delle loro decisioni d'investimento.

Questi indicatori sono incorporati nel quadro di controllo del Gestore con responsabilità diffuse tra il primo livello di controlli a carico dei team di investimento e il secondo a carico dei team di rischio, che monitorano su base continuativa il rispetto delle caratteristiche ambientali o sociali promosse dal fondo.

Inoltre, la Politica di Investimento Responsabile del Gestore definisce un approccio attivo all'engagement che promuove il dialogo con le società in portafoglio, incluse quelle di questo Prodotto.

Nel 2025 le attività di engagement relative al Comparto hanno riguardato 96 società e circa il 13,70 % del portafoglio totale.



Gli **indici di riferimento** sono indici che misurano se il prodotto finanziario soddisfa le caratteristiche ambientali o 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 2a, 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: 549300L84A3L15XHYB72

Si intende per **investimento sostenibile** un investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo ambientale o sociale, a condizione che l'investimento non danneggi in modo significativo 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 previsto dal Regolamento (UE) 2020/852, che stabilisce un elenco di attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale. Tale Regolamento non contiene un elenco di attività economiche socialmente sostenibili. Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale potrebbero non risultare in linea con la Tassonomia.



Caratteristiche ambientali e/o sociali

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo d'investimento sostenibile?



Sì



No



Ha effettuato **investimenti sostenibili con 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 obiettivo sociale:** ____%



Ha **promosso le caratteristiche ambientali/sociali (A/S)** e pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota pari al 70,79% 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 si qualificano come sostenibili dal punto di vista ambientale ai sensi della Tassonomia dell'UE



con un obiettivo sociale



Ha promosso le caratteristiche A/S, ma **non ha effettuato investimenti sostenibili**

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

Il Comparto ha promosso le 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")

Gli indicatori di sostenibilità misurano il modo in cui vengono raggiunte le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.

● Qual è stata la prestazione gli 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.

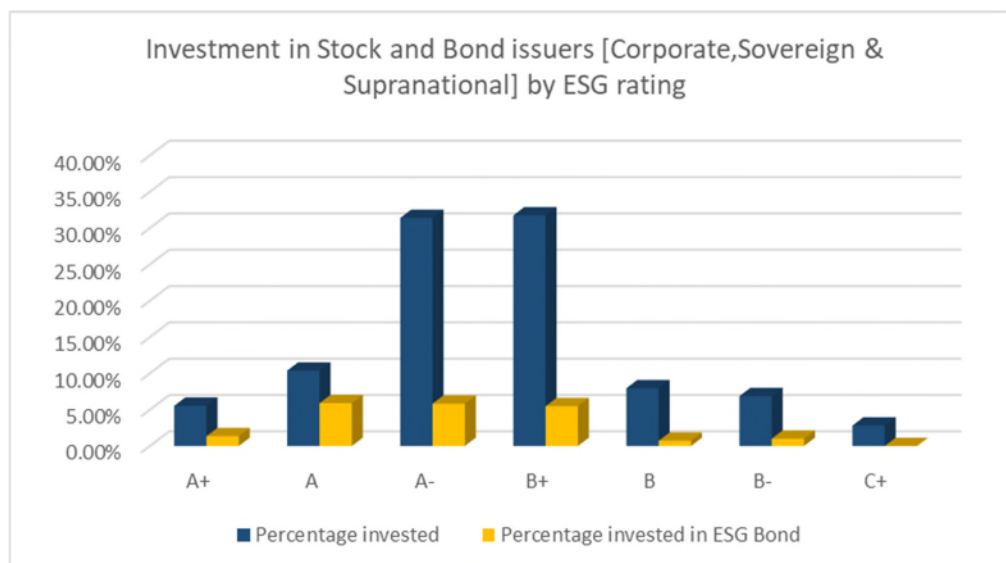
La metodologia si basa su una serie di criteri ESG (i "filtri ESG") per valutare il rispetto delle caratteristiche ambientali e sociali promosse.

Tutti gli emittenti hanno avuto un ESG. Il Comparto è stato investito in tutto il 2025 in emittenti con rating ESG superiore 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 19,72% a fine anno e del 20.25% come media.

La media ponderata del punteggio ESG è stata in media di 71,68 (B+) nel periodo di riferimento. Il punteggio ESG medio ponderato del Comparto era superiore al rating di riferimento ESG alla fine dell'anno.

Il grafico seguente mostra la suddivisione degli emittenti in base al rating ESG medio. La barra gialla indica la percentuale investita in *Green Bonds*, *Social Bonds*, *Sustainable Bonds* o altri bond connessi a progetti sostenibili ESG / SDG.



Il rating ESG è la conversione del punteggio ESG Refinitiv in lettere secondo la tabella di mappatura sottostante.

Refinitiv	Score range Refinitiv		Description
D -		8.33	'D' score indicates poor relative ESG performance and insufficient degree of transparency in reporting material ESG data publicly
D	8.33	16.67	
D +	16.67	25.00	
C -	25.00	33.33	'C' score indicates satisfactory relative ESG performance and moderate degree of transparency in reporting material ESG data publicly
C	33.33	41.67	
C +	41.67	50.00	
B -	50.00	58.33	'B' score indicates good relative ESG performance and above average degree of transparency in reporting material ESG data publicly
B	58.33	66.67	
B +	66.67	75.00	
A -	75.00	83.33	'A' score indicates excellent relative ESG performance and high degree of transparency in reporting material ESG data publicly
A	83.33	91.67	
A +	91.67	100.00	

Oltre al rating, dovrebbero essere presi in considerazione i seguenti elementi:

- a. Emittenti sovrani: Durante il periodo di rendicontazione, il Comparto non ha investito in titoli di Stato emessi da Paesi con un significativo livello di corruzione o altri reati presupposti di riciclaggio di denaro identificati da uno dei seguenti:

- 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 nei paesi che applicano la pena di morte; nel caso di una Federazione l'esclusione è stata applicata solo al singolo Stato federale.

- b. Emittenti di obbligazioni societarie e di azioni: Il Comparto ha escluso le seguenti società dall'universo investibile:

- Società coinvolte in attività connesse ad armi controverse; questo requisito è rimasto in vigore per l'intero anno 2025 ed è stato rispettato.
- Società con ricavi rilevanti provenienti da servizi/prodotti orientati agli armamenti o alla guerra; questo requisito è rimasto in vigore ed è stato rispettato per l'intero anno 2025.
- Società coinvolte nella coltivazione e produzione di tabacco; questo requisito è rimasto in vigore ed è stato rispettato per l'intero anno 2025.
- Società in violazione dei principi del Global Compact delle Nazioni Unite (UNGC) o delle Linee guida dell'OCSE destinate alle imprese multinazionali; questo requisito è rimasto in vigore ed è stato rispettato per l'intero anno 2025.

- Società la cui attività principale rientra nel settore del carbone. Tale requisito è stato applicato e rispettato per l'intero anno 2025.
- c. OIC/OICVM aperti: questi fondi sono inclusi unicamente quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:
 - Sono almeno classificati come fondi di cui all'articolo 8 secondo il Regolamento (UE) 2019/2088 ("SFDR");
 - Considerano i principali effetti negativi delle proprie decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità; e
 - La percentuale minima di investimenti sostenibili è pari o superiore a quella di NEF Risparmio Italia.

Nel corso dell'anno il portafoglio è stato parzialmente investito in OIC/OICVM. In media durante il periodo di osservazione, circa lo 0,30% del portafoglio è stato investito in un fondo OICR.

Gli indicatori di sostenibilità non sono stati oggetto di una garanzia fornita da un revisore o di una verifica da parte di terzi.

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

Rispetto al precedente periodo di rendicontazione, il punteggio ESG medio è leggermente aumentato, passando da 70,72 nel 2024 in media a 71,68 nel 2025 in media. Questo è dovuto a una maggiore concentrazione di emittenti con rating A-.

La quota investita in *Green Bonds*, *Social Bonds*, *Sostenibili Bonds* e in tutte le obbligazioni legate a progetti Sostenibili / ESG / SDG è leggermente inferiore rispetto all'anno precedente, dal 22,57% in media nel 2024 al 20,25% in media nel 2025, ma la quota di tali strumenti rimane molto alta. Tali obbligazioni, destinate a finanziare solo progetti di impatto sostenibile, hanno rafforzato le caratteristiche ambientali e sociali del Comparto.

Rispetto al periodo precedente i criteri di esclusione sono stati aumentati, ma quelli in comune sono stati rispettati.

Nel complesso, la percentuale di investimenti sostenibili è stata leggermente inferiore nel 2025 rispetto al 2024: 70,79% contro 73,60% in media.

La tabella seguente illustra l'evoluzione storica dei principali indicatori di sostenibilità del Comparto negli ultimi periodi.

Indicatori di sostenibilità	FY 2024	FY 2025
Punteggio ESG	70.72	71,68
% Investimenti sostenibili	73,60%	70,79%

● **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?**

Il Comparto ha parzialmente investito in investimenti sostenibili ai sensi dell'articolo 2(17) SFDR durante il periodo di rendicontazione.

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 70,79% a fine anno. Tali investimenti sostenibili sono stati investimenti che hanno contribuito a un obiettivo ambientale o sociale, non hanno arrecato danni significativi, hanno soddisfatto salvaguardie minime e hanno avuto una buona governance.

La Società di Gestione ritiene che, per essere classificata come investimento sostenibile, un investimento dovrebbe avere oltre il 20% dei suoi ricavi in linea con la Tassonomia dell'UE intesa a contribuire a un obiettivo ambientale, o contribuire positivamente a uno qualsiasi dei principi SDG intesi a contribuire a un obiettivo sociale o essere Green Bond, Social Bond, Sostenibili Bond, o obbligazioni legate a progetti Sostenibili / ESG / SDG intesi a contribuire a un obiettivo sociale o ambientale a seconda della natura dell'obbligazione.

L'investimento sostenibile effettuato dal Gestore 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 strumenti sostenibili in linea con gli obiettivi della Tassonomia dell'UE è dell'8,07%. Per chiarezza, questa percentuale è costituita dai ricavi in linea con gli obiettivi della Tassonomia dell'UE delle imprese beneficiarie che presentano oltre il 20% dei propri ricavi in linea con Tassonomia dell'UE, secondo 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 in linea con la 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

Di seguito si riporta la ripartizione degli investimenti per ciascuno degli obiettivi ambientali:

Obiettivi ambientali	%
mitigazione dei cambiamenti climatici	7,75%
adattamento ai cambiamenti climatici	0,00%

L'uso sostenibile e la protezione delle risorse idriche e marine	0,31%
transizione verso un'economia circolare	0,01%
prevenzione e controllo dell'inquinamento	0,00%
la protezione e il ripristino della biodiversità e degli ecosistemi	0,00%

Gli SDG sono incentrati sullo sviluppo positivo della nostra società, un obiettivo molto ampio e di natura sociale. I fattori ambientali inclusi negli SDG sono fondamentali per lo sviluppo positivo della società umana, che rimane l'obiettivo primario degli SDG. Di conseguenza, i fattori ambientali sono una delle molte parti che devono essere messe insieme affinché il nostro mondo si muova nella giusta direzione; in questa misura si ritiene che gli SDG contribuiscano solo agli obiettivi sociali.

La Società di Gestione valuta in modo indipendente il contributo apportato dal Comparto ai vari obiettivi SDG. Per farlo, di solito viene utilizzato il rating di impatto SDG di ISS per ogni investimento. Tuttavia, potrebbe essere utilizzata un'altra analisi equivalente dell'impatto degli SDG. Il rating ISS SDG si basa su 3 pilastri:

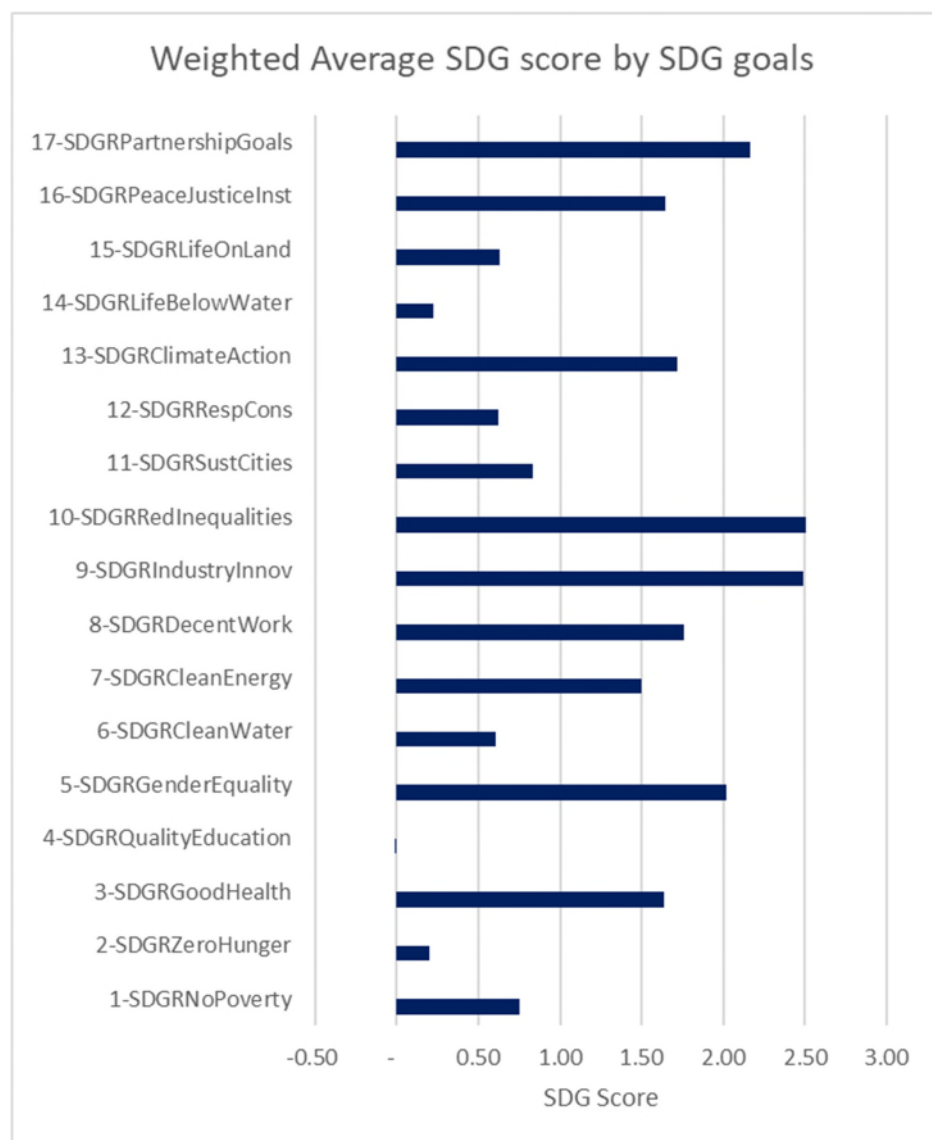
- o I prodotti e i servizi identificano il contributo o l'ostacolo al perseguimento degli SDG, sulla base dei ricavi. Il punteggio varia da -10 a +10 in base alla percentuale dei ricavi che contribuiscono o ostacolano il raggiungimento dell'obiettivo; +10 implica un contributo pari al 100%.
- o Gestione delle operazioni: valutazione dell'impatto lungo la catena del valore, sulla base delle pratiche ESG aziendali e del loro impatto. Il punteggio varia da -10 a +10.
- o Controversie: identificano il presunto o verificato mancato rispetto delle norme che ostacola il perseguimento degli SDG. Il punteggio va 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 di prodotti e 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 di ISS varia da -10 a +10. Per contribuire positivamente, il rating di impatto SDG di ISS dovrebbe essere almeno 2.

Nella tabella seguente è rappresentato il rating d'impatto 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 parzialmente realizzato non hanno arrecato un danno significativo ad alcun obiettivo di investimento sostenibile sotto il profilo ambientale o sociale?

Per confermare che gli investimenti sostenibili effettuati in parte dal prodotto finanziario non hanno arrecato un danno significativo a nessun obiettivo di investimento sostenibile di tipo ambientale o sociale, la Società di Gestione ha condotto indipendentemente sul portafoglio il test DNSH (do no significant harm). 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 basato sulle norme: per identificare un emittente in base al suo collegamento a eventuali violazioni degli standard internazionali.
- Screening basato sulle attività: l'esclusione degli emittenti in base alla loro partecipazione ad attività con un impatto negativo significativo sulla società o sull'ambiente; e
- Gli indicatori di sostenibilità misurano come vengono raggiunte le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario

- Evoluzione PAI: i dati quantitativi (ove disponibili) sugli indicatori PAI sono utilizzati per valutare se un emittente sia 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 basato su norme: nessun emittente considerato come investimento sostenibile è stato legato a violazioni degli standard internazionali durante il periodo di rendicontazione.
- Screening basato sulle attività: nessun emittente considerato come investimento sostenibile è stato coinvolto in operazioni con effetti negativi significativi sulla società o sull'ambiente.
- Indicatori di sostenibilità: tutti gli emittenti considerati investimenti sostenibili disponevano di una misura su come venivano raggiunte le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.
- Evoluzione dei PAI: sono stati utilizzati dati quantitativi (ove disponibili) sugli indicatori PAI per valutare se un emittente sia coinvolto in attività che arrecano un danno significativo a qualsiasi obiettivo ambientale o sociale. La metodologia della Società di Gestione ruota intorno alla considerazione che la verifica più rilevante da condurre su PAI consiste nel determinare se una società è in una tendenza alla riduzione dei propri effetti negativi piuttosto che fissare soglie assolute senza considerare l'evoluzione. Solitamente si considera l'evoluzione del PAI, sui vari indicatori per i quali i dati sono disponibili e affidabili. Per coprire i divari causati dalla mancanza di dati storici, gli indicatori PAI potrebbero essere confrontati con la media dei pari del settore, se disponibili. La quantificazione è stata ottenuta attraverso un punteggio assegnato in base all'evoluzione delle PAI negli ultimi 2 anni, o dalla posizione di PAI specifici rispetto ai concorrenti 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 aggregati 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 con le Linee guida dell'OCSE per le imprese multinazionali e con i principi guida delle Nazioni Unite sulle imprese e i diritti umani? Descrizione particolareggiata:***

La Società di Gestione conferma che gli investimenti sostenibili sono stati In linea con le Linee guida OCSE per le Imprese Multinazionali e ai Principi Guida delle Nazioni Unite sulle Imprese e i Diritti Umani.

La Tassonomia dell'UE stabilisce un principio "non arrecare un danno significativo" in base al quale gli investimenti in linea con la Tassonomia non dovrebbero arrecare un danno significativo agli obiettivi della Tassonomia dell'UE ed è accompagnata da criteri specifici dell'UE.

Il principio "non arrecare un danno significativo" si applica solo agli investimenti del prodotto finanziario che tengono conto dei criteri UE per le attività economiche ecosostenibili. Gli investimenti della restante parte di questo 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: processo d'investimento, approcci di engagement:

- **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 Regolamento Disclosure.
- **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 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 effetti 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 della PAI (e/o il confronto con gli omologhi) è stata verificata a livello di emittente dalla Società di Gestione nel contesto del test DNSH e nel processo di engagement.



Quali sono stati i principali investimenti di questo Prodotto finanziario?

L'elenco comprende gli investimenti che costituiscono la quota maggiore percentuale di investimenti del prodotto finanziario durante il periodo di rendicontazione che va dal 01 gennaio 2025 al 31 dicembre 2025

Maggiori investimenti ¹²	Codice ISIN	Settore	% Attività	Paese
Italia, Repubblica di (Governo)	IT0005466013	Attività governativa	3,23	Italia
Germania, Repubblica federale di (Governo)	DE000BU25000	Attività governativa	2,89	Germania
Italia, Repubblica di (Governo)	IT0005433690	Attività governativa	2,34	Italia
Hera SpA	XS1504194173	Servizi di pubblica utilità	1,90	Italia
Italia, Repubblica di (Governo)	IT0005582421	Attività governativa	1,63	Italia
Italia, Repubblica di (Governo)	IT0005422891	Attività governativa	1,57	Italia
Reply SpA	IT0005282865	Tecnologia	1,55	Italia
ASTM SpA	XS1765875718	Titoli industriali	1,51	Italia
ENEL Finance International NV	XS2353182020	Dati finanziari	1,48	Paesi Bassi
Intesa Sanpaolo SpA	XS2589361240	Dati finanziari	1,47	Italia
Francia, Repubblica di (Governo)	FR001400BKZ3	Attività governativa	1,39	Francia
Banca Generali SpA	IT0001031084	Dati finanziari	1,36	Italia
Intesa Sanpaolo SpA	IT0000072618	Dati finanziari	1,26	Italia
Snam SpA	XS2725959683	Energia	1,26	Italia
Assicurazioni Generali SpA	IT0000062072	Dati finanziari	1,24	Italia



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

Il Comparto è stato investito in media per il 70,79% in investimenti sostenibili durante il periodo di rendicontazione.

¹² Calcolare come peso medio nei 4 trimestri finanziari

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.

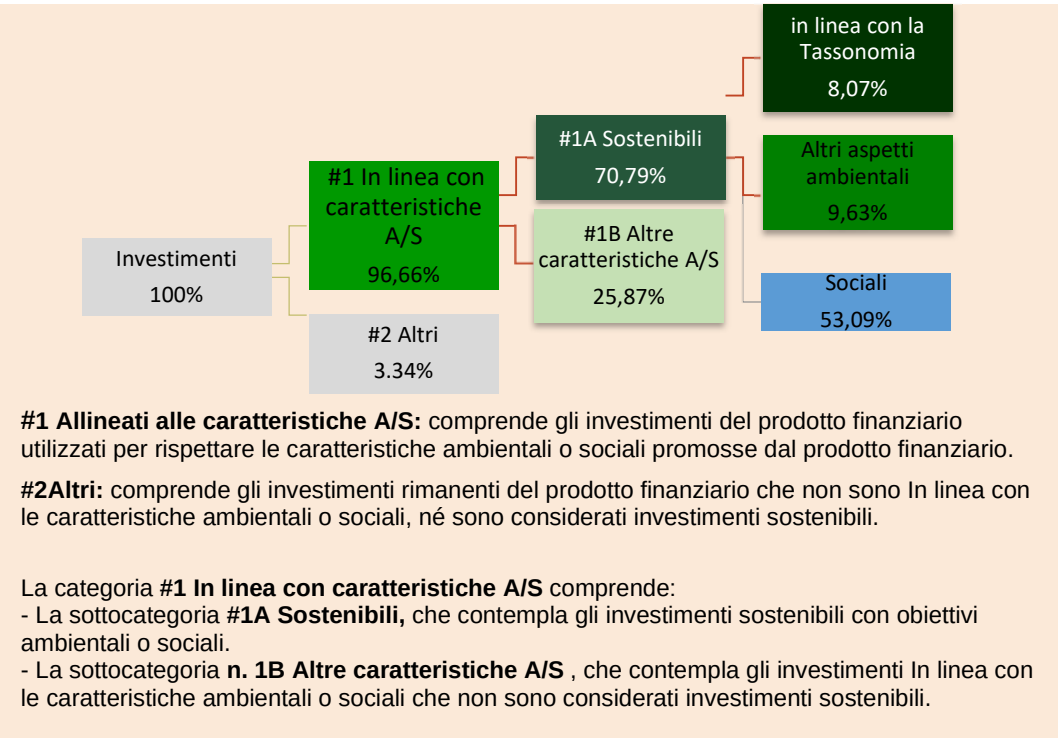
Le attività abilitanti consentono direttamente ad altre attività di apportare un contributo sostanziale a un obiettivo ambientale.

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 serra corrispondenti alla migliore prestazione.

● **Qual è stata l'allocazione degli attivi?**

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

La rispettiva quota degli attivi del fondo è indicata come percentuale media nel periodo di rendicontazione e calcolata dividendo la somma del valore di ciascun trimestre per la somma di tutte le attività del trimestre.



Categoria	FY 2024	FY 2025
#1 In linea con caratteristiche A/S	94,29	96,66
#2 Altri	5,71	3,34
#1A Sostenibili	73,6	70,79
#1B Altre caratteristiche A/S	20,7	25,87
In linea con la Tassonomia	7,83	8,07
Altri aspetti ambientali	5,44	9,63
Sociali	60,33	53,09

● **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>	0,60%
	<i>Contenitori e imballaggi</i>	0,00%
	<i>Metalli e industria estrattiva</i>	0,00%
	<i>Materiali da costruzione</i>	0,95%
	<i>Carta e prodotti forestali</i>	0,00%
Beni di consumo ciclici	<i>Tessili & abbigliamento</i>	0,94%
	<i>Automobili & ricambi auto</i>	3,61%
	<i>Rivenditori specializzati</i>	0,02%
	<i>Edilizia abitativa e forniture da costruzione</i>	0,00%
	<i>Prodotti per il tempo libero</i>	1,08%
	<i>Alberghi e servizi di intrattenimento</i>	1,30%
	<i>Media & Editoria</i>	0,00%
	<i>Retail diversificato</i>	0,00%
	<i>Beni per la casa</i>	0,38%
Beni di consumo non ciclici	<i>Prodotti & servizi personali & per la casa</i>	0,44%
	<i>Alimentari e tabacco</i>	0,00%
	<i>Vendita al dettaglio di prodotti alimentari e farmaceutici</i>	0,21%
	<i>Bevande</i>	0,38%
	<i>Conglomerati dei beni di consumo</i>	0,00%
Energia	<i>Apparecchiature e servizi per le energie rinnovabili</i>	0,00%
	<i>Servizi e attrezzature relativi al petrolio</i>	0,42%
	<i>Raffinazione e commercializzazione di petrolio e gas</i>	0,00%
	<i>Servizi di trasporto di petrolio e di gas</i>	3,05%
	<i>Petrolio e Gas integrati</i>	0,00%
	<i>Esplorazione & produzione di petrolio & gas</i>	0,00%
	<i>Uranio</i>	0,00%
Dati finanziari	<i>Servizi bancari</i>	24,01%
	<i>Investment Banking & Investment Services</i>	0,43%
	<i>Assicurazione</i>	5,48%
	<i>Società di partecipazione agli investimenti</i>	1,75%
Attività governativa	<i>Attività governativa</i>	16,90%
	<i>Sovranazionali</i>	0,00%
Assistenza sanitaria	<i>Biotecnologia & ricerca medica</i>	0,00%

	<i>Prodotti farmaceutici</i>	0,28%
	<i>Attrezzature & forniture sanitarie</i>	0,96%
	<i>Fornitori & servizi sanitari</i>	0,05%
Titoli industriali	<i>Edilizia e Ingegneria</i>	0,43%
	<i>Macchinari, utensili, veicoli pesanti, treni e navi</i>	3,36%
	<i>Servizi Professionali & Commerciali</i>	0,66%
	<i>Trasporto merci & servizi logistici</i>	0,47%
	<i>Servizi di trasporto passeggeri</i>	0,69%
	<i>Infrastrutture di trasporto</i>	5,49%
	<i>Aerospaziale e Difesa</i>	0,00%
	<i>Beni industriali diversificati all'ingrosso</i>	0,00%
	<i>Fondi target</i>	0,00%
	<i>Liquidità e derivati</i>	2,70%
Altri		
Real Estate	<i>REIT residenziali e commerciali</i>	0,00%
	<i>Operazioni immobiliari</i>	0,00%
Tecnologia	<i>Semiconduttori e apparecchiature per semiconduttori</i>	2,07%
	<i>Software e servizi IT</i>	1,55%
	<i>Servizi di telecomunicazione</i>	2,55%
	<i>Computer, telefoni ed elettronica domestica</i>	0,00%
	<i>Comunicazioni & Networking</i>	0,00%
	<i>Apparecchiature e componenti elettroniche</i>	0,47%
	<i>Tecnologia finanziaria (Fintech) e infrastrutture</i>	0,00%
	<i>Attrezzature per ufficio</i>	0,00%
Servizi di pubblica utilità	<i>Aziende multilinea</i>	5,79%
	<i>Aziende fornitrici di elettricità e IPP</i>	8,76%
	<i>Aziende fornitrici di gas naturale</i>	1,80%
	<i>Acqua & servizi correlati</i>	0,00%



In che misura gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale erano in linea con la Tassonomia dell'UE?

La quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale In linea con il Regolamento sulla Tassonomia è calcolata come la percentuale di ricavi in linea con la Tassonomia dell'UE per ogni emittente (se superiore al 20%) ponderata 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 dell'8,07% durante il periodo di rendicontazione.

Le attività in linea con la 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.

Il calcolo degli investimenti in linea con la Tassonomia, secondo l'articolo 3 del Regolamento UE, si basa esclusivamente su dati pubblicamente disponibili comunicati dalle imprese beneficiarie degli investimenti.

L'allineamento degli investimenti alla Tassonomia non è soggetto ad alcuna attestazione da parte dei revisori.

● Il prodotto finanziario ha investito in attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare in linea con Tassonomia dell'UE?

☐ Sì:

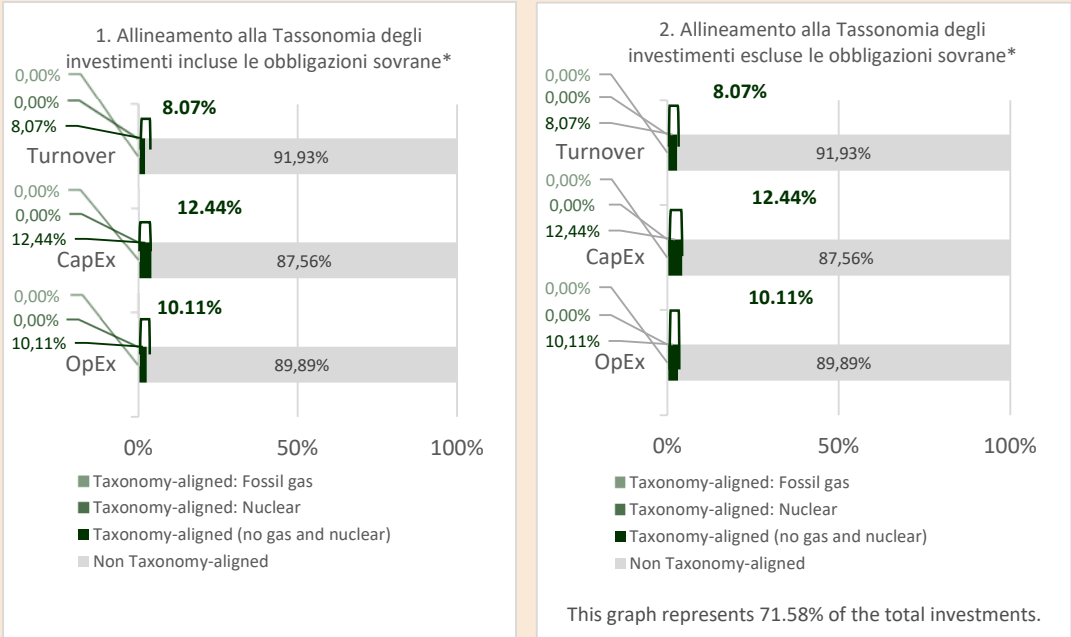
☐ Nel gas

☐ fossile

☐ In energia nucleare

☒ No

I grafici che seguono mostrano in verde la percentuale di investimenti che erano in linea con la Tassonomia dell'UE¹³. Poiché non esiste una metodologia appropriata per determinare l'allineamento alla Tassonomia delle obbligazioni sovrane, il primo grafico mostra l'allineamento alla Tassonomia in relazione a tutti gli investimenti del prodotto finanziario, incluse 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 di questi grafici, le 'obbligazioni sovrane' consistono in tutte le esposizioni sovrane.

¹³Il grafico considera la percentuale di investimenti in linea alla Tassonomia dell'UE e calcolata tenendo conto solo delle posizioni investite, dei dati obbligatori riportati e delle entrate, delle spese in conto capitale (CapEx) e delle spese operative (OpEx) in tutti i trimestri, e quindi mediate. I dati sono stati raccolti utilizzando ISS ESG come fornitore.

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

Ai fini di fornire un'indicazione di come e in quale misura gli investimenti inclusi nel prodotto finanziario siano stati indirizzati verso attività economiche rientranti nelle quote delle attività abilitanti e delle attività di transizione, rispettivamente ai sensi dell'articolo 16 e dell'articolo 10, paragrafo 2, del Regolamento sulla Tassonomia, la percentuale media degli investimenti in attività di transizione e abilitanti è stata rispettivamente dello 0,01% e del 4,88%.

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

Il Comparto non si impegna a destinare una percentuale minima a investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale in linea con la Tassonomia dell'UE. Tuttavia, la tabella che segue riporta la percentuale di investimenti in linea con la Tassonomia dell'UE per i periodi di riferimento passati in cui è stato effettuato tale calcolo:

	FY 2024	FY 2025
% in linea con la Tassonomia dell'UE	7,83%	8,07%



sono investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale che **non tengono conto dei criteri** per le attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale ai sensi del Regolamento (UE) 2020/852.



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 in linea con la Tassonomia dell'UE.

La quota di investimenti sostenibili con obiettivo ambientale non in linea con la Tassonomia è stata in media di almeno il 9,63% durante il periodo di rendicontazione.



Qual è stata la quota degli investimenti socialmente sostenibili?

La quota di investimenti socialmente sostenibili si è attestata in media al 53,09% 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 predominante in investimenti In linea con caratteristiche ambientali e sociali (#1 In linea con caratteristiche A/S) e parzialmente sostenibili. Inoltre, e in via accessoria, questo Comparto ha effettuato investimenti non considerati In linea con le caratteristiche promosse (3,34% in #2 Altri a fine anno). Questi investimenti rimanenti erano composti da liquidità e derivati. Il Comparto ha utilizzato la liquidità per scopi di tesoreria e i derivati per la copertura, la gestione efficiente del portafoglio e investimento.

Questo Comparto non ha considerato alcuna tutela ambientale o sociale minima su tali investimenti.



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

Gli indicatori di sostenibilità sono costantemente a disposizione nel sistema di gestione dei portafogli, consentendo ai gestori di valutare l'impatto delle loro decisioni d'investimento.

Questi indicatori sono incorporati nel quadro di controllo del Gestore con responsabilità diffuse tra il primo livello di controlli a carico dei team di investimento e il secondo a carico dei team di rischio, che monitorano su base continuativa il rispetto delle caratteristiche ambientali o sociali promosse dal fondo.

Inoltre, la Politica di Investimento Responsabile del Gestore definisce un approccio attivo all'engagement che promuove il dialogo con le società in portafoglio, incluse quelle di questo Prodotto.

Nel 2025 le attività di engagement relative al Comparto hanno riguardato 57 società e circa il 64,04% del portafoglio totale, e hanno riguardato tutti e cinque i temi macro: Transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio, conservazione del capitale naturale, responsabilità sociale di Prodotto, cliente e società, coesione sociale e forte governance per lo sviluppo sostenibile.



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

Non è applicabile.

- ***In che modo l'indice di riferimento si differenzia da un ampio indice 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 di riferimento?***

Non è applicabile.

Gli **indici di riferimento** sono indici che misurano se il prodotto finanziario soddisfa le caratteristiche ambientali o sociali che questi promuovono.

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

Nome del Prodotto: NEF Ethical U.S. Equity

Identificativo della persona giuridica: 549300U5VM16GX2GIH83

Si intende per **investimento sostenibile** un investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo ambientale o sociale, a condizione che l'investimento non danneggi in modo significativo 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 previsto dal Regolamento (UE) 2020/852, che stabilisce un elenco di attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale. Tale Regolamento non contiene un elenco di attività economiche socialmente sostenibili. Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale potrebbero non risultare in linea con la Tassonomia.



Gli **indicatori di sostenibilità** misurano il modo in cui vengono raggiunte le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.

Caratteristiche ambientali e/o sociali

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo d'investimento sostenibile?	
☒ ☐ ☐ Sì	☐ ☐ ☒ No
☐ Ha effettuato investimenti sostenibili con 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 obiettivo sociale: ____%	☒ Ha promosso le caratteristiche ambientali/sociali (A/S) e pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota del 94,27% 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 si qualificano come sostenibili dal punto di vista ambientale ai sensi della Tassonomia dell'UE ☒ con un obiettivo sociale ☐ Ha promosso caratteristiche A/S, ma non ha effettuato investimenti sostenibili

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

Il 13 giugno 2025, NEF Ethical US Equity (il “Comparto”) è stato convertito in un prodotto finanziario come previsto dall’articolo 8 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 (“SFDR”).

A partire da giugno 2025, il comparto ha promosso caratteristiche ambientali, sociali e di governance (“ESG”), cercando di investire principalmente in titoli emessi da società con

un buon profilo ESG che rappresentavano l'universo d'investimento. Si è avvalso di un rating ESG, come ulteriormente spiegato nelle altre sezioni della presente informativa periodica.

L'uso di termini ESG nel nome del comparto ha soddisfatto i criteri applicabili delle Linee guida ESMA sui nomi dei fondi che utilizzano termini ESG o relativi alla sostenibilità per tutto il periodo di rendicontazione.

Il Comparto ha promosso le caratteristiche ambientali e sociali come segue:

Il Comparto ha cercato di affrontare le principali questioni ambientali e sociali ritenute rilevanti per le attività degli emittenti, utilizzando i punteggi ESG come un mezzo per misurare in modo trasparente e oggettivo le relative performance, l'impegno e l'efficacia ESG di una società, sulla base di dati verificati e riportati di pubblico dominio. I punteggi ESG hanno riguardato 10 temi principali, tra cui emissioni, innovazione ambientale dei prodotti, uso delle risorse, diritti umani, responsabilità del Prodotto, gestione e azionisti. Gli emittenti con punteggi ESG più elevati sono stati percepiti come aventi pratiche aziendali più sostenibili.

● ***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.

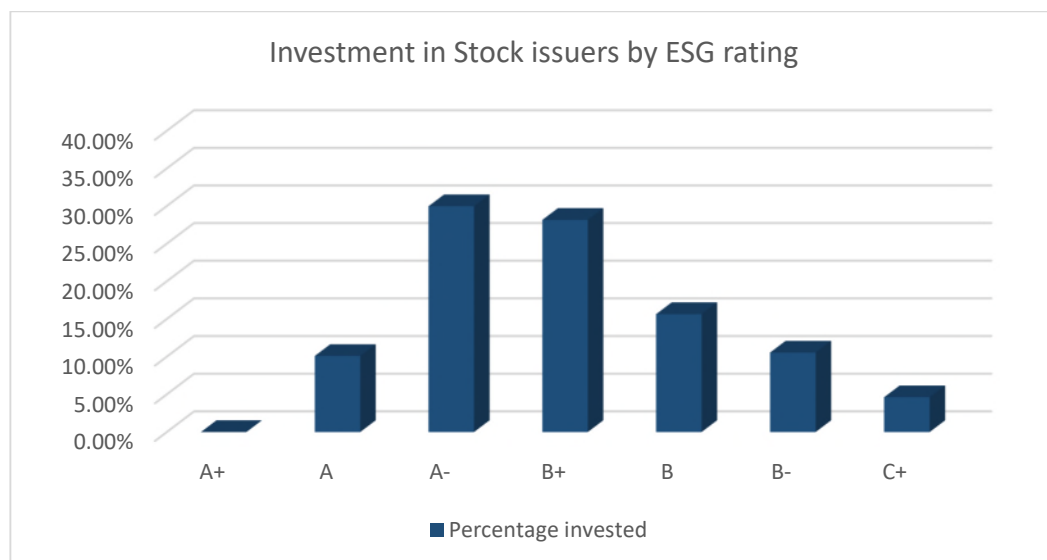
La metodologia si basa su una serie di Criteri ESG (il "Filtro ESG") per valutare il raggiungimento delle caratteristiche ambientali e sociali promosse.

Tutti gli emittenti hanno avuto un rating ESG. Il Comparto è stato investito per l'intero periodo in emittenti con un buon rating ESG (ossia considerati dalla Società di Gestione se il loro rating è superiore o uguale a 41,67 secondo Refinitiv o fornitori equivalenti di rating ESG di terzi durante il periodo di rendicontazione).

Il punteggio ESG medio ponderato del comparto è stato superiore al rating ESG medio del benchmark di riferimento.

Il punteggio ESG medio ponderato del Comparto è stato di 70,18 (B+) in media durante il periodo di rendicontazione.

Il grafico seguente mostra la suddivisione degli emittenti per rating ESG a fine anno.



Il rating ESG è la conversione del punteggio ESG Refinitiv in lettere secondo la tabella di mappatura sottostante.

Refinitiv	Score range Refinitiv		Description
D -		8.33	'D' score indicates poor relative ESG performance and insufficient degree of transparency in reporting material ESG data publicly
D	8.33	16.67	
D +	16.67	25.00	
C -	25.00	33.33	'C' score indicates satisfactory relative ESG performance and moderate degree of transparency in reporting material ESG data publicly
C	33.33	41.67	
C +	41.67	50.00	
B -	50.00	58.33	'B' score indicates good relative ESG performance and above average degree of transparency in reporting material ESG data publicly
B	58.33	66.67	
B +	66.67	75.00	
A -	75.00	83.33	'A' score indicates excellent relative ESG performance and high degree of transparency in reporting material ESG data publicly
A	83.33	91.67	
A +	91.67	100.00	

Oltre al rating sono stati presi in considerazione:

- a. Emittenti azionari: il Comparto ha escluso dal suo universo di investimento le seguenti società:
 - Società coinvolte in attività connesse ad armi controverse; questo requisito è rimasto in vigore per l'intero anno 2025 ed è stato rispettato.
 - Società con ricavi rilevanti provenienti da servizi/prodotti orientati agli armamenti o alla guerra; questo requisito è rimasto in vigore ed è stato rispettato per l'intero anno 2025. Tuttavia, 7 emittenti sono stati identificati come in violazione della soglia del 5% subito dopo l'ingresso del nuovo Gestore degli Investimenti, e sono stati prontamente esclusi. La questione è derivata dalle differenze nelle metodologie di calcolo utilizzate dai fornitori di dati del Gestore degli Investimenti, e della Società di Gestione. A seguito di questo evento, entrambe le entità si sono allineate con lo stesso fornitore di dati, consentendo un

monitoraggio più accurato e coerente. Gli emittenti interessati hanno rappresentato un peso medio complessivo dell'1,04% nel corso dell'anno.

- Società coinvolte nella coltivazione e produzione di tabacco; tale requisito era in vigore e rispettato per l'intero periodo di rendicontazione.
 - Società in violazione dei principi del Global Compact delle Nazioni Unite (UNGC) o delle Linee guida dell'OCSE destinate alle imprese multinazionali; questo requisito è stato applicato e rispettato per l'intero periodo di rendicontazione.
 - Società la cui attività principale è svolta in una dei seguenti settori: carbone e petrolio e gas non convenzionali; tali requisiti erano in vigore e rispettati per l'intero periodo oggetto della rendicontazione.
- b. OIC/OICVM aperti: questi fondi sono inclusi unicamente quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:
- Sono almeno classificati come fondi di cui all'articolo 8 secondo il 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 uguale o superiore a quella di NEF Ethical U.S. Equity.

Il Comparto non è stato investito in OIC/OICVM durante il 2025.

Inoltre, il Comparto ha registrato un'intensità di emissioni di gas a effetto serra inferiore di oltre il 30% rispetto all'Indice di riferimento, ovvero le emissioni stimate di gas a effetto serra (Scope 1 e Scope 2) per milione di dollari di ricavi di tutte le posizioni del Comparto.

Gli indicatori di sostenibilità non sono stati oggetto di una garanzia fornita da un revisore o di una revisione da parte di terzi

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

Non applicabile in quanto si tratta del primo periodo di rendicontazione.

● ***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?***

Il Comparto ha investito parzialmente in investimenti sostenibili ai sensi dell'articolo 2(17) SFDR durante il periodo di rendicontazione.

Nel corso del periodo di rendicontazione è stata rispettata la quota minima del 20% degli investimenti sostenibili.

Secondo la Società di Gestione, la percentuale di investimenti sostenibili nel periodo di rendicontazione è stata del 94,27%. Tali investimenti sostenibili sono stati investimenti che hanno contribuito a un obiettivo ambientale o sociale, non

hanno arrecato danni significativi, hanno soddisfatto salvaguardie minime e hanno avuto una buona governance.

La Società di Gestione ritiene che, per essere classificata come investimento sostenibile, un investimento dovrebbe avere oltre il 20% dei suoi ricavi in linea con la Tassonomia dell'UE intesa a contribuire a un obiettivo ambientale, o contribuire positivamente a uno qualsiasi dei principi SDG intesi a contribuire a un obiettivo sociale o essere Green Bond, Social Bond, Sostenibili Bond, o obbligazioni legate a progetti Sostenibili / ESG / SDG intesi a contribuire a un obiettivo sociale o ambientale a seconda della natura dell'obbligazione.

L'investimento sostenibile effettuato dal Gestore 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 (in quanto oltre il 20% dei suoi ricavi in linea con la Tassonomia dell'UE) è pari allo 0,00%. Per chiarezza, questa percentuale è costituita dai ricavi in linea con gli obiettivi della Tassonomia dell'UE delle imprese beneficiarie che presentano oltre il 20% dei propri ricavi in linea con la Tassonomia dell'UE, secondo 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 in linea con la 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 sono incentrati sullo sviluppo positivo della nostra società, un obiettivo molto ampio e di natura sociale. I fattori ambientali inclusi negli SDG sono fondamentali per lo sviluppo positivo della società umana, che rimane l'obiettivo primario degli SDG. Di conseguenza, i fattori ambientali sono una delle molte parti che devono essere messe insieme affinché il nostro mondo si muova in una direzione positiva; a questo proposito si ritiene che gli SDG contribuiscano solo agli obiettivi sociali.

La Società di Gestione valuta in modo indipendente il contributo apportato dal Comparto ai vari obiettivi SDG. Per farlo, di solito viene utilizzato il rating di impatto SDG di ISS per ogni investimento. Tuttavia, potrebbe essere utilizzata un'altra analisi equivalente dell'impatto degli SDG. Il rating ISS SDG si basa su 3 pilastri:

- I prodotti e i servizi identificano il contributo o l'ostacolo al perseguimento degli SDG, sulla base dei ricavi. Il punteggio varia da -10 a +10 in base alla percentuale dei ricavi che contribuiscono o ostacolano il raggiungimento dell'obiettivo; +10 implica un contributo pari al 100%.

- Gestione delle operazioni: valutazione dell'impatto lungo la catena del valore, sulla base delle pratiche ESG aziendali e del loro impatto. Il punteggio varia da -10 a +10.
- Controversie: identificano il presunto o verificato mancato rispetto delle norme che ostacola il perseguimento degli SDG. Il punteggio va da 0 (nessuna controversia) a -8 (grandi controversie negative).

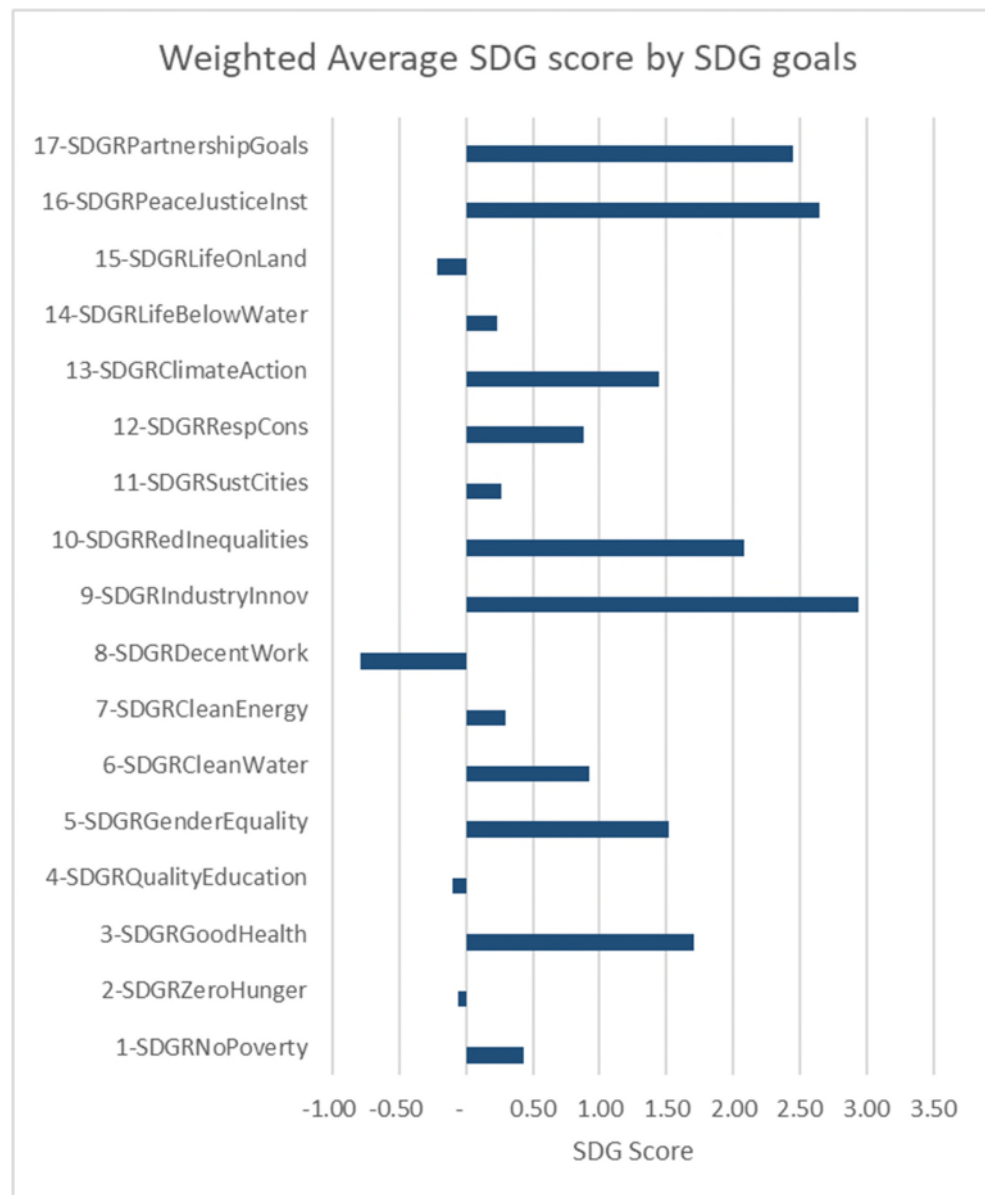
A livello di obiettivi, i punteggi dei tre pilastri sono combinati in un approccio a due fasi per misurare l'impatto olistico di un'azienda su uno specifico SDG.

I 3 punteggi vengono compilati per ogni obiettivo, sia la gestione operativa che le controversie vengono sommate e confrontate con il punteggio di prodotti e 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 di ISS varia da -10 a +10. Per contribuire positivamente, il rating di impatto ISS SDG dovrebbe essere almeno 2.

Nella tabella seguente è rappresentato il rating d'impatto 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 rating d'impatto degli 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 ad alcun obiettivo di investimento sostenibile dal punto di vista 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 basato sulle norme: per identificare un emittente in base al suo collegamento a eventuali violazioni degli standard internazionali.

- Screening basato sulle attività: l'esclusione degli emittenti in base alla loro partecipazione ad attività con un impatto negativo significativo sulla società o sull'ambiente; e
- Gli indicatori di sostenibilità misurano come vengono raggiunte le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario
- Evoluzione PAI: i dati quantitativi (ove disponibili) sugli indicatori PAI sono utilizzati per valutare se un emittente sia coinvolto in attività che arrecano un danno significativo 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 basato su norme: nessun emittente considerato come investimento sostenibile è stato legato a violazioni degli standard internazionali durante il periodo di rendicontazione.
- Screening basato sulle attività: nessun emittente considerato come investimento sostenibile è stato coinvolto in operazioni con effetti negativi significativi sulla società o sull'ambiente.
- Indicatori di sostenibilità: tutti gli emittenti considerati investimenti sostenibili disponevano di una misura su come venivano raggiunte le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.
- Evoluzione dei PAI: sono stati utilizzati dati quantitativi (ove disponibili) sugli indicatori PAI per valutare se un emittente sia coinvolto in attività che arrecano un danno significativo a qualsiasi obiettivo ambientale o sociale. La metodologia della Società di Gestione ruota intorno alla considerazione che la verifica più rilevante da condurre su PAI consiste nel determinare se una società è in una tendenza alla riduzione dei propri effetti negativi piuttosto che fissare soglie assolute senza considerare l'evoluzione. Solitamente si considera l'evoluzione del PAI, sui vari indicatori per i quali i dati sono disponibili e affidabili. Per coprire i divari causati dalla mancanza di dati storici, gli indicatori PAI potrebbero essere confrontati con la media dei pari del settore, se disponibili. La quantificazione è stata ottenuta attraverso un punteggio assegnato in base all'evoluzione delle PAI negli ultimi 2 anni, o dalla posizione di PAI specifici rispetto ai concorrenti 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 aggregati 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 con le Linee guida dell'OCSE per le imprese multinazionali e con i principi guida delle Nazioni Unite sulle imprese e i diritti umani? Descrizione particolareggiata:

La Società di Gestione conferma che tutti gli investimenti sostenibili sono stati in linea con le 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 un principio "non arrecare un danno significativo" in base al quale gli investimenti in linea con la Tassonomia non dovrebbero arrecare un danno significativo agli obiettivi della Tassonomia dell'UE ed è accompagnata da criteri specifici dell'UE.

Il principio "non arrecare un danno significativo" si applica solo agli investimenti del prodotto finanziario che tengono conto dei criteri UE per le attività economiche ecosostenibili. Gli investimenti della restante parte di questo 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) e sull'integrazione del rating ESG nel processo d'investimento:

- **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 Regolamento Disclosure.
- **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 effetti 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 dalla Società di Gestione nel contesto del test DNSH e nel processo di engagement.



Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

Maggiori investimenti ¹²	Codice ISIN	Settore	% Attività	Paese
NVIDIA Corp	US67066G1040	Tecnologia	7,95	Stati Uniti d'America
Microsoft Corp	US5949181045	Tecnologia	6,94	Stati Uniti d'America
Apple Inc	US0378331005	Tecnologia	6,93	Stati Uniti d'America
Meta Platforms Inc	US30303M1027	Tecnologia	3,21	Stati Uniti d'America

L'elenco comprende gli investimenti che costituiscono la quota maggiore percentuale di investimenti del prodotto finanziario durante il periodo di rendicontazione che va dal 13 giugno 2025 al 31 dicembre 2025

¹² Calcolato come media di 3 trimestri

Alphabet Inc	US02079K3059	Tecnologia	3,03	Stati Uniti d'America
Broadcom Inc	US11135F1012	Tecnologia	2,53	Stati Uniti d'America
Alphabet Inc	US02079K1079	Tecnologia	2,06	Stati Uniti d'America
Walmart Inc	US9311421039	Beni di consumo non ciclici	1,76	Stati Uniti d'America
JPMorgan Chase & Co	US46625H1005	Dati finanziari	1,67	Stati Uniti d'America
Amazon.com Inc	US0231351067	Beni di consumo ciclici	1,63	Stati Uniti d'America
Booking Holdings Inc	US09857L1089	Beni di consumo ciclici	1,33	Stati Uniti d'America
Charles Schwab Corp	US8085131055	Dati finanziari	1,27	Stati Uniti d'America
Eli Lilly and Co	US5324571083	Assistenza sanitaria	1,27	Stati Uniti d'America
Visa Inc	US92826C8394	Titoli industriali	1,16	Stati Uniti d'America
Morgan Stanley	US6174464486	Dati finanziari	1,15	Stati Uniti d'America



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

Il Comparto è stato investito in media del 94,27% in titoli sostenibili durante il periodo di rendicontazione.

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

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

● Qual è stata l'allocazione degli attivi?

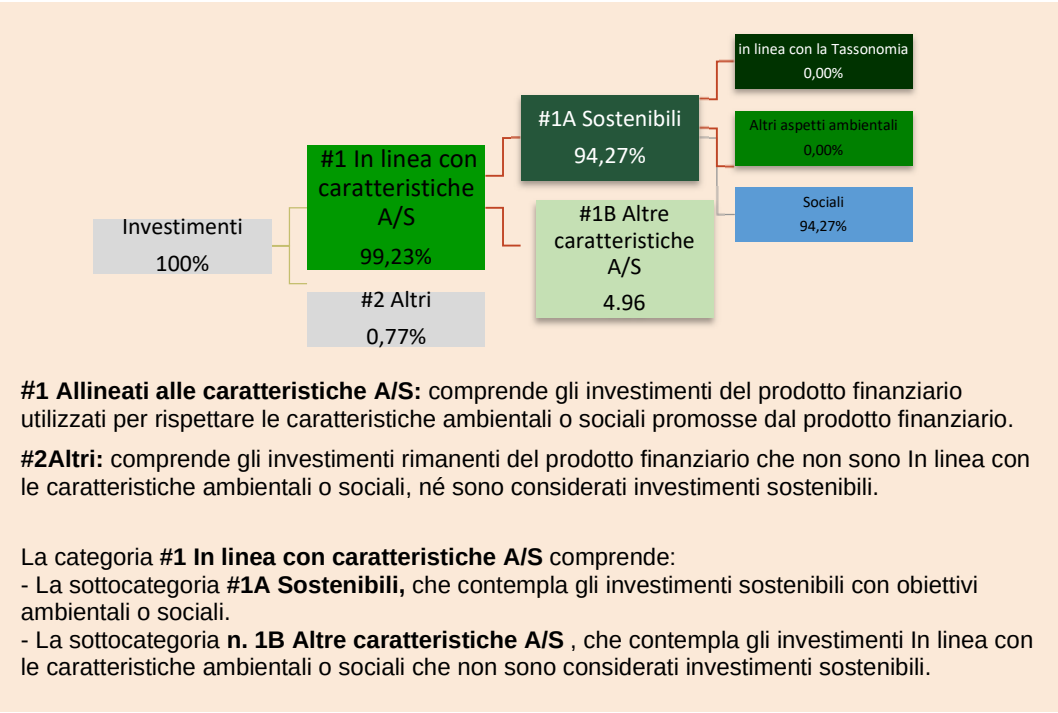
Le attività del Comparto sono suddivise in diverse categorie nel grafico seguente.

La rispettiva quota degli attivi del Comparto è indicata come percentuale media nel periodo di rendicontazione e calcolata dividendo la somma del valore di ciascun trimestre per la somma di tutte le attività del trimestre.

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 serra corrispondenti alla migliore prestazione.



In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?

I settori economici oggetto degli investimenti sono stati:

Settore	Sottosettore	% Attività
Materiali di base	Prodotti chimici	0,48%
	Contenitori e imballaggi	0,07%
	Metalli e industria estrattiva	0,70%
	Materiali da costruzione	0,08%
	Carta e prodotti forestali	0,00%
Beni di consumo ciclici	Tessili & abbigliamento	0,33%
	Automobili e ricambi auto	0,95%
	Rivenditori specializzati	1,54%
	Edilizia abitativa e forniture da costruzione	0,47%
	Prodotti per il tempo libero	0,22%
	Alberghi e servizi di intrattenimento	2,30%
	Media & Editoria	0,37%
	Retail diversificato	3,87%
	Beni per la casa	0,00%
Beni di consumo non ciclici	Prodotti & servizi personali & per la casa	0,84%
	Alimentari e tabacco	0,01%

	<i>Vendita al dettaglio di prodotti alimentari e farmaceutici</i>	1,84%
	<i>Bevande</i>	0,94%
	<i>Conglomerati dei beni di consumo</i>	1,85%
Energia	<i>Apparecchiature e servizi per le energie rinnovabili</i>	0,02%
	<i>Servizi e attrezzature relativi al petrolio</i>	0,61%
	<i>Raffinazione e commercializzazione di petrolio e gas</i>	0,52%
	<i>Servizi di trasporto di petrolio e di gas</i>	0,94%
	<i>Petrolio e Gas integrati</i>	0,00%
	<i>Esplorazione & produzione di petrolio & gas</i>	0,00%
	<i>Uranio</i>	0,00%
Dati finanziari	<i>Servizi bancari</i>	4,18%
	<i>Investment Banking & Investment Services</i>	3,96%
	<i>Assicurazione</i>	1,41%
	<i>Società di partecipazione agli investimenti</i>	0,00%
Attività governativa	<i>Attività governativa</i>	0,00%
	<i>Sovranazionali</i>	0,00%
Assistenza sanitaria	<i>Biotecnologia & ricerca medica</i>	0,04%
	<i>Prodotti farmaceutici</i>	6,51%
	<i>Attrezzature & forniture sanitarie</i>	2,32%
	<i>Fornitori & servizi sanitari</i>	1,13%
Titoli industriali	<i>Edilizia e Ingegneria</i>	0,85%
	<i>Macchinari, utensili, veicoli pesanti, treni e navi</i>	2,72%
	<i>Servizi Professionali & Commerciali</i>	3,40%
	<i>Trasporto merci & servizi logistici</i>	0,97%
	<i>Servizi di trasporto passeggeri</i>	0,04%
	<i>Infrastrutture di trasporto</i>	0,00%
	<i>Aerospaziale e Difesa</i>	0,71%
	<i>Beni industriali diversificati all'ingrosso</i>	0,00%
Altri	<i>Fondi target</i>	0,00%
	<i>Liquidità e derivati</i>	0,77%
Settore immobiliare	<i>REIT residenziali e commerciali</i>	1,25%
	<i>Operazioni immobiliari</i>	0,00%
Tecnologia	<i>Semiconduttori e apparecchiature per semiconduttori</i>	13,99%
	<i>Software e servizi IT</i>	23,80%
	<i>Servizi di telecomunicazione</i>	0,89%

	<i>Computer, telefoni ed elettronica domestica</i>	7,25%
	<i>Comunicazioni & Networking</i>	1,67%
	<i>Apparecchiature e componenti elettroniche</i>	0,73%
	<i>Tecnologia finanziaria (Fintech) e infrastrutture</i>	0,72%
	<i>Attrezzature per ufficio</i>	0,00%
Servizi di pubblica utilità	<i>Aziende multilinea</i>	0,00%
	<i>Aziende fornitrici di elettricità e IPP</i>	1,78%
	<i>Aziende fornitrici di gas naturale</i>	0,00%
	<i>Acqua & servizi correlati</i>	0,00%



In che misura gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale erano in linea con la Tassonomia dell'UE?

La quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale in linea con il Regolamento sulla Tassonomia è calcolata come la percentuale di ricavi in linea con la Tassonomia dell'UE per ogni emittente (se superiore al 20%) ponderata 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 dello 0,00% durante il periodo di rendicontazione.

Il calcolo degli investimenti in linea con la Tassonomia, secondo l'articolo 3 del Regolamento UE, si basa esclusivamente su dati pubblicamente disponibili comunicati dalle imprese beneficiarie degli investimenti.

Si tenga presente che l'allineamento degli investimenti alla Tassonomia non era soggetto ad alcuna attestazione da parte dei revisori.

Il prodotto finanziario ha investito in attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare in linea con Tassonomia dell'UE*?

☐

Sì:

☐

Nel

gas

☐

fossile In energia nucleare

☒

No

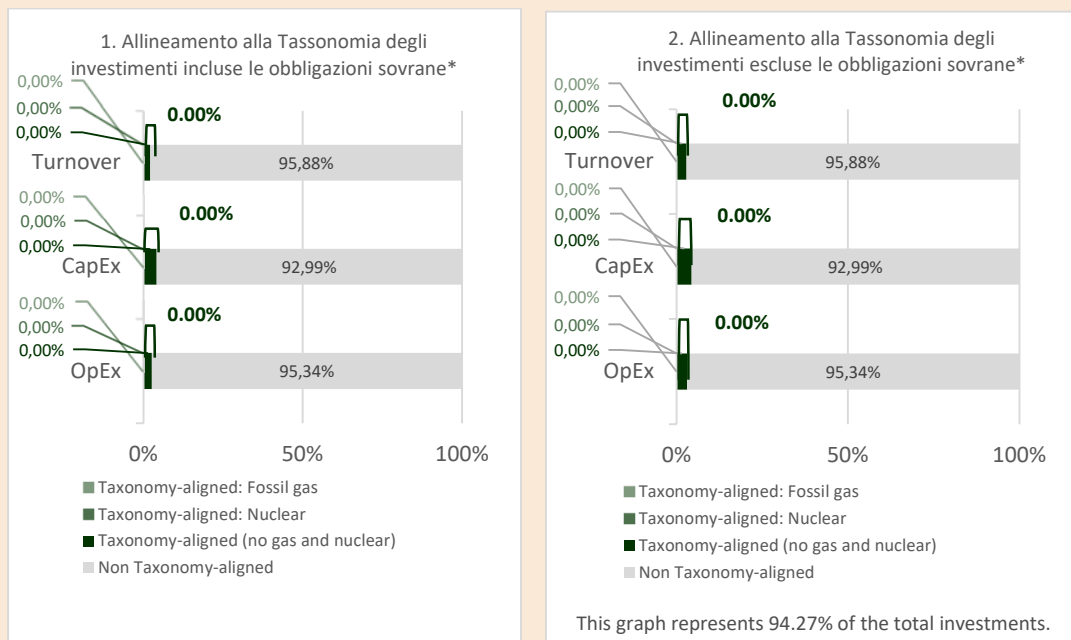


sono investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale che non tengono conto dei criteri per le attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale ai sensi del Regolamento (UE) 2020/852.

esempio per la transizione verso un'economia verde.

- **spese operative (OpEx):** attività operative verdi delle imprese beneficiarie degli investimenti.

I grafici che seguono mostrano in verde la percentuale di investimenti che erano in linea con la Tassonomia dell'UE¹³. Poiché non esiste una metodologia appropriata per determinare l'allineamento alla Tassonomia delle obbligazioni sovrane, il primo grafico mostra l'allineamento alla Tassonomia in relazione a tutti gli investimenti del prodotto finanziario, incluse 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 di questi grafici, le 'obbligazioni sovrane' consistono in tutte le esposizioni sovrane.

Qual è stata la quota di investimenti effettuati in attività di transizione e abilitanti?

Ai fini di fornire un'indicazione di come e in quale misura gli investimenti inclusi nel prodotto finanziario siano stati indirizzati verso attività economiche rientranti nelle quote delle attività abilitanti e delle attività di transizione, rispettivamente ai sensi dell'articolo 16 e dell'articolo 10, paragrafo 2, del Regolamento sulla Tassonomia, la percentuale media degli investimenti in attività di transizione e abilitanti è stata pari rispettivamente allo 0,00% e allo 0,00%.

In che modo la percentuale di investimenti in linea con la Tassonomia dell'UE è stata confrontata con i periodi di riferimento precedenti?

Non applicabile in quanto si tratta del primo periodo di rendicontazione.

¹³ Il grafico mostra la percentuale di investimenti in linea alla Tassonomia dell'UE, calcolata considerando solo le posizioni investite, tenendo conto esclusivamente dei dati obbligatori riportati e includendo entrate, spese in conto capitale (CapEx) e spese operative (OpEx) in tutti i trimestri e quindi in media. I dati sono stati raccolti utilizzando ISS ESG come fornitore.



Qual era la quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non in linea con la Tassonomia dell'UE?

Il Comparto non era tenuto a investire in attività economiche in linea con la Tassonomia.

La quota di investimenti sostenibili con obiettivo ambientale non in linea con la Tassonomia è stata in media dello 0,00% nel periodo di rendicontazione.



Qual è stata la quota degli investimenti socialmente sostenibili?

La quota di investimenti socialmente sostenibili si è attestata in media al 94,27% 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 predominante in investimenti In linea con caratteristiche ambientali e sociali (#1 In linea con caratteristiche A/S) e parzialmente sostenibili. Inoltre, e in via accessoria, questo Comparto ha effettuato investimenti non considerati In linea con le caratteristiche promosse (0,77% in #2 Altri a fine anno). Gli investimenti rimanenti sono stati composti da liquidità e derivati per lo 0,77 per cento dell'attivo netto totale. Il Comparto ha utilizzato la liquidità per scopi di tesoreria e i derivati per la copertura, la gestione efficiente del portafoglio e investimento.

Questo Comparto non ha preso in considerazione alcuna tutela minima, di carattere ambientale o sociale, per la liquidità e i derivati.



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

Il 13 giugno 2025, il Comparto è stato convertito in un prodotto finanziario Articolo 8 SFDR. In quella data, e in linea con gli altri comparti del fondo NEF, al comparto NEF Ethical US Equity sono stati adottati criteri di esclusione e sono stati aggiunti filtri ESG alla strategia di investimento.

Gli indicatori di sostenibilità sono costantemente a disposizione nel sistema di gestione dei portafogli, consentendo ai gestori di valutare l'impatto delle loro decisioni d'investimento.

Questi indicatori sono incorporati nel quadro di controllo del Gestore degli Investimenti,, con responsabilità diffuse tra il primo livello di controlli a carico dei team di investimento e il secondo a carico dei team di rischio, che monitorano su base continuativa il rispetto delle caratteristiche ambientali o sociali promosse dal Comparto.

Nel 2025 le attività di engagement relative al Comparto hanno riguardato 49 società e circa il 21,78% del portafoglio totale.



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

Non è applicabile.

Gli **indici di riferimento** sono indici che misurano se il prodotto finanziario soddisfa le caratteristiche ambientali o sociali che questi promuovono.

- ***In che modo l'indice di riferimento si differenzia da un ampio indice di mercato?***
Non è applicabile.
- ***Quale è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto agli indicatori di sostenibilità per 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 2a, 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 l'investimento non danneggi in modo significativo 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 previsto dal Regolamento (UE) 2020/852, che stabilisce un elenco di attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale. Tale Regolamento non contiene un elenco di attività economiche socialmente sostenibili. Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale potrebbero non risultare in linea con la Tassonomia.

Caratteristiche ambientali e/o sociali

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo d'investimento sostenibile?

☒ ☐ ☐ Sì	☒ ☐ ☒ No
☐ Ha effettuato investimenti sostenibili con 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 promosso le caratteristiche ambientali/sociali (A/S) e pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota dell'83,56% 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 si qualificano come sostenibili dal punto di vista ambientale ai sensi della Tassonomia dell'UE ☒ con un obiettivo sociale
☐ Ha effettuato investimenti sostenibili con obiettivo sociale: ____%	☐ Ha promosso caratteristiche A/S, ma non ha effettuato investimenti sostenibili



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

NEF Ethical Corporate Bond - Euro (il "Comparto") ha promosso caratteristiche ambientali, sociali e di governance ("ESG"), ha cercato di investire principalmente in obbligazioni con un buon profilo ESG che hanno rappresentato l'universo d'investimento. Si è avvalso di un rating ESG, come ulteriormente spiegato nelle altre sezioni della presente informativa periodica.

Gli **indicatori di sostenibilità** misurano il modo in cui vengono raggiunte le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.

L'uso di termini ESG nel nome del comparto ha soddisfatto i criteri applicabili delle Linee guida ESMA sui nomi dei fondi che utilizzano termini ESG o relativi alla sostenibilità per tutto il periodo di rendicontazione.

Il Comparto ha promosso le caratteristiche ambientali e sociali come segue:

- Evitando l'esposizione ad aziende che violano le Linee guida del UNGC e/o dell'OCSE.
- Evitando l'esposizione a compagnie coinvolte in settori controversi come estrazione, trasporto o distribuzione di carbone termico, produzione o la vendita al dettaglio di tabacco e produzione o 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 come il carbone, petrolio e gas non convenzionali.

● **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 raggiungimento delle caratteristiche ambientali e sociali promosse.

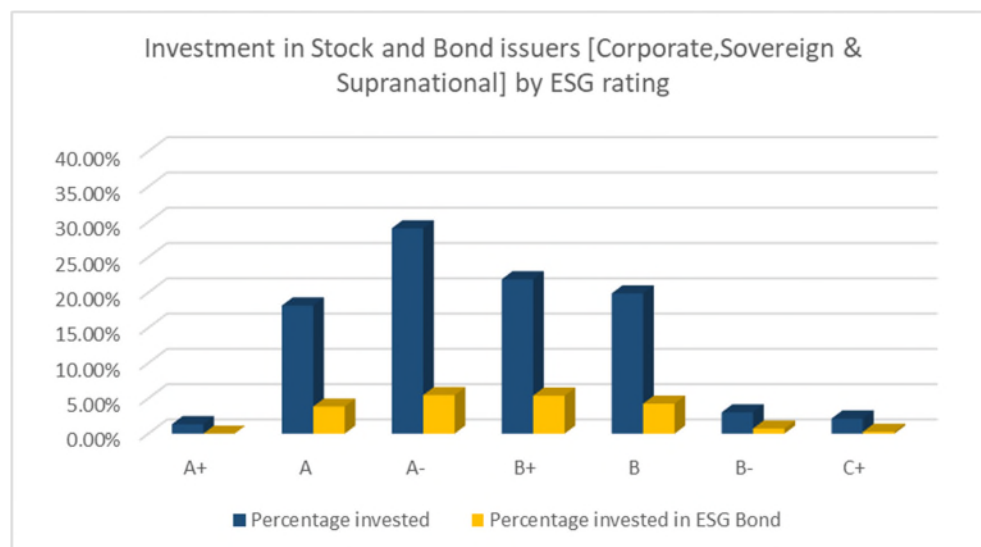
Tutti gli emittenti hanno avuto un rating ESG. Il Comparto è stato investito per tutto il periodo in emittenti con un buon rating ESG (ossia considerati dalla Società di Gestione se il loro rating è superiore o uguale a 41,67 secondo Refinitiv o fornitori di rating ESG terzi equivalenti, o ESG8 come definito dalla ricerca interna di Candriam durante il periodo di rendicontazione).

La percentuale investita in *Green Bonds*, *Social Bonds*, *Sostenibili Bonds* e in tutte le obbligazioni legate a progetti sostenibili ESG/SDG è stata in media del 23,23% a fine anno, pari al 19,89% durante il periodo di rendicontazione.

Il punteggio ESG medio ponderato del comparto è stato superiore al rating ESG medio del benchmark di riferimento.

Il punteggio ESG medio ponderato è stato di 71,01 (B+) in media durante il periodo di rendicontazione.

Il grafico seguente mostra la suddivisione degli emittenti per rating ESG a fine anno. La barra gialla rappresenta la percentuale di *Green Bond*, *Social Bond*, *Sostenibili Bond* o altri titoli legati a progetti sostenibili/ESG/SDG.



Il rating ESG è la conversione del punteggio ESG Refinitiv in lettere secondo la tabella di corrispondenza sottostante.

Refinitiv	Score range Refinitiv		Description
D -		8.33	'D' score indicates poor relative ESG performance and insufficient degree of transparency in reporting material ESG data publicly
D	8.33	16.67	
D +	16.67	25.00	
C -	25.00	33.33	'C' score indicates satisfactory relative ESG performance and moderate degree of transparency in reporting material ESG data publicly
C	33.33	41.67	
C +	41.67	50.00	
B -	50.00	58.33	'B' score indicates good relative ESG performance and above average degree of transparency in reporting material ESG data publicly
B	58.33	66.67	
B +	66.67	75.00	
A -	75.00	83.33	'A' score indicates excellent relative ESG performance and high degree of transparency in reporting material ESG data publicly
A	83.33	91.67	
A +	91.67	100.00	

Oltre al rating, sono stati prese in considerazione i seguenti criteri:

- a. Emittenti sovrani: Durante il periodo di riferimento, 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.

- b. Emittenti di obbligazioni societarie: il Comparto ha escluso le seguenti società dal suo universo di investimento:

- Società coinvolte in attività connesse ad armi controverse; questo requisito è rimasto in vigore per l'intero anno 2025 ed è stato rispettato.
 - Società con ricavi rilevanti provenienti da servizi/prodotti orientati agli armamenti o alla guerra; questo requisito è rimasto in vigore ed è stato rispettato per l'intero anno 2025.
 - Società coinvolte nella coltivazione e produzione di tabacco; questo requisito è rimasto in vigore ed è stato rispettato per l'intero anno 2025.
 - Società in violazione dei principi del Global Compact delle Nazioni Unite (UNGC) o delle Linee guida dell'OCSE destinate alle imprese multinazionali; questo requisito è rimasto in vigore ed è stato rispettato per l'intero anno 2025.
 - Società la cui attività principale si svolge in una delle seguenti aree di business: Intrattenimento per adulti; questo requisito è stato applicato e rispettato per l'intero periodo di rendicontazione.
 - Società particolarmente esposte all'esplorazione, all'estrazione mineraria, al trasporto o alla distribuzione di carbone termico; tali requisiti sono stati applicati e rispettati per l'intero periodo di rendicontazione.
 - Società produttrici di elettricità che hanno nuovi progetti nel settore del carbone o nucleare o che hanno un'intensità di carbonio sopra una certa soglia; tale requisito è stato in vigore ed è stato rispettato per l'intero periodo di rendicontazione.
 - Società significativamente esposte a petrolio e gas non convenzionali, né emittenti esposti a petrolio e gas convenzionali per i quali una parte significativa dei ricavi non deriva dal gas naturale e dalle energie rinnovabili; questi requisiti sono stati applicati e rispettati per l'intero periodo.
 - Società significativamente esposte ad attività di gioco d'azzardo, direttamente o indirettamente; questo requisito è stato applicato e rispettato per l'intero periodo di rendicontazione.
 - Società significativamente esposte all'energia nucleare. Questo requisito è stato applicato e rispettato per l'intero periodo di rendicontazione.
- c. OIC/OICVM aperti: questi fondi sono inclusi unicamente quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:
- Sono almeno classificati come fondi di cui all'articolo 8 secondo il 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.

Il Comparto non è stato investito in OIC/OICVM durante il 2025.

Gli indicatori di sostenibilità non sono stati oggetto di una garanzia fornita da un revisore o di una revisione da parte di terzi

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

Rispetto al precedente periodo di rendicontazione, si osserva una leggera diminuzione del rating ESG medio da 72,10 nel 2024 a 71,01 nel 2025. Ciò è spiegato da un aumento degli emittenti con rating A- e B e da una diminuzione di quelli con rating A e A+. Inoltre, come per l'anno precedente, tutti i titoli in portafoglio hanno un punteggio ESG.

La percentuale investita in *Green Bonds*, *Social Bonds*, *Sostenibili Bonds* e tutte le obbligazioni legate a progetti sostenibili / ESG / SDG è leggermente diminuita dal 20.28% in media nel 2024 al 19.89% in media nel 2025, ma tale quota rimane molto elevata. Tali obbligazioni, destinate a finanziare solo progetti di impatto sostenibile, hanno rafforzato le caratteristiche ambientali e sociali del Comparto.

La percentuale di investimenti sostenibili è superiore al periodo di rendicontazione precedente. 83,56% in media nel 2025, mentre 79,95% in media nel 2024. Il forte aumento degli investimenti sostenibili è in parte attribuibile al miglioramento della qualità dei dati e della copertura da parte dei fornitori di dati.

La tabella seguente illustra l'evoluzione storica dei principali indicatori di sostenibilità del Comparto negli ultimi periodi.

Indicatori di sostenibilità	FY 2024	FY 2025
Punteggio ESG	72,10	71,01
% Investimenti sostenibili	79,95%	83,56%

● ***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?***

Il Comparto ha investito parzialmente in investimenti sostenibili ai sensi dell'articolo 2(17) SFDR durante il periodo di rendicontazione.

Nel corso del periodo di rendicontazione è stata rispettata la percentuale minima del 15% di investimenti sostenibili.

Secondo la Società di Gestione, la percentuale di investimenti sostenibili nel periodo in esame è stata dell'83,56%. Tali investimenti sostenibili sono stati investimenti che hanno contribuito a un obiettivo ambientale o sociale, non hanno arrecato danni significativi, hanno soddisfatto salvaguardie minime e hanno avuto una buona governance.

La Società di Gestione ritiene che, per essere classificata come investimento sostenibile, un investimento dovrebbe avere oltre il 20% dei suoi ricavi in linea con la Tassonomia dell'UE intesa a contribuire a un obiettivo ambientale, o contribuire positivamente a uno qualsiasi dei principi SDG intesi a contribuire a un obiettivo sociale o essere Green Bond, Social Bond, Sostenibili Bond, o obbligazioni legate a progetti Sostenibili / ESG / SDG intesi a contribuire a un obiettivo sociale o ambientale a seconda della natura dell'obbligazione.

L'investimento sostenibile effettuato dal Gestore 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 (in quanto oltre il 20% dei suoi ricavi in linea con la Tassonomia dell'UE) è pari al 4,12%. Per chiarezza, questa percentuale è costituita dai ricavi in linea con gli obiettivi della Tassonomia dell'UE delle imprese beneficiarie che presentano oltre il 20% dei propri ricavi in linea con Tassonomia dell'UE, secondo 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 in linea con la 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

Di seguito si riporta la ripartizione degli investimenti per ciascuno degli obiettivi ambientali:

Obiettivi ambientali	%
mitigazione dei cambiamenti climatici	4.05
adattamento ai cambiamenti climatici	0,00
l'uso sostenibile e la protezione delle risorse idriche e marine;	0,00
la transizione verso un'economia circolare	0,07
prevenzione e controllo dell'inquinamento	0,00
la protezione e il ripristino della biodiversità e degli ecosistemi	0,00

Gli SDG sono incentrati sullo sviluppo positivo della nostra società, un obiettivo molto ampio e di natura sociale. I fattori ambientali inclusi negli SDG sono fondamentali per lo sviluppo positivo della società umana, che rimane l'obiettivo primario degli SDG. Di conseguenza, i fattori ambientali sono una delle molte parti che devono essere messe insieme affinché il nostro mondo si muova in una direzione positiva; a questo proposito si ritiene che gli SDG contribuiscano solo agli obiettivi sociali.

La Società di Gestione valuta in modo indipendente il contributo apportato dal Comparto ai vari obiettivi SDG. Per farlo, di solito viene utilizzato il rating di impatto SDG di ISS per ogni investimento. Tuttavia, potrebbe essere utilizzata un'altra analisi equivalente dell'impatto degli SDG. Il rating ISS SDG si basa su 3 pilastri:

- I prodotti e i servizi identificano il contributo o l'ostacolo al perseguimento degli SDG, sulla base dei ricavi. Il punteggio varia da -10 a +10 in base alla percentuale dei ricavi che contribuiscono o

ostacolano il raggiungimento dell'obiettivo; +10 implica un contributo pari al 100%.

- Gestione delle operazioni: valutazione dell'impatto lungo la catena del valore, sulla base delle pratiche ESG aziendali e del loro impatto. Il punteggio varia da -10 a +10.
- Controversie: identificano il presunto o verificato mancato rispetto delle norme che ostacola il perseguimento degli SDG. Il punteggio va da 0 (nessuna controversia) a -8 (grandi controversie negative).

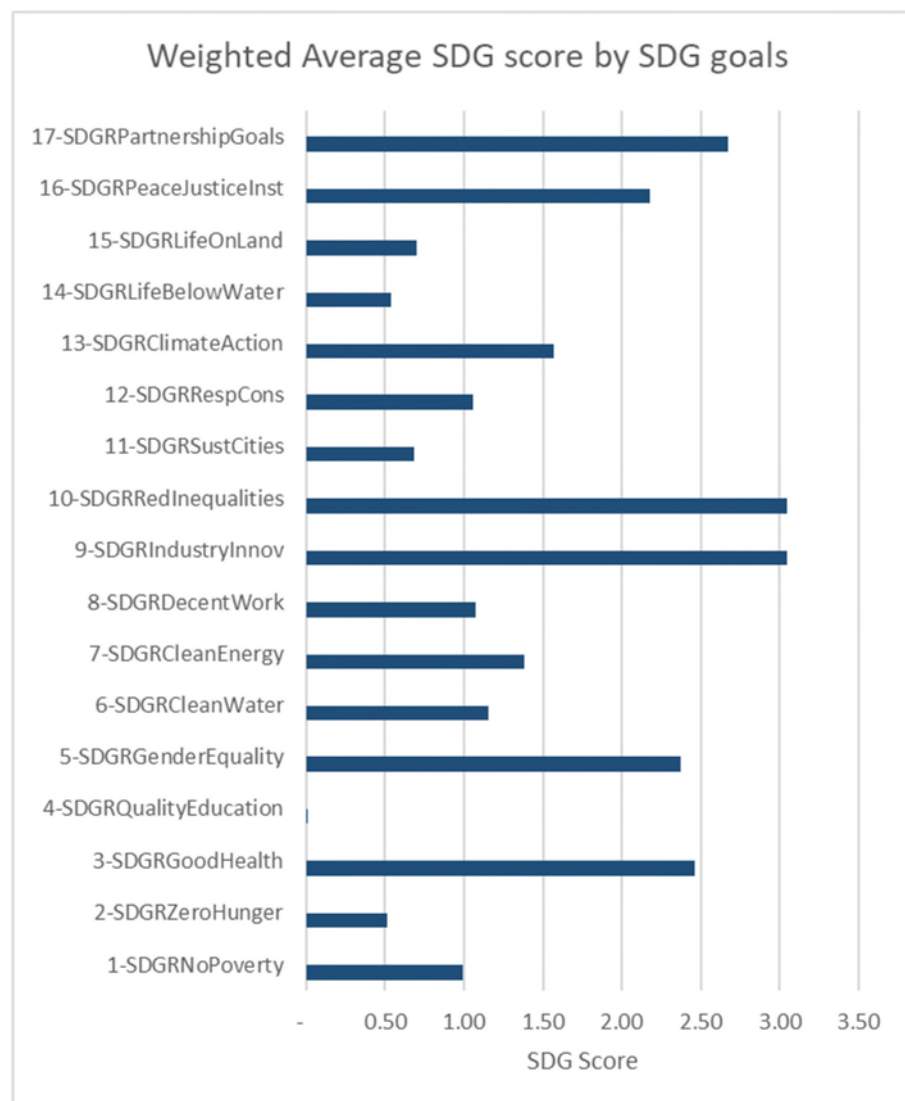
A livello di obiettivi, i punteggi dei tre pilastri sono combinati in un approccio a due fasi per misurare l'impatto olistico di un'azienda su uno specifico SDG.

I 3 punteggi vengono compilati per ogni obiettivo, sia la gestione operativa che le controversie vengono sommate e confrontate con il punteggio di prodotti e 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 di ISS varia da -10 a +10. Per contribuire positivamente, il rating di impatto ISS SDG dovrebbe essere almeno 2.

Nella tabella seguente è rappresentato il rating d'impatto 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 rating d'impatto degli 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 ad alcun obiettivo di investimento sostenibile dal punto di vista 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 basato sulle norme: per identificare un emittente in base al suo collegamento a eventuali violazioni degli standard internazionali.
- Screening basato sulle attività: l'esclusione degli emittenti in base alla loro partecipazione ad attività con un impatto negativo significativo sulla società o sull'ambiente; e
- Gli indicatori di sostenibilità misurano come vengono raggiunte le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario

- Evoluzione PAI: i dati quantitativi (ove disponibili) sugli indicatori PAI sono utilizzati per valutare se un emittente sia 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 basato su norme: nessun emittente considerato come investimento sostenibile è stato legato a violazioni degli standard internazionali durante il periodo di rendicontazione.
- Screening basato sulle attività: nessun emittente considerato come investimento sostenibile è stato coinvolto in operazioni con effetti negativi significativi sulla società o sull'ambiente.
- Indicatori di sostenibilità: tutti gli emittenti considerati investimenti sostenibili disponevano di una misura su come venivano raggiunte le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.
- Evoluzione dei PAI: sono stati utilizzati dati quantitativi (ove disponibili) sugli indicatori PAI per valutare se un emittente sia coinvolto in attività che arrecano un danno significativo a qualsiasi obiettivo ambientale o sociale. La metodologia della Società di Gestione ruota intorno alla considerazione che la verifica più rilevante da condurre su PAI consiste nel determinare se una società è in una tendenza alla riduzione dei propri effetti negativi piuttosto che fissare soglie assolute senza considerare l'evoluzione. Solitamente si considera l'evoluzione del PAI, sui vari indicatori per i quali i dati sono disponibili e affidabili. Per coprire i divari causati dalla mancanza di dati storici, gli indicatori PAI potrebbero essere confrontati con la media dei pari del settore, se disponibili. La quantificazione è stata ottenuta attraverso un punteggio assegnato in base all'evoluzione delle PAI negli ultimi 2 anni, o dalla posizione di PAI specifici rispetto ai concorrenti 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 aggregati 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 con le Linee guida dell'OCSE per le imprese multinazionali e con i principi guida delle Nazioni Unite sulle imprese e i diritti umani? Descrizione particolareggiata:

La Società di Gestione conferma che tutti gli investimenti sostenibili sono stati in linea con le 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 un principio "non arrecare un danno significativo" in base al quale gli investimenti in linea con la Tassonomia non dovrebbero arrecare un danno significativo agli obiettivi della Tassonomia dell'UE ed è accompagnata da criteri specifici dell'UE.

Il principio "non arrecare un danno significativo" si applica solo agli investimenti del prodotto finanziario che tengono conto dei criteri UE per le attività economiche ecosostenibili. Gli investimenti della restante parte di questo 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), integrazione del rating ESG nel processo d'investimento, su approcci di engagement:

- **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 Regolamento Disclosure.
- **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 effetti 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 dalla Società di Gestione nel contesto del test DNSH e nel processo di engagement.



Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

Maggiori investimenti ¹²	Codice ISIN	Settore	% Attività	Paese
Deutsche Boerse AG	DE000A351ZS6	Dati finanziari	1,48	Germania
Lloyds Banking Group PLC	XS2815980664	Dati finanziari	1,40	Regno Unito
LKQ Dutch Bond BV	XS2777367645	Dati finanziari	1,31	Paesi Bassi
Ford Motor Credit Company LLC	XS2767246908	Dati finanziari	1,18	Stati Uniti d'America
Commerzbank AG	DE000CZ43Z49	Dati finanziari	1,14	Germania

L'elenco comprende gli investimenti che costituiscono la quota maggiore percentuale di investimenti del prodotto finanziario durante il periodo di rendicontazione che va dal 01 gennaio 2025 al 31 dicembre 2025

¹² Calcolare come peso medio nei 4 trimestri

Macquarie Group Ltd	XS2723556572	Dati finanziari	1,07	Australia
WP Carey Inc	XS2941598786	Settore immobiliare	1,07	Stati Uniti d'America
Ipsos SA	FR001400WRF6	Beni di consumo ciclici	0,99	Francia
JPMorgan Chase & Co	XS2461234622	Dati finanziari	0,96	Stati Uniti d'America
BNP Paribas SA	FR0014009HA0	Dati finanziari	0,94	Francia
Volkswagen International Finance NV	XS1629774230	Beni di consumo ciclici	0,94	Paesi Bassi
Banco Santander SA	XS2705604234	Dati finanziari	0,93	Spagna
Novo Nordisk Finance Netherlands BV	XS2820460751	Assistenza sanitaria	0,93	Paesi Bassi
Skandinaviska Enskilda Banken AB	XS2713671043	Dati finanziari	0,90	Svezia
Banque Federative du Credit Mutuel SA	FR001400HMF8	Dati finanziari	0,90	Francia



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

Il Comparto è stato investito in media l'83,56% in investimenti sostenibili durante il periodo di rendicontazione.

● Qual è stata l'allocazione degli attivi?

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

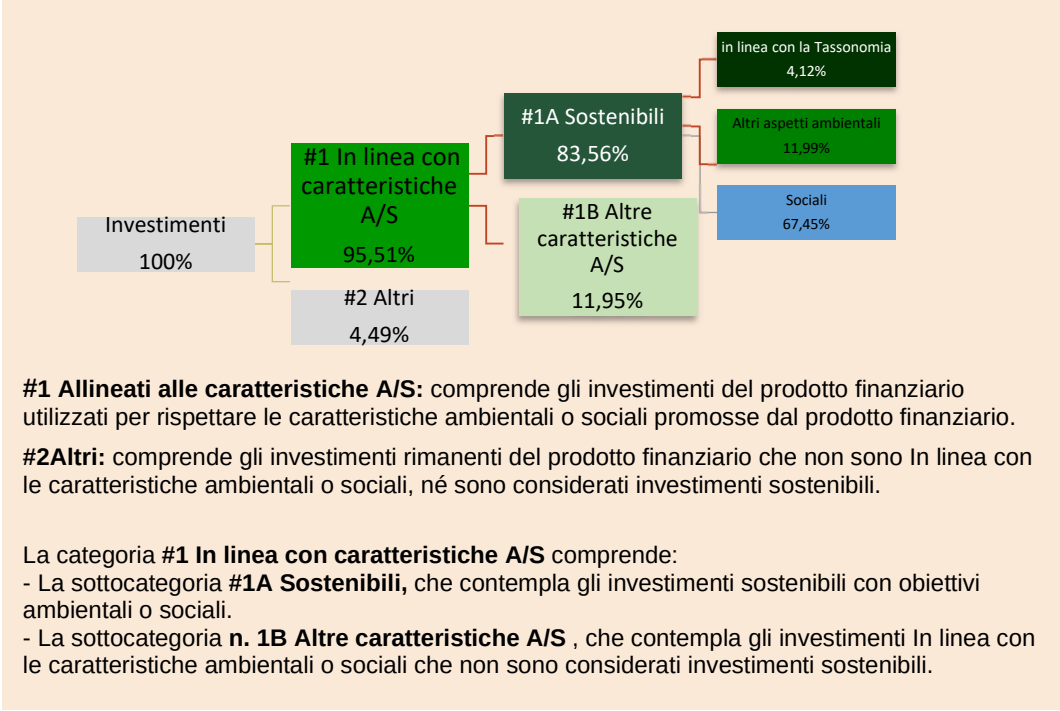
La rispettiva quota degli attivi del fondo è indicata come percentuale media nel periodo di rendicontazione e calcolata dividendo la somma del valore di ciascun trimestre per la somma di tutte le attività del trimestre.

L'allocazione degli attivi descrive la quota di investimenti in asset 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 serra corrispondenti alla migliore prestazione.



Categoria	FY 2024	FY 2025
#1 In linea con caratteristiche A/S	96,14	95,51
#2 Altri	3,86	4,49
#1A Sostenibili	79,95	83,56
#1B Altre caratteristiche A/S	16,18	11,95
In linea con la Tassonomia	2,8	4,12
Altri aspetti ambientali	1,28	11,99
Sociali	75,88	67,45

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

I settori economici degli investimenti effettuati sono stati:

Settore	Sottosettore	% Attività
Materiali di base	Prodotti chimici	0,80%
	Contenitori e imballaggi	0,66%
	Metalli e industria estrattiva	0,18%
	Materiali da costruzione	0,78%
	Carta e prodotti forestali	0,00%
Beni di consumo ciclici	Tessili & abbigliamento	0,36%
	Automobili & ricambi auto	2,05%
	Rivenditori specializzati	0,41%
	Edilizia abitativa e forniture da costruzione	0,46%
	Prodotti per il tempo libero	0,00%

	<i>Alberghi e servizi di intrattenimento</i>	1,06%
	<i>Media & Editoria</i>	1,44%
	<i>Retail diversificato</i>	0,00%
	<i>Beni per la casa</i>	0,00%
Beni di consumo non ciclici	<i>Prodotti & servizi personali & per la casa</i>	0,89%
	<i>Alimentari e tabacco</i>	0,76%
	<i>Vendita al dettaglio di prodotti alimentari e farmaceutici</i>	0,15%
	<i>Bevande</i>	0,00%
	<i>Conglomerati dei beni di consumo</i>	0,00%
Energia	<i>Apparecchiature e servizi per le energie rinnovabili</i>	0,17%
	<i>Servizi e attrezzature relativi al petrolio</i>	0,00%
	<i>Raffinazione e commercializzazione di petrolio e gas</i>	0,43%
	<i>Servizi di trasporto di petrolio e di gas</i>	0,00%
	<i>Petrolio e Gas integrati</i>	0,00%
	<i>Esplorazione & produzione di petrolio & gas</i>	0,00%
	<i>Uranio</i>	0,00%
Dati finanziari	<i>Servizi bancari</i>	41,43%
	<i>Investment Banking & Investment Services</i>	6,08%
	<i>Assicurazione</i>	0,90%
	<i>Società di partecipazione agli investimenti</i>	1,03%
Attività governativa	<i>Attività governativa</i>	0,00%
	<i>Sovranazionali</i>	0,00%
Assistenza sanitaria	<i>Biotecnologia & ricerca medica</i>	0,00%
	<i>Prodotti farmaceutici</i>	3,90%
	<i>Attrezzature & forniture sanitarie</i>	1,42%
	<i>Fornitori & servizi sanitari</i>	0,71%
Titoli industriali	<i>Edilizia e Ingegneria</i>	0,27%
	<i>Macchinari, utensili, veicoli pesanti, treni e navi</i>	3,80%
	<i>Servizi Professionali & Commerciali</i>	1,75%
	<i>Trasporto merci & servizi logistici</i>	1,69%
	<i>Servizi di trasporto passeggeri</i>	0,74%
	<i>Infrastrutture di trasporto</i>	0,13%
	<i>Aerospaziale e Difesa</i>	0,00%
	<i>Beni industriali diversificati all'ingrosso</i>	0,00%
Altri	<i>Fondi target</i>	0,00%

	<i>Liquidità e derivati</i>	4,49%
Settore immobiliare	<i>REIT residenziali e commerciali</i>	5,09%
	<i>Operazioni immobiliari</i>	1,67%
Tecnologia	<i>Semiconduttori e apparecchiature per semiconduttori</i>	0,39%
	<i>Software e servizi IT</i>	1,40%
	<i>Servizi di telecomunicazione</i>	5,21%
	<i>Computer, telefoni ed elettronica domestica</i>	0,00%
	<i>Comunicazioni & Networking</i>	0,00%
	<i>Apparecchiature e componenti elettroniche</i>	0,00%
	<i>Tecnologia finanziaria (Fintech) e infrastrutture</i>	0,00%
	<i>Attrezzature per ufficio</i>	0,00%
Servizi di pubblica utilità	<i>Aziende multilinea</i>	2,7%
	<i>Aziende fornitrici di elettricità e IPP</i>	4,73%
	<i>Aziende fornitrici di gas naturale</i>	0,00%
	<i>Acqua & servizi correlati</i>	0,00%



In che misura gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale erano in linea con la Tassonomia dell'UE?

La quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale in linea con il Regolamento sulla Tassonomia è calcolata come la percentuale di ricavi in linea con la Tassonomia dell'UE per ogni emittente (se superiore al 20%) ponderata 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 4,12% durante il periodo di rendicontazione.

Il calcolo degli investimenti in linea con la Tassonomia, secondo l'articolo 3 del Regolamento UE, si basa esclusivamente su dati pubblicamente disponibili. L'allineamento degli investimenti alla Tassonomia non è soggetto ad alcuna attestazione da parte dei revisori.

● Il prodotto finanziario ha investito in attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare in linea con Tassonomia dell'UE¹³?

☐

Sì:

☐

Nel gas fossile

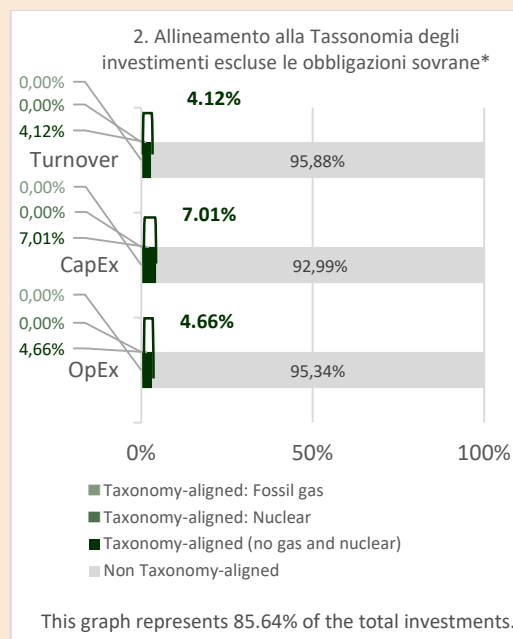
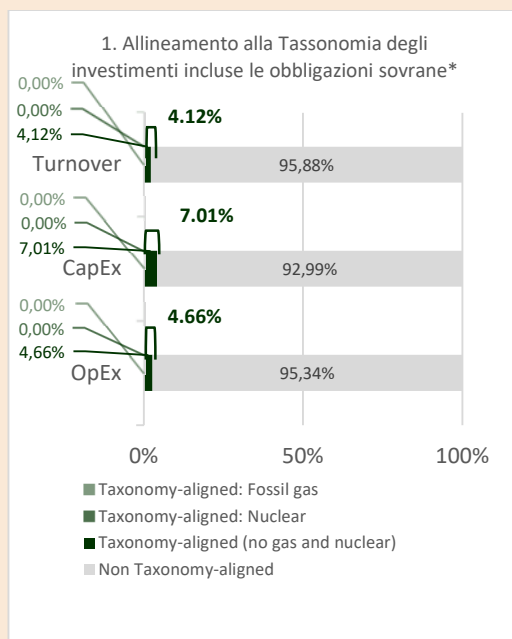
☐

In energia nucleare



No

I grafici che seguono mostrano in verde la percentuale di investimenti che erano in linea con la Tassonomia dell'UE¹⁴. Poiché non esiste una metodologia appropriata per determinare l'allineamento alla Tassonomia delle obbligazioni sovrane*, il primo grafico mostra l'allineamento alla Tassonomia in relazione a tutti gli investimenti del prodotto finanziario, incluse 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 di questi grafici, le 'obbligazioni sovrane' consistono in tutte le esposizioni sovrane.

Le attività in linea con la 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 è stata la quota di investimenti effettuati in attività di transizione e abilitanti?

Ai fini di fornire un'indicazione di come e in quale misura gli investimenti inclusi nel prodotto finanziario siano stati indirizzati verso attività economiche rientranti nelle quote delle attività abilitanti e delle attività di transizione, rispettivamente ai sensi dell'articolo 16 e dell'articolo 10, paragrafo 2, del Regolamento sulla Tassonomia, la percentuale media degli investimenti in attività di transizione e abilitanti è stata rispettivamente di 0,09% e di 3,78%.

In che modo la percentuale di investimenti in linea con la Tassonomia dell'UE è stata confrontata con i periodi di riferimento precedenti?

¹⁴ Il grafico considera la percentuale di investimenti in linea alla Tassonomia dell'UE e calcolata tenendo conto solo delle posizioni investite, dei dati obbligatori riportati e includendo entrate, spese in conto capitale (CapEx) e spese operative (OpEx) in tutti i trimestri; poi viene calcolata la media. I dati sono stati raccolti utilizzando ISS ESG come fornitore.

Il Comparto non si impegna a destinare una percentuale minima a investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale in linea con la Tassonomia dell'UE. Tuttavia, la tabella che segue riporta la percentuale di investimenti in linea con la Tassonomia dell'UE per i periodi di riferimento passati in cui è stato effettuato tale calcolo:

	FY 2024	FY 2025
% in linea con la Tassonomia dell'UE	7,22%	4,12%



Qual è stata la quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non in linea con la Tassonomia dell'UE?

Il Comparto non era tenuto a investire in attività economiche in linea con la Tassonomia.

La quota di investimenti sostenibili con obiettivo ambientale non in linea con la Tassonomia è stata in media dell'11,99 % nel periodo di rendicontazione.



Qual è stata la quota degli investimenti socialmente sostenibili?

La quota di investimenti socialmente sostenibili si è attestata al 67,45 % 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 predominante in investimenti In linea con caratteristiche ambientali e sociali (#1 In linea con caratteristiche A/S) e parzialmente sostenibili. Inoltre, in via accessoria, questo Comparto ha investito in investimenti non considerati allineati con le caratteristiche promosse (4,49% in #2 Altri). Questi investimenti rimanenti erano composti da liquidità e derivati. Il Comparto ha utilizzato la liquidità per scopi di tesoreria e i derivati per la copertura, la gestione efficiente del portafoglio e investimento.

Questo Comparto non ha preso in considerazione alcuna tutela minima, di carattere ambientale o sociale, per la liquidità e i derivati.



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

Gli indicatori di sostenibilità sono costantemente a disposizione nel sistema di gestione dei portafogli, consentendo ai gestori di valutare l'impatto delle loro decisioni d'investimento.

Questi indicatori sono incorporati nel quadro di controllo del Gestore, con responsabilità diffuse tra il primo livello di controlli a carico dei team di investimento e il secondo a carico dei team di rischio, che monitorano su base continuativa il rispetto delle caratteristiche ambientali o sociali promosse dal Comparto.



sono investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale che **non tengono conto dei criteri** per le attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale ai sensi del Regolamento (UE) 2020/852.

Inoltre, la Politica di Investimento Responsabile del Gestore definisce un approccio attivo all'engagement che promuove il dialogo con le società in portafoglio, incluse quelle di questo Prodotto.

Nel 2025 le attività di engagement relative al Comparto hanno riguardato 74 società, per circa il 49,33% del portafoglio totale, e diversi macro-temi, tra cui Net Zero e Responsible Restructuring.



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

Non è applicabile.

- ***In che modo l'indice di riferimento si differenzia da un ampio indice di mercato?***

Non è applicabile.

- ***Quale è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto agli indicatori di sostenibilità per 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 che misurano se il prodotto finanziario soddisfa le caratteristiche ambientali o sociali che questi promuovono.

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 Dynamic

Identificativo della persona giuridica: 222100E2RI278S3YF708

Caratteristiche ambientali e/o sociali

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo d'investimento sostenibile?



Sì



No



Ha effettuato **investimenti sostenibili con 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 **promosso le caratteristiche ambientali/sociali (A/S)** e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota del 59,06% 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 si qualificano come sostenibili dal punto di vista ambientale ai sensi della Tassonomia dell'UE



con un obiettivo sociale



Ha realizzato **investimenti sostenibili con obiettivo sociale:** ____%



Ha promosso le 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 l'investimento non danneggi in modo significativo 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 previsto dal Regolamento (UE) 2020/852, che stabilisce un elenco di **attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale**.

Tale Regolamento non contiene un elenco di attività economiche socialmente sostenibili. Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale potrebbero non risultare in linea con la Tassonomia.



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

Gli indicatori di sostenibilità misurano il raggiungimento delle caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.

Nel corso dell'esercizio finanziario, NEF Ethical Balanced Dynamic (il "Comparto") ha promosso 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 ulteriormente spiegato nelle altre sezioni della presente informativa periodica.

Le caratteristiche ESG prese in considerazione:

- l'aspetto ambientale legato alla bassa intensità carbonica.
- l'aspetto sociale legato ai diritti umani in generale.

Il Gestore, Amundi si è impegnato a eliminare il carbone termico dal proprio portafoglio entro il 2030 nei paesi OCSE e nel 2040 nei paesi non OCSE.

L'uso di termini ESG nel nome del comparto ha soddisfatto i criteri applicabili delle Linee guida ESMA sui nomi dei fondi che utilizzano termini ESG o relativi alla sostenibilità per tutto il periodo di rendicontazione.

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 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 sovrani: Nel corso del 2025, il comparto non ha investito in titoli di Stato emessi da paesi con un significativo livello di corruzione o altri reati presupposti di ML/TF identificati da uno dei seguenti:

- 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 e azioni:

- Società coinvolte in attività connesse ad armi controverse; questo requisito è rimasto in vigore per l'intero anno 2025 ed è stato rispettato.
- Società con ricavi rilevanti provenienti da servizi/prodotti orientati agli armamenti o alla guerra; questo requisito è rimasto in vigore ed è stato rispettato per l'intero anno 2025.
- Società coinvolte nella coltivazione e produzione di tabacco; questo requisito è rimasto in vigore ed è stato rispettato per l'intero anno 2025.
- Società in violazione dei principi del Global Compact delle Nazioni Unite (UNGC) o delle Linee guida dell'OCSE destinate alle imprese multinazionali; questo requisito è rimasto in vigore ed è stato rispettato per l'intero anno 2025.
- Società la cui attività principale rientra nei seguenti settori: intrattenimento per adulti, gioco d'azzardo, carbone e petrolio e gas non convenzionali; questo requisito è rimasto in vigore ed è stato rispettato per l'intero anno 2025.

c. OIC/OICVM aperti: questi fondi sono inclusi unicamente quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- Sono almeno classificati come fondi di cui all'articolo 8 secondo il 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.

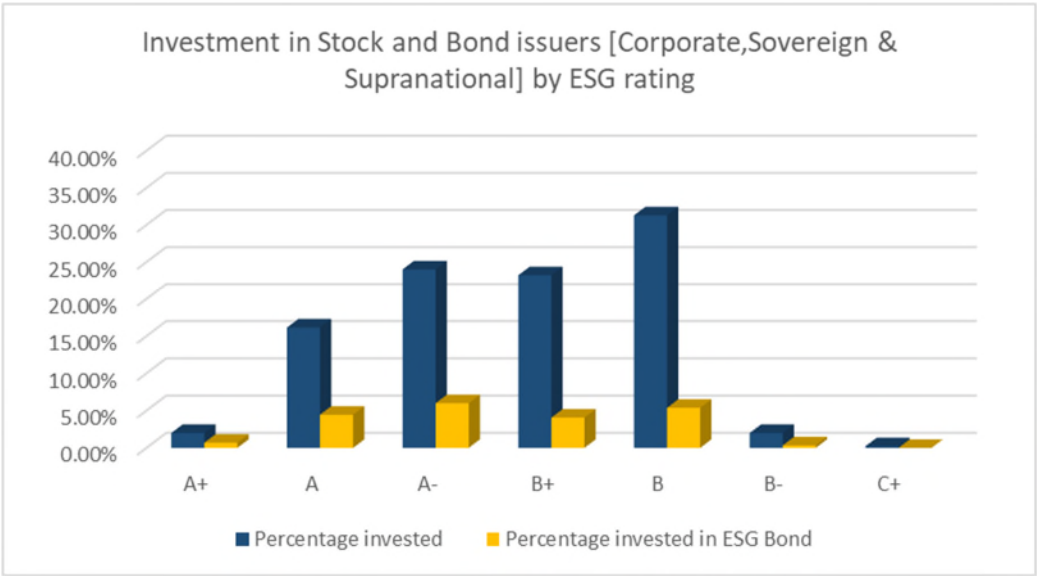
Nel corso dell'esercizio, il portafoglio non è stato investito in OIC o OICVM.

Inoltre, il Comparto ha investito in emittenti con un rating ESG pari o superiore a 41,67 secondo Refinitiv o fornitori equivalenti di rating ESG di terze parti.

La percentuale investita in Green Bonds, Social Bonds, Sostenibili Bonds e in tutte le obbligazioni legate a progetti sostenibili / ESG / SDG era 76,02% a fine anno e del 76,29% in media.

Il punteggio ESG medio ponderato del Comparto secondo Refinitiv (o fornitore equivalente di rating ESG di terzi), è stato superiore a 66,67 (B+) per tutto il periodo di rendicontazione. Il punteggio ESG medio ponderato è stato pari a 72,23 (B+) durante il periodo di rendicontazione.

Il grafico seguente mostra la suddivisione degli emittenti in base al rating ESG a fine anno. La barra gialla indica la percentuale investita in *Green Bonds, Social Bonds, Sustainable Bonds* o altri bond connessi a progetti sostenibili ESG / SDG.



Il rating ESG è la conversione del punteggio ESG Refinitiv in lettere secondo la tabella di mappatura sottostante.

Refinitiv	Score range Refinitiv		Description
D -		8.33	'D' score indicates poor relative ESG performance and insufficient degree of transparency in reporting material ESG data publicly
D	8.33	16.67	
D +	16.67	25.00	
C -	25.00	33.33	'C' score indicates satisfactory relative ESG performance and moderate degree of transparency in reporting material ESG data publicly
C	33.33	41.67	
C +	41.67	50.00	
B -	50.00	58.33	'B' score indicates good relative ESG performance and above average degree of transparency in reporting material ESG data publicly
B	58.33	66.67	
B +	66.67	75.00	
A -	75.00	83.33	'A' score indicates excellent relative ESG performance and high degree of transparency in reporting material ESG data publicly
A	83.33	91.67	
A +	91.67	100.00	

Gli indicatori di sostenibilità non sono stati oggetto di una garanzia fornita da un revisore o di una revisione da parte di terzi.

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

Rispetto al precedente periodo di rendicontazione, il punteggio ESG medio è leggermente aumentato, passando da 69,07 nel 2024 a 72,23 in media nel 2025. Ciò si spiega con una maggiore concentrazione di emittenti con rating A- e B+.

La quota investita in Green Bonds, Social Bonds, Sostenibili Bonds e in tutte le obbligazioni legate a progetti Sostenibili / ESG / SDG è leggermente inferiore rispetto all'anno precedente, dal 24,32% in media nel 2024 al 20,89% in media nel 2025, ma la quota di tale strumento rimane molto alta. Tali obbligazioni, destinate a finanziare solo progetti di impatto sostenibile, hanno rafforzato le caratteristiche ambientali e sociali del Comparto.

Nel complesso, la percentuale di investimenti sostenibili è stata più elevata nel 2025 rispetto al 2024: 59,06% contro 56,26% in media. L'aumento degli investimenti sostenibili è in parte spiegato dal miglioramento della qualità dei dati e della copertura da parte dei fornitori di dati.

La tabella seguente illustra l'evoluzione storica dei principali indicatori di sostenibilità del Comparto negli ultimi esercizi finanziari.

Indicatori di sostenibilità	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025
Punteggio ESG	77,67	72,49	69,07	72,23
% Investimenti sostenibili	33,45%	48,57%	56,26%	59,06%

● **Quali erano gli obiettivi degli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario ha parzialmente realizzato e in che modo questi hanno contribuito a tali obiettivi?**

Nel corso dell'anno il Comparto ha investito parzialmente in investimenti sostenibili ai sensi dell'articolo 2(17), della SFDR.

Il gestore ha confermato che la percentuale minima del 10 % degli investimenti sostenibili è stata rispettata nel corso del 2025.

Secondo la Società di Gestione, la percentuale di investimento sostenibile è stata in media del 59,06% nel corso del 2025. Tali investimenti sostenibili sono stati investimenti che hanno contribuito a un obiettivo ambientale o sociale, non hanno arrecato danni significativi, hanno soddisfatto salvaguardie minime e hanno avuto una buona governance.

La Società di Gestione ritiene che, per essere classificata come investimento sostenibile, un investimento dovrebbe avere oltre il 20% dei suoi ricavi in linea con la Tassonomia dell'UE intesa a contribuire a un obiettivo ambientale, o contribuire positivamente a uno qualsiasi dei principi SDG intesi a contribuire a un obiettivo sociale o essere Green Bond, Social Bond, Sostenibili Bond, o obbligazioni legate a progetti Sostenibili / ESG / SDG intesi a contribuire a un obiettivo sociale o ambientale a seconda della natura dell'obbligazione.

L'investimento sostenibile effettuato dal Gestore 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 strumenti sostenibili in linea con gli obiettivi della Tassonomia dell'UE è del 3,52%. Per chiarezza, questa percentuale è costituita dai ricavi in linea con gli obiettivi della Tassonomia dell'UE delle imprese beneficiarie che presentano oltre il 20% dei propri ricavi in linea con Tassonomia dell'UE, secondo 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 in linea con la 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

Di seguito si riporta la ripartizione degli investimenti per ciascuno degli obiettivi ambientali:

Obiettivi ambientali	%
mitigazione dei cambiamenti climatici	3,27%
adattamento ai cambiamenti climatici	0,00%
l'uso sostenibile e la protezione delle risorse idriche e marine;	0,04%
transizione verso un'economia circolare	0,20%
prevenzione e controllo dell'inquinamento	0,01%
la protezione e il ripristino della biodiversità e degli ecosistemi	0,00%

Gli SDG sono incentrati sullo sviluppo positivo della nostra società, un obiettivo molto ampio e di natura sociale. I fattori ambientali inclusi negli SDG sono fondamentali per lo sviluppo positivo della società umana, che rimane l'obiettivo primario degli SDG. Di conseguenza, i fattori ambientali sono una delle molte parti che devono essere messe insieme affinché il nostro mondo si muova nella giusta direzione; in questa misura si ritiene che gli SDG contribuiscano solo agli obiettivi sociali.

La Società di Gestione valuta in modo indipendente il contributo apportato dal Comparto ai vari obiettivi SDG. Per farlo, di solito viene utilizzato il rating di impatto SDG di ISS per ogni investimento. Tuttavia, potrebbe essere utilizzata un'altra analisi equivalente dell'impatto degli SDG. Il rating ISS SDG si basa su 3 pilastri:

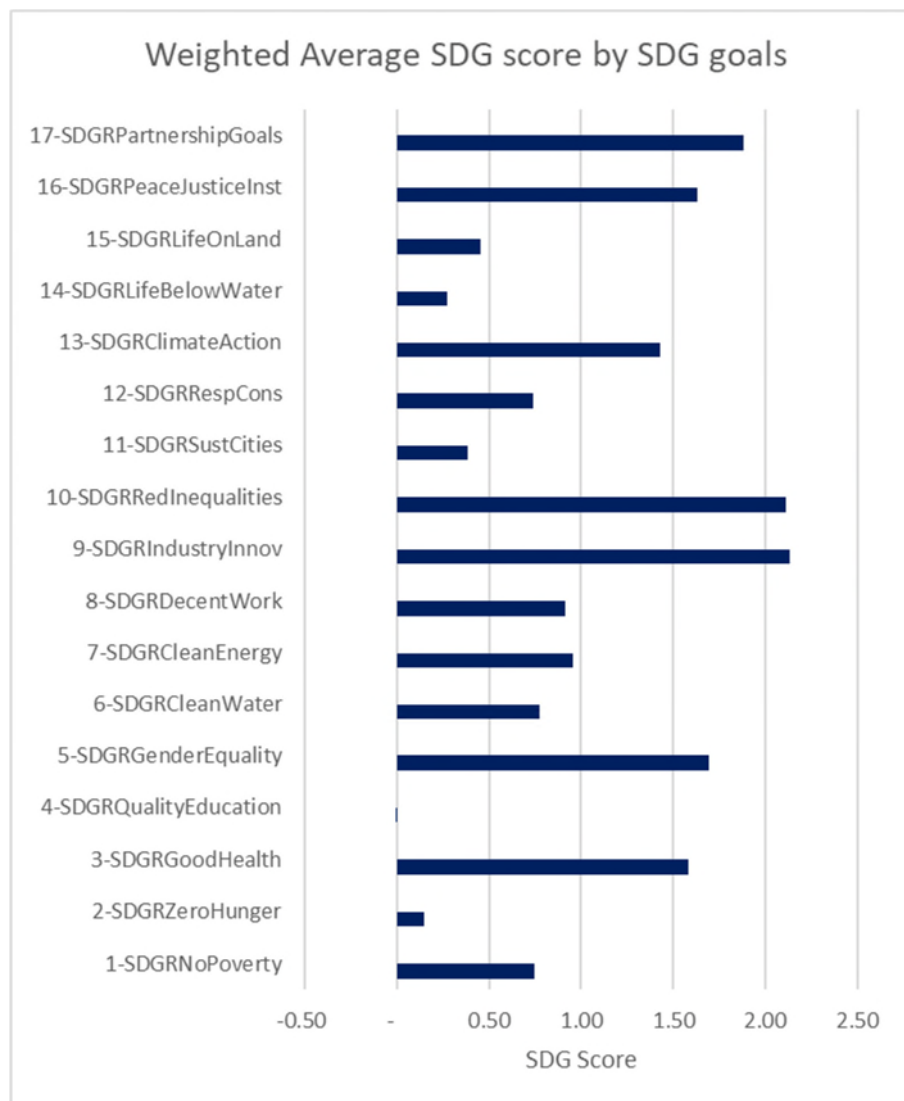
- I prodotti e i servizi identificano il contributo o l'ostacolo al perseguimento degli SDG, sulla base dei ricavi. Il punteggio varia da -10 a +10 in base alla percentuale dei ricavi che contribuiscono o ostacolano il raggiungimento dell'obiettivo; +10 implica un contributo pari al 100%.
- Gestione delle operazioni: valutazione dell'impatto lungo la catena del valore, sulla base delle pratiche ESG aziendali e del loro impatto. Il punteggio varia da -10 a +10.
- Controversie: identificano il presunto o verificato mancato rispetto delle norme che ostacola il perseguimento degli SDG. Il punteggio va 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 di prodotti e 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 di ISS varia da -10 a +10. Per contribuire positivamente, il rating di impatto SDG di ISS dovrebbe essere almeno 2.

Nella tabella seguente è rappresentato il rating d'impatto 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 in parte realizzato non hanno arrecato un danno significativo a nessun obiettivo di investimento sostenibile dal punto di vista ambientale o sociale?

Per confermare che gli investimenti sostenibili parzialmente effettuati dal prodotto finanziario non abbiano arrecato 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 (test del danno non significativo) 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 basato sulle norme: per identificare un emittente in base al suo collegamento a eventuali violazioni degli standard internazionali.
- Screening basato sulle attività: l'esclusione degli emittenti in base alla loro partecipazione ad attività con un impatto negativo significativo sulla società o sull'ambiente; e
- Gli indicatori di sostenibilità misurano come vengono raggiunte le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario
- Evoluzione PAI: i dati quantitativi (ove disponibili) sugli indicatori PAI sono utilizzati per valutare se un emittente sia coinvolto in attività che arrecano un danno significativo a qualsiasi obiettivo ambientale o sociale.

In che modo sono stati presi in considerazione gli indicatori degli effetti negativi sui fattori di sostenibilità?

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.

Gli indicatori PAI sono inoltre integrati in diverse parti del processo di supervisione della Società di Gestione, tra cui il test DNSH:

- Screening basato su norme: nessun emittente considerato come investimento sostenibile è stato legato a violazioni degli standard internazionali durante il periodo di rendicontazione.
- Screening basato sulle attività: nessun emittente considerato come investimento sostenibile è stato coinvolto in operazioni con effetti negativi significativi sulla società o sull'ambiente.
- Indicatori di sostenibilità: tutti gli emittenti considerati investimenti sostenibili disponevano di una misura su come venivano raggiunte le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.
- Evoluzione dei PAI: sono stati utilizzati dati quantitativi (ove disponibili) sugli indicatori PAI per valutare se un emittente sia coinvolto in attività che arrecano un danno significativo a qualsiasi obiettivo ambientale o sociale. La metodologia della Società di Gestione ruota intorno alla considerazione che la verifica più rilevante da condurre su PAI consiste nel determinare se una società è in una tendenza alla riduzione dei propri effetti negativi piuttosto che fissare soglie assolute senza considerare l'evoluzione.

Solitamente si considera l'evoluzione del PAI, sui vari indicatori per i quali i dati sono disponibili e affidabili. Per coprire i divari causati dalla mancanza di dati storici, gli indicatori PAI potrebbero essere confrontati con la media dei pari del settore, se disponibili.

La quantificazione è stata ottenuta attraverso un punteggio assegnato in base all'evoluzione delle PAI negli ultimi 2 anni, o dalla posizione di PAI specifici rispetto ai concorrenti 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 aggregati 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 con le Linee guida dell'OCSE per le imprese multinazionali e con i principi guida delle Nazioni Unite sulle imprese e i diritti umani? Descrizione particolareggiata:

La Società di Gestione conferma che gli investimenti sostenibili sono stati in linea con le Linee guida OCSE per le aziende multinazionali e ai principi guida delle Nazioni Unite in materia di imprese e diritti umani.

La Tassonomia dell'UE stabilisce un principio "non arrecare un danno significativo" in base al quale gli investimenti in linea con la Tassonomia non dovrebbero arrecare un danno significativo agli obiettivi della Tassonomia dell'UE ed è accompagnata da criteri specifici dell'UE.

Il principio "non arrecare un danno significativo" si applica solo agli investimenti del prodotto finanziario che tengono conto dei criteri UE per le attività economiche ecosostenibili. Gli investimenti della restante parte di questo 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), integrazione del rating ESG nel processo d'investimento, su approcci di engagement:

- **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 Regolamento Disclosure.
- **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 effetti 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 dalla Società di Gestione nel contesto del test DNSH e nel processo di engagement.



Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

Maggiori investimenti ¹²	Codice ISIN	Settore	% Attività	Paese
Stati Uniti d'America (Governo)	US91282CFF32	Attività governativa	3,18	Stati Uniti d'America
Stati Uniti d'America (Governo)	US912828Z948	Attività governativa	1,76	Stati Uniti d'America
Stati Uniti d'America (Governo)	US91282CAE12	Attività governativa	1,69	Stati Uniti d'America
Stati Uniti d'America (Governo)	US91282CLF67	Attività governativa	1,19	Stati Uniti d'America
NVIDIA Corp	US67066G1040	Tecnologia	1,12	Stati Uniti d'America
Microsoft Corp	US5949181045	Tecnologia	1,05	Stati Uniti d'America
Stati Uniti d'America (Governo)	US912810TF57	Attività governativa	1,03	Stati Uniti d'America
ASML Holding NV	NL0010273215	Tecnologia	1,03	Paesi Bassi
Stati Uniti d'America (Governo)	US912810SP49	Attività governativa	0,94	Stati Uniti d'America
Cassa Depositi e Prestiti SpA	IT0005508954	Dati finanziari	0,93	Italia
Regno Unito di Gran Bretagna e Irlanda del Nord (Governo)	GB00BQC82C90	Attività governativa	0,90	Regno Unito

L'elenco comprende gli investimenti che costituiscono la **quota maggiore percentuale di investimenti** del prodotto finanziario durante il periodo di rendicontazione che va dal 01 gennaio 2025 al 31 dicembre 2025

¹² Calcolare il peso medio nei 4 trimestri finanziari

Alphabet Inc	US02079K1079	Tecnologia	0,89	Stati Uniti d'America
Italia, Repubblica di (Governo)	IT0005542359	Attività governativa	0,89	Italia
Italia, Repubblica di (Governo)	IT0001174611	Attività governativa	0,89	Italia
Gilead Sciences Inc	US3755581036	Assistenza sanitaria	0,82	Stati Uniti d'America



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

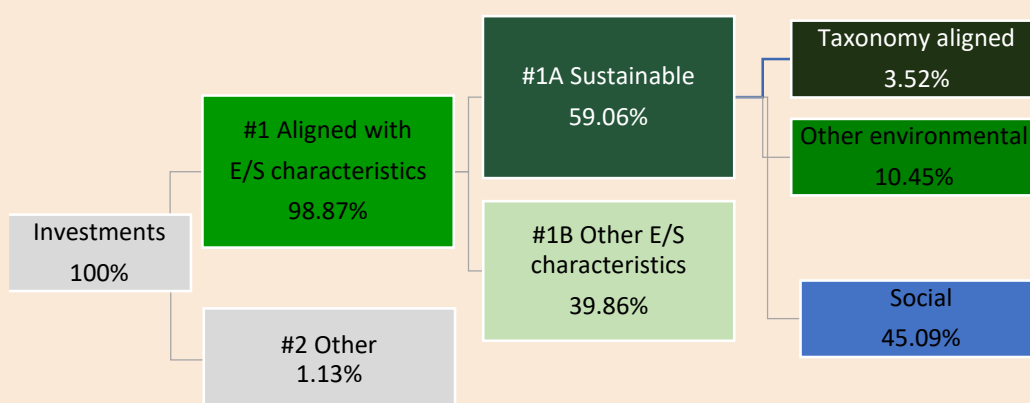
Il comparto è stato investito in media il 59,06% in investimenti sostenibili durante la periodo di rendicontazione.

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

Qual è stata l'allocazione degli attivi?

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

La rispettiva quota degli attivi del fondo è indicata come percentuale media nel periodo di rendicontazione e calcolata dividendo la somma del valore di ciascun trimestre per la somma di tutte le attività del trimestre.



#1 In linea con le caratteristiche A/S comprende gli investimenti utilizzati per raggiungere le caratteristiche ambientali o sociali promosse da tale Prodotto.

#2 Altri: comprende gli investimenti rimanenti del prodotto finanziario che non sono In linea con le caratteristiche ambientali o sociali, né sono considerati investimenti sostenibili.

La categoria **#1 In linea con caratteristiche A/S** comprende:

- La sotto-categoria **#1A Sostenibili** riguarda gli investimenti sostenibili dal punto di vista ambientale e sociale.
- La sottocategoria **#1B Altre caratteristiche A/S** comprende investimenti In linea con le caratteristiche ambientali o sociali che non si qualificano come investimenti sostenibili.

Categoria	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025
#1 In linea con caratteristiche A/S	96,77	98,59	99,02	98,87
#2 Altri	3,23	1,41	0,98	1,13
#1A Sostenibili	33,45	48,57	56,26	59,06
#1B Altre caratteristiche A/S	63,32	50,02	42,76	39,86
In linea con la Tassonomia	0	0	2,98	3,52
Altri aspetti ambientali	7,59	11,3	2,41	10,45
Sociali	25,86	37,27	50,87	45,09

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 tra le altre hanno livelli di emissioni di gas serra corrispondenti alle migliori prestazioni.

● **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>	1,32%
	<i>Contenitori e imballaggi</i>	0,15%
	<i>Metalli e industria estrattiva</i>	0,76%
	<i>Materiali da costruzione</i>	0,00%
	<i>Carta e prodotti forestali</i>	0,00%
Beni di consumo ciclici	<i>Tessili & abbigliamento</i>	0,84%
	<i>Automobili & ricambi auto</i>	0,48%
	<i>Rivenditori specializzati</i>	1,91%
	<i>Edilizia abitativa e forniture da costruzione</i>	0,59%
	<i>Prodotti per il tempo libero</i>	0,00%
	<i>Alberghi e servizi di intrattenimento</i>	0,87%
	<i>Media & Editoria</i>	0,31%
	<i>Retail diversificato</i>	0,00%
	<i>Beni per la casa</i>	0,00%
Beni di consumo non ciclici	<i>Prodotti & servizi personali & per la casa</i>	0,99%
	<i>Alimentari e tabacco</i>	1,17%
	<i>Vendita al dettaglio di prodotti alimentari e farmaceutici</i>	0,21%
	<i>Bevande</i>	0,53%
	<i>Conglomerati dei beni di consumo</i>	0,94%
Energia	<i>Apparecchiature e servizi per le energie rinnovabili</i>	0,00%
	<i>Servizi e attrezzature relativi al petrolio</i>	0,54%
	<i>Raffinazione e commercializzazione di petrolio e gas</i>	0,13%
	<i>Servizi di trasporto di petrolio e di gas</i>	0,83%
	<i>Petrolio e Gas integrati</i>	0,00%
	<i>Esplorazione & produzione di petrolio & gas</i>	0,00%
	<i>Uranio</i>	0,00%
Dati finanziari	<i>Servizi bancari</i>	15,87%
	<i>Investment Banking & Investment Services</i>	2,67%
	<i>Assicurazione</i>	2,28%
	<i>Società di partecipazione agli investimenti</i>	0,71%
Attività governativa	<i>Attività governativa</i>	36,86%
	<i>Sovranazionali</i>	0,00%
Assistenza sanitaria	<i>Biotecnologia & ricerca medica</i>	0,63%
	<i>Prodotti farmaceutici</i>	2,42%
	<i>Attrezzature & forniture sanitarie</i>	1,33%
	<i>Fornitori & servizi sanitari</i>	0,13%
Titoli industriali	<i>Edilizia e Ingegneria</i>	0,37%
	<i>Macchinari, utensili, veicoli pesanti, treni e navi</i>	3,69%

Altri	<i>Servizi Professionali & Commerciali</i>	1,97%
	<i>Trasporto merci & servizi logistici</i>	0,52%
	<i>Servizi di trasporto passeggeri</i>	0,48%
	<i>Infrastrutture di trasporto</i>	0,25%
	<i>Aerospaziale e Difesa</i>	0,00%
	<i>Beni industriali diversificati all'ingrosso</i>	0,00%
	<i>Fondi target</i>	0,00%
	<i>Liquidità e derivati</i>	0,98%
	<i>REIT residenziali e commerciali</i>	0,50%
Settore immobiliare	<i>Operazioni immobiliari</i>	0,20%
Tecnologia	<i>Semiconduttori e apparecchiature per semiconduttori</i>	3,67%
	<i>Software e servizi IT</i>	3,54%
	<i>Servizi di telecomunicazione</i>	1,48%
	<i>Computer, telefoni ed elettronica domestica</i>	0,77%
	<i>Comunicazioni & Networking</i>	0,40%
	<i>Apparecchiature e componenti elettroniche</i>	0,27%
	<i>Tecnologia finanziaria (Fintech) e infrastrutture</i>	0,00%
	<i>Attrezzature per ufficio</i>	0,00%
	<i>Aziende multilinea</i>	2,83%
Servizi di pubblica utilità	<i>Aziende fornitrici di elettricità e IPP</i>	2,35%
	<i>Aziende fornitrici di gas naturale</i>	0,25%
	<i>Acqua & servizi correlati</i>	0,00%



In quale misura gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale sono stati in linea con la Tassonomia dell'UE?

La quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale In linea con il Regolamento sulla Tassonomia è calcolata come la percentuale di ricavi in linea con la Tassonomia dell'UE per ogni emittente (se superiore al 20%) ponderata 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 3,52% durante il periodo di rendicontazione.

Il calcolo degli investimenti in linea con la Tassonomia segue l'articolo 3 del Regolamento UE sulla Tassonomia e si basa esclusivamente su dati pubblicamente disponibili.

L'allineamento degli investimenti alla Tassonomia non è soggetto ad alcuna attestazione da parte dei revisori.

● Il prodotto finanziario ha investito in attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare in linea con Tassonomia dell'UE¹³?

¹³ Le attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare sono in linea con 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 in linea con Tassonomia dell'UE sono stabiliti nel Regolamento delegato (UE) 2022/1214 della Commissione.

☒ Sì:

☒ Nel gas fossile

☒ In energia nucleare

☐ No

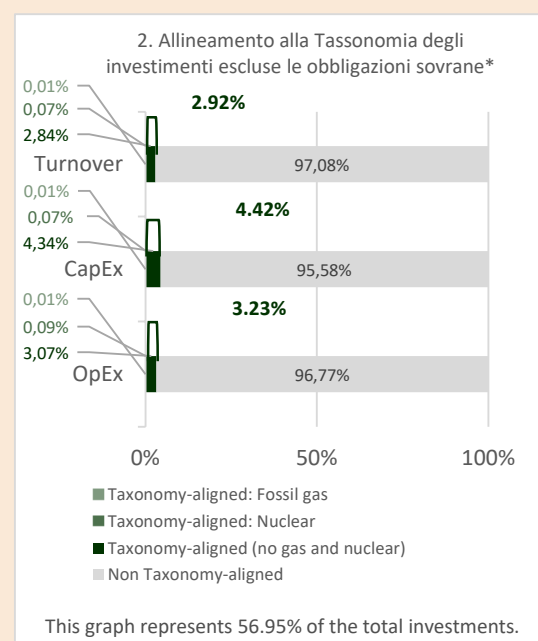
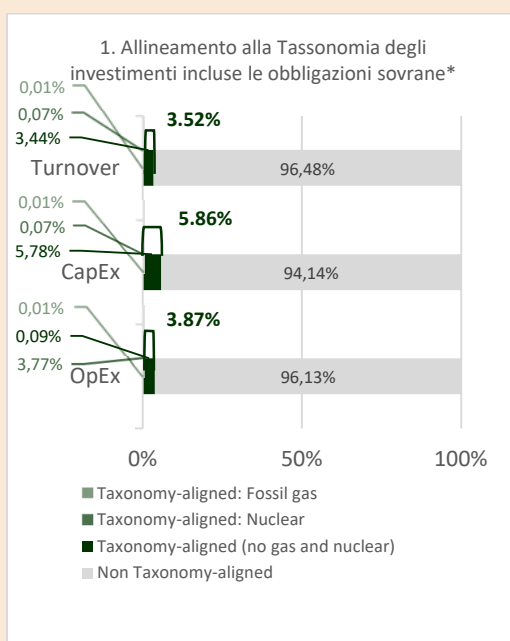
Le attività in linea con la Tassonomia sono espresse in percentuale di:

- **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)**: investimenti verdi effettuati dalle imprese beneficiarie degli investimenti, ad esempio per la transizione verso un'economia verde.

I grafici che seguono mostrano in verde la percentuale di investimenti in linea con la Tassonomia dell'UE¹³. Poiché non esiste una metodologia appropriata per determinare l'allineamento alla Tassonomia delle obbligazioni sovrane, il primo grafico mostra l'allineamento alla Tassonomia in relazione a tutti gli investimenti del prodotto finanziario, incluse 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 di questi grafici, le 'obbligazioni sovrane' consistono in tutte le esposizioni sovrane.

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

Ai fini di fornire un'indicazione di come e in quale misura gli investimenti inclusi nel prodotto finanziario siano stati indirizzati verso attività economiche rientranti nelle quote delle attività abilitanti e delle attività di transizione, rispettivamente ai sensi dell'articolo 16 e dell'articolo 10, paragrafo 2, del Regolamento sulla Tassonomia, la percentuale media degli investimenti in attività di transizione e abilitanti è stata, rispettivamente, dello 0,11% e dell'1,17%.

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

Il Comparto non si impegna a destinare una percentuale minima a investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale in linea con la Tassonomia UE. Tuttavia, la

¹³ Il grafico considera la percentuale di investimenti allineati alla Tassonomia dell'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.

tabella che segue riporta la percentuale di investimenti in linea con la Tassonomia dell'UE per i periodi di riferimento passati in cui è stato effettuato tale calcolo:

	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025
% in linea con la Tassonomia dell'UE			2,98%	3,52%

 sono investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale che **non tengono conto dei criteri** per le attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale ai sensi del Regolamento (UE) 2020/852.



Qual era la quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non in linea con la 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 in linea con la Tassonomia è stata in media di almeno il 10,45% nel periodo di rendicontazione.



Qual era la quota degli investimenti socialmente sostenibili?

La quota di investimenti socialmente sostenibili si è attestata in media al 45,09% nel periodo in esame.



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 predominante in investimenti in linea con caratteristiche ambientali e sociali (#1 In linea con caratteristiche A/S) e parzialmente sostenibili. Inoltre, e in via accessoria, questo comparto ha effettuato investimenti non considerati in linea con le caratteristiche promosse (1,13% in #2 Altri). Questi investimenti rimanenti erano composti da liquidità e derivati. Il Comparto ha utilizzato la liquidità per scopi di tesoreria e i derivati per la copertura, la gestione efficiente del portafoglio e investimento.

Questo Comparto non ha preso in considerazione alcuna tutela minima, di carattere ambientale o sociale, per la liquidità e i derivati.



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

Gli indicatori di sostenibilità sono costantemente a disposizione nel sistema di gestione dei portafogli, consentendo ai gestori di valutare l'impatto delle loro decisioni d'investimento.

Questi indicatori sono incorporati nel quadro di controllo del Gestore, con responsabilità diffuse tra il primo livello di controlli a carico dei team di investimento e il secondo a carico dei team di rischio, che monitorano su base continuativa il rispetto delle caratteristiche ambientali o sociali promosse dal fondo.

Inoltre, la Politica di Investimento Responsabile del Gestore, definisce un approccio attivo all'engagement che promuove il dialogo con le società in portafoglio, incluse quelle di questo Prodotto.

Nel 2025 le attività di engagement relative al Comparto hanno coinvolto 158 società e circa il 74,88% del portafoglio totale e hanno riguardato tutti e cinque i temi macro: transizione verso un'economia a basse emissioni, conservazione del capitale naturale, Prodotto, cliente, responsabilità della società, coesione sociale e forte governance per lo sviluppo sostenibile.



Gli **indici di riferimento** sono indici che misurano se il prodotto finanziario rispetti le caratteristiche ambientali o 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

Si intende per **investimento sostenibile** un investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo ambientale o sociale, a condizione che l'investimento non danneggi in modo significativo alcun obiettivo ambientale o sociale e che l'impresa beneficiaria dell'investimento rispetti prassi di buona governance.

La Tassonomia dell'UE è un sistema di classificazione previsto dal Regolamento (UE) 2020/852, che stabilisce un elenco di attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale. Tale Regolamento non contiene un elenco di attività economiche socialmente sostenibili. Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale potrebbero non risultare in linea con la Tassonomia.

Nome del Prodotto: NEF Ethical Balanced Conservative

Identificativo della persona giuridica: 549300VJBQJ1VJ63E142

Caratteristiche ambientali e/o sociali

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo d'investimento sostenibile?



Sì



No



Ha effettuato **investimenti sostenibili con 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 **promosso le caratteristiche ambientali/sociali (A/S)** e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota dell'80,57% 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 si qualificano come sostenibili dal punto di vista ambientale ai sensi della Tassonomia dell'UE



con un obiettivo sociale



Ha realizzato **investimenti sostenibili con obiettivo sociale:** ____%



Ha promosso le 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»), investendo principalmente in azioni e obbligazioni emesse da società con un buon profilo ESG. A tal fine, ha utilizzato un rating ESG come illustrato più in dettaglio nelle altre sezioni della presente informativa periodica.

Le caratteristiche ESG prese in considerazione riguardano:

- l'aspetto ambientale legato a una limitata intensità carbonica;
- l'aspetto sociale legato a buone relazioni di lavoro;
- l'aspetto di governance.

Il Comparto ha investito principalmente in attività selezionate sulla base di criteri di sostenibilità. La sostenibilità è intesa come insieme di criteri ecologici (Ambiente - E), sociali (Sociale - S) e di buona gestione aziendale (Governance - G). I criteri corrispondenti comprendono la limitazione delle emissioni di CO₂ e le relazioni con i lavoratori (Sociale). Nel

Gli indicatori di sostenibilità misurano il raggiungimento delle caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.

valutare le caratteristiche ambientali e sociali, il Comparto ha investito in strumenti di emittenti che applicano buone pratiche di governance aziendale.

L'utilizzo da parte del Comparto di termini connessi a ESG o alla sostenibilità nella propria denominazione ha soddisfatto, per l'intero periodo di riferimento, i criteri applicabili delle Linee guida ESMA sui nomi dei fondi contenenti termini ESG o relativi alla sostenibilità.

Il Comparto non ha designato un indice di riferimento per il conseguimento delle caratteristiche ambientali e/o sociali promosse.

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

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

La metodologia ha applicato una serie di criteri ESG (il «Filtro ESG») per valutare il conseguimento delle caratteristiche ambientali e sociali promosse, articolati come segue:

a. Emittenti sovrani: Nel corso del 2025, il comparto non ha investito in titoli di Stato emessi da paesi con un significativo livello di corruzione o altri reati presupposti di ML/TF identificati da uno dei seguenti:

- 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 e azioni:

- Società coinvolte in attività connesse ad armi controverse; questo requisito è rimasto in vigore per l'intero anno 2025 ed è stato rispettato.
- Società con ricavi rilevanti provenienti da servizi/prodotti orientati agli armamenti o alla guerra; questo requisito è rimasto in vigore ed è stato rispettato per l'intero anno 2025.
- Società coinvolte nella coltivazione e produzione di tabacco; questo requisito è rimasto in vigore ed è stato rispettato per l'intero anno 2025.
- Società in violazione dei principi del Global Compact delle Nazioni Unite (UNGC) o delle Linee guida dell'OCSE destinate alle imprese multinazionali; questo requisito è rimasto in vigore ed è stato rispettato per l'intero anno 2025.
- Società la cui attività principale rientra nei seguenti settori: intrattenimento per adulti, gioco d'azzardo, carbone e petrolio e gas non convenzionali; questo requisito è rimasto in vigore ed è stato rispettato per l'intero anno 2025.

c. OIC/OICVM aperti: questi fondi sono inclusi unicamente quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- Sono almeno classificati come fondi di cui all'articolo 8 secondo il 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 Conservative.

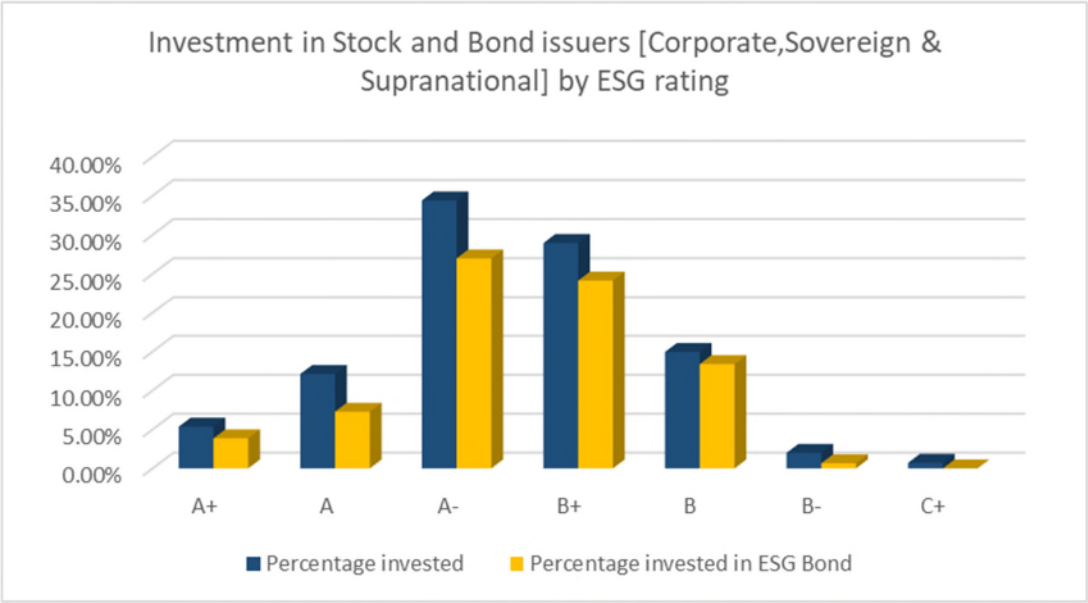
Nel corso dell'esercizio, il portafoglio non è stato investito in OIC o OICVM.

Inoltre, il Comparto ha investito in emittenti con un rating ESG pari o superiore a 41,67 secondo Refinitiv o fornitori equivalenti di rating ESG di terze parti.

La percentuale investita in Green Bonds, Social Bonds, Sostenibili Bonds e in tutte le obbligazioni legate a progetti sostenibili / ESG / SDG era 76,02% a fine anno e del 76,29% in media.

Il punteggio ESG medio ponderato del Comparto secondo Refinitiv (o fornitore equivalente di rating ESG di terzi), è stato superiore a 66,67 (B+) per tutto il periodo di rendicontazione. Il punteggio ESG ponderato è stato 74.02 (B+) durante il periodo di rendicontazione.

Il grafico seguente mostra la suddivisione degli emittenti in base al rating ESG a fine anno. La barra gialla indica la percentuale investita in *Green Bonds, Social Bonds, Sustainable Bonds* o altri bond connessi a progetti sostenibili ESG / SDG.



Il rating ESG è la conversione del punteggio ESG Refinitiv in lettere secondo la tabella di mappatura sottostante.

Refinitiv	Score range Refinitiv		Description
D -		8.33	'D' score indicates poor relative ESG performance and insufficient degree of transparency in reporting material ESG data publicly
D	8.33	16.67	
D +	16.67	25.00	
C -	25.00	33.33	'C' score indicates satisfactory relative ESG performance and moderate degree of transparency in reporting material ESG data publicly
C	33.33	41.67	
C +	41.67	50.00	
B -	50.00	58.33	'B' score indicates good relative ESG performance and above average degree of transparency in reporting material ESG data publicly
B	58.33	66.67	
B +	66.67	75.00	
A -	75.00	83.33	'A' score indicates excellent relative ESG performance and high degree of transparency in reporting material ESG data publicly
A	83.33	91.67	
A +	91.67	100.00	

Gli indicatori di sostenibilità non sono stati oggetto di una garanzia fornita da un revisore o di una revisione da parte di terzi.

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

Rispetto al precedente periodo di rendicontazione, si è registrato un leggero aumento del punteggio ESG medio, da 72,10 nel 2024 in media a 74,02 nel 2025 in media. Ciò si spiega con una maggiore concentrazione di emittenti con rating A- e B+.

La quota investita in *Green Bonds*, *Social Bonds*, *Sostenibili Bonds* e in tutte le obbligazioni legate a progetti Sostenibili / ESG / SDG è leggermente aumentata rispetto all'anno precedente, passando dal 74,38% in media nel 2024 al 76,29% in media nel 2025, mentre la quota di tali strumenti rimane molto elevata. Tali obbligazioni, destinate a finanziare solo progetti di impatto sostenibile, hanno rafforzato le caratteristiche ambientali e sociali del Comparto.

Rispetto al periodo precedente, i criteri di esclusione sono stati incrementati; quelli in comune sono stati rispettati.

Nel complesso, la percentuale di investimenti sostenibili è stata più elevata nel 2025 rispetto al 2024: 80,57% rispetto al 79,49% in media. L'aumento degli investimenti sostenibili è in parte spiegato dal miglioramento della qualità dei dati e della copertura da parte dei fornitori di dati.

La tabella seguente illustra l'evoluzione storica dei principali indicatori di sostenibilità del Comparto negli ultimi periodi.

Indicatori di sostenibilità	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025
Punteggio ESG	79,22	74,08	72,10	74,02
% Investimenti sostenibili	25,37%	55,24%	79,49%	80,57%

● **Quali erano gli obiettivi degli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario ha parzialmente realizzato e in che modo questi hanno contribuito a tali obiettivi?**

Nel corso dell'anno il Comparto ha investito parzialmente in investimenti sostenibili ai sensi dell'articolo 2(17), della SFDR.

Il Gestore ha confermato che la percentuale minima del 5% è stata rispettata nel corso del 2025.

Secondo la Società di Gestione, la percentuale di investimenti sostenibili nel corso del 2025 è stata in media dell'80,57%. Tali investimenti sostenibili sono stati investimenti che hanno contribuito a un obiettivo ambientale o sociale, non hanno arrecato danni significativi, hanno soddisfatto salvaguardie minime e hanno avuto una buona governance.

La Società di Gestione ritiene che, per essere classificata come investimento sostenibile, un investimento dovrebbe avere oltre il 20% dei suoi ricavi in linea con la Tassonomia dell'UE intesa a contribuire a un obiettivo ambientale, o contribuire positivamente a uno qualsiasi dei principi SDG intesi a contribuire a un obiettivo sociale o essere Green Bond, Social Bond, Sostenibili Bond, o obbligazioni legate a progetti Sostenibili / ESG / SDG intesi a contribuire a un obiettivo sociale o ambientale a seconda della natura dell'obbligazione.

L'investimento sostenibile effettuato dal Gestore 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 è del 6,85%. Per chiarezza, questa percentuale è costituita dai ricavi in linea con gli obiettivi della Tassonomia dell'UE delle imprese beneficiarie che presentano oltre il 20% dei propri ricavi in linea con Tassonomia dell'UE, secondo 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 in linea con la 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

Di seguito si riporta la ripartizione degli investimenti per ciascuno degli obiettivi ambientali:

Obiettivi ambientali	%
mitigazione dei cambiamenti climatici	6,50%
adattamento ai cambiamenti climatici	0,00%
l'uso sostenibile e la protezione delle risorse idriche e marine;	0,31%
transizione verso un'economia circolare	0,04%
prevenzione e controllo dell'inquinamento	0,00%
la protezione e il ripristino della biodiversità e degli ecosistemi	0,00%

Gli SDG sono incentrati sullo sviluppo positivo della nostra società, un obiettivo molto ampio e di natura sociale. I fattori ambientali inclusi negli SDG sono fondamentali per lo sviluppo positivo della società umana, che rimane l'obiettivo primario degli SDG. Di conseguenza, i fattori ambientali sono una delle molte parti che devono essere messe insieme affinché il nostro mondo si muova nella giusta direzione; in questa misura si ritiene che gli SDG contribuiscano solo agli obiettivi sociali.

La Società di Gestione valuta in modo indipendente il contributo apportato dal Comparto ai vari obiettivi SDG. Per farlo, di solito viene utilizzato il rating di impatto SDG di ISS per ogni investimento. Tuttavia, potrebbe essere utilizzata un'altra analisi equivalente dell'impatto degli SDG. Il rating ISS SDG si basa su 3 pilastri:

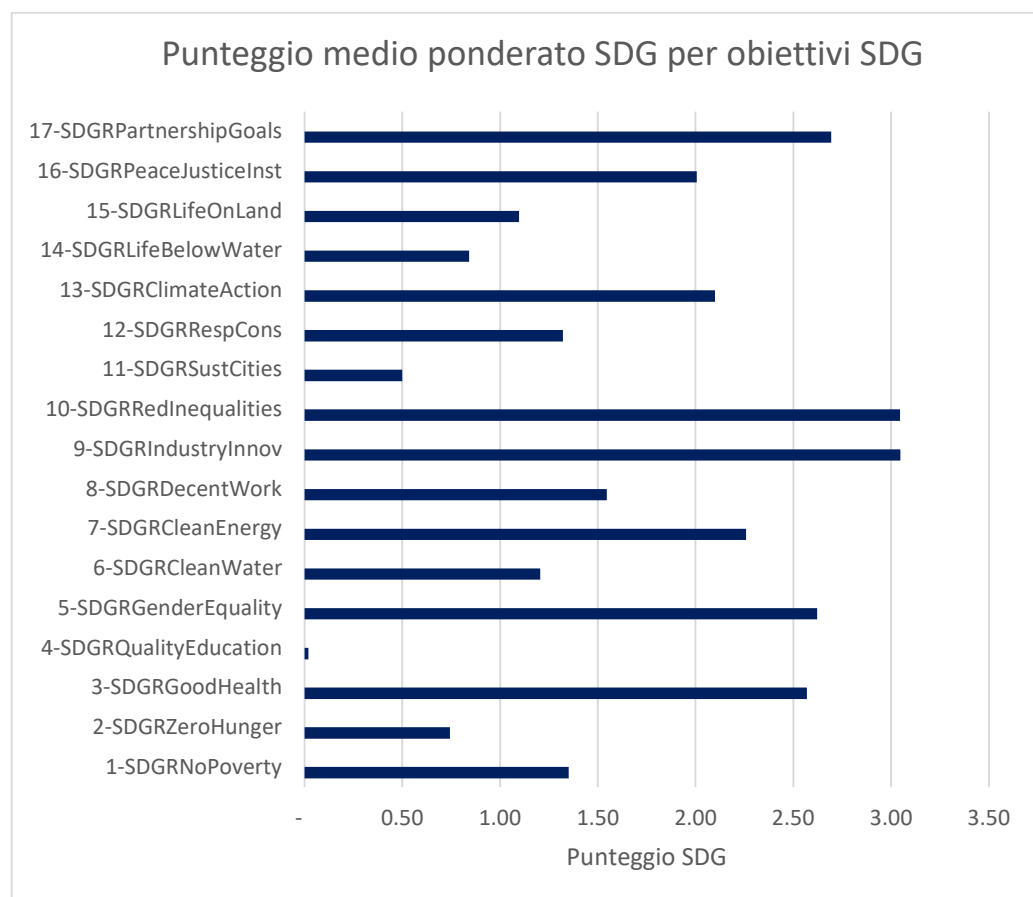
- I prodotti e i servizi identificano il contributo o l'ostacolo al perseguimento degli SDG, sulla base dei ricavi. Il punteggio varia da -10 a +10 in base alla percentuale dei ricavi che contribuiscono o ostacolano il raggiungimento dell'obiettivo; +10 implica un contributo pari al 100%.
- Gestione delle operazioni: valutazione dell'impatto lungo la catena del valore, sulla base delle pratiche ESG aziendali e del loro impatto. Il punteggio varia da -10 a +10.
- Controversie: identificano il presunto o verificato mancato rispetto delle norme che ostacola il perseguimento degli SDG. Il punteggio va 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 di prodotti e 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 di ISS varia da -10 a +10. Per contribuire positivamente, il rating di impatto SDG di ISS dovrebbe essere almeno 2.

Nella tabella seguente è rappresentato il rating d'impatto 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 dal punto di vista ambientale o sociale?

Per confermare che gli investimenti sostenibili parzialmente effettuati dal prodotto finanziario non abbiano arrecato 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 (test del danno non significativo) 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 basato sulle norme: per identificare un emittente in base al suo collegamento a eventuali violazioni degli standard internazionali.
- Screening basato sulle attività: l'esclusione degli emittenti in base alla loro partecipazione ad attività con un impatto negativo significativo sulla società o sull'ambiente; e
- Gli indicatori di sostenibilità misurano come vengono raggiunte le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.
- Evoluzione PAI: i dati quantitativi (ove disponibili) sugli indicatori PAI sono utilizzati per valutare se un emittente sia coinvolto in attività che arrecano un danno significativo 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:

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.

- Screening basato sulle norme: nessun emittente considerato un investimento sostenibile è risultato collegato a violazioni degli standard internazionali durante il periodo di rendicontazione.
- Screening basato sulle attività: nessun emittente considerato come investimento sostenibile è stato coinvolto in operazioni con effetti negativi significativi sulla società o sull'ambiente.
- Indicatori di sostenibilità: tutti gli emittenti considerati investimenti sostenibili disponevano di una misura su come venivano raggiunte le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.
- Evoluzione dei PAI: sono stati utilizzati dati quantitativi (ove disponibili) sugli indicatori PAI per valutare se un emittente sia coinvolto in attività che arrecano un danno significativo a qualsiasi obiettivo ambientale o sociale. La metodologia della Società di Gestione ruota intorno alla considerazione che la verifica più rilevante da condurre su PAI consiste nel determinare se una società è in una tendenza alla riduzione dei propri effetti negativi piuttosto che fissare soglie assolute senza considerare l'evoluzione.

Solitamente si considera l'evoluzione del PAI, sui vari indicatori per i quali i dati sono disponibili e affidabili. Per coprire i divari causati dalla mancanza di dati storici, gli indicatori PAI potrebbero essere confrontati con la media dei pari del settore, se disponibili.

La quantificazione è stata ottenuta attraverso un punteggio assegnato in base all'evoluzione delle PAI negli ultimi 2 anni, o dalla posizione di PAI specifici rispetto ai concorrenti 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 aggregati 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 con le Linee guida dell'OCSE per le imprese multinazionali e con i principi guida delle Nazioni Unite sulle imprese e i diritti umani? Descrizione particolareggiata:

La Società di Gestione conferma che gli investimenti sostenibili sono stati in linea con le Linee guida OCSE per le aziende multinazionali e ai principi guida delle Nazioni Unite in materia di imprese e diritti umani.

La Tassonomia dell'UE stabilisce un principio "non arrecare un danno significativo" in base al quale gli investimenti in linea con la Tassonomia non dovrebbero arrecare un danno significativo agli obiettivi della Tassonomia dell'UE ed è accompagnata da criteri specifici dell'UE.

Il principio "non arrecare un danno significativo" si applica solo agli investimenti del prodotto finanziario che tengono conto dei criteri UE per le attività economiche ecosostenibili. Gli investimenti della restante parte di questo 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 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. Gli indicatori utilizzati per identificare gli effetti negativi sui fattori di sostenibilità derivanti dagli investimenti nelle imprese sono stati ricavati dalle seguenti categorie: emissioni di gas a effetto serra, biodiversità, acqua, rifiuti e questioni sociali e occupazionali. Per gli investimenti in titoli sovrani, sono stati presi in considerazione gli indicatori delle categorie ambientale e sociale.

Nell'analisi dei paesi, il Gestore, ha tenuto conto dei PAI escludendo quei 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 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), integrazione del rating ESG nel processo d'investimento, su approcci di engagement:

- **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 Regolamento Disclosure.
- **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 effetti 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 dalla Società di Gestione nel contesto del test DNSH e nel processo di engagement.



Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

Maggiori investimenti ¹²	Codice ISIN	Settore	% Attività	Paese
Italia, Repubblica di (Governo)	IT0005542359	Attività governativa	3,64	Italia
Italia, Repubblica di (Governo)	IT0005508590	Attività governativa	3,60	Italia
Belgio, Regno di (Governo)	BE0000346552	Attività governativa	2,78	Belgio
Banca europea per gli investimenti	US298785HD17	Dati finanziari	2,46	Lussemburgo
Banca europea per gli investimenti	US298785HM16	Dati finanziari	2,38	Lussemburgo
KfW	US500769JG03	Dati finanziari	2,03	Germania

L'elenco comprende gli investimenti che costituiscono la **quota maggiore percentuale di investimenti** del prodotto finanziario durante il periodo di rendicontazione che va dal 01 gennaio 2025 al 31 dicembre 2025

¹² Calcolare come peso medio sui quattro trimestri

KfW	US500769JD71	Dati finanziari	1,83	Germania
Italia, Repubblica di (Governo)	IT0005596470	Attività governativa	1,48	Italia
Banca europea per gli investimenti	US298785JJ68	Dati finanziari	1,39	Lussemburgo
Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo	US459058KA05	Dati finanziari	1,30	Stati Uniti d'America
Banca europea per gli investimenti	US298785JT41	Dati finanziari	1,28	Lussemburgo
Cassa Depositi e Prestiti SpA	IT0005399586	Dati finanziari	1,05	Italia
Banca europea per gli investimenti	US298785KE52	Dati finanziari	1,00	Lussemburgo
NVIDIA Corp	US67066G1040	Tecnologia	0,96	Stati Uniti d'America
Microsoft Corp	US5949181045	Tecnologia	0,87	Stati Uniti d'America



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

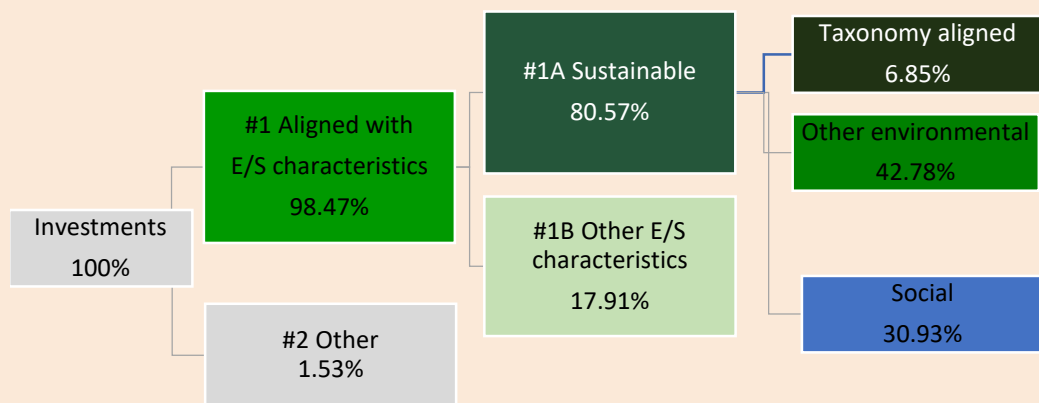
Il Comparto ha investito in media l'80,57% in investimenti sostenibili durante il periodo di rendicontazione.

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

Qual è stata l'allocazione degli attivi?

Le attività del Comparto sono suddivise in diverse categorie nel grafico seguente.

La rispettiva quota degli attivi del Comparto è indicata come percentuale media nel periodo di rendicontazione e calcolata dividendo la somma del valore di ciascun trimestre per la somma di tutte le attività del trimestre.



#1 In linea con le caratteristiche A/S comprende gli investimenti utilizzati per raggiungere le caratteristiche ambientali o sociali promosse da tale Prodotto.

#2 Altri: comprende gli investimenti rimanenti del prodotto finanziario che non sono In linea con le caratteristiche ambientali o sociali, né sono considerati investimenti sostenibili.

La categoria **#1 In linea con caratteristiche A/S** comprende:

- La sotto-categoria **#1A Sostenibili** riguarda gli investimenti sostenibili dal punto di vista ambientale e sociale.
- La sottocategoria **#1B Altre caratteristiche A/S** comprende investimenti In linea con le caratteristiche ambientali o sociali che non si qualificano come investimenti sostenibili.

Categoria	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025
#1 In linea con caratteristiche A/S	36,54	98,31	96,09	98,47
#2 Altri	3,46	1,69	3,91	1,53
#1A Sostenibili	25,37	55,24	79,49	80,57
#1B Altre caratteristiche A/S	71,17	43,07	16,59	17,91
In linea con la Tassonomia	0	0	4,64	6,85
Altri aspetti ambientali	12,52	29,29	4,06	42,78
Sociali	12,85	25,95	70,8	30,93

● 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>	0,53%
	<i>Contenitori e imballaggi</i>	0,78%
	<i>Metalli e industria estrattiva</i>	0,00%
	<i>Materiali da costruzione</i>	0,00%
	<i>Carta e prodotti forestali</i>	0,00%
Beni di consumo ciclici	<i>Tessili & abbigliamento</i>	0,77%
	<i>Automobili & ricambi auto</i>	0,28%
	<i>Rivenditori specializzati</i>	0,64%
	<i>Edilizia abitativa e forniture da costruzione</i>	1,43%
	<i>Prodotti per il tempo libero</i>	0,39%
	<i>Alberghi e servizi di intrattenimento</i>	0,00%

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 tra le altre hanno livelli di emissioni di gas serra corrispondenti alle migliori prestazioni.

	<i>Media & Editoria</i>	0,00%
	<i>Retail diversificato</i>	0,00%
	<i>Beni per la casa</i>	0,00%
Beni di consumo non ciclici	<i>Prodotti & servizi personali & per la casa</i>	0,59%
	<i>Alimentari e tabacco</i>	0,60%
	<i>Vendita al dettaglio di prodotti alimentari e farmaceutici</i>	0,05%
	<i>Bevande</i>	0,40%
	<i>Conglomerati dei beni di consumo</i>	0,00%
Energia	<i>Apparecchiature e servizi per le energie rinnovabili</i>	0,54%
	<i>Servizi e attrezzature relativi al petrolio</i>	0,00%
	<i>Raffinazione e commercializzazione di petrolio e gas</i>	0,00%
	<i>Servizi di trasporto di petrolio e di gas</i>	0,00%
	<i>Petrolio e Gas integrati</i>	0,00%
	<i>Esplorazione & produzione di petrolio & gas</i>	0,00%
	<i>Uranio</i>	0,00%
Dati finanziari	<i>Servizi bancari</i>	48,21%
	<i>Investment Banking & Investment Services</i>	0,50%
	<i>Assicurazione</i>	1,61%
	<i>Società di partecipazione agli investimenti</i>	0,00%
Attività governativa	<i>Attività governativa</i>	11,63%
	<i>Sovranazionali</i>	0,00%
Assistenza sanitaria	<i>Biotecnologia & ricerca medica</i>	0,21%
	<i>Prodotti farmaceutici</i>	1,38%
	<i>Attrezzature & forniture sanitarie</i>	1,77%
	<i>Fornitori & servizi sanitari</i>	0,00%
Titoli industriali	<i>Edilizia e Ingegneria</i>	2,22%
	<i>Macchinari, utensili, veicoli pesanti, treni e navi</i>	1,45%
	<i>Servizi Professionali & Commerciali</i>	0,32%
	<i>Trasporto merci & servizi logistici</i>	0,13%
	<i>Servizi di trasporto passeggeri</i>	0,68%
	<i>Infrastrutture di trasporto</i>	0,00%
	<i>Aerospaziale e Difesa</i>	0,00%
	<i>Beni industriali diversificati all'ingrosso</i>	0,00%
Altri	<i>Fondi target</i>	0,00%
	<i>Liquidità e derivati</i>	1,53%
Settore immobiliare	<i>REIT residenziali e commerciali</i>	0,66%
	<i>Operazioni immobiliari</i>	0,64%
Tecnologia	<i>Semiconduttori e apparecchiature per semiconduttori</i>	2,00%
	<i>Software e servizi IT</i>	3,36%
	<i>Servizi di telecomunicazione</i>	0,85%
	<i>Computer, telefoni ed elettronica domestica</i>	0,25%
	<i>Comunicazioni & Networking</i>	0,33%

	<i>Apparecchiature e componenti elettroniche</i>	0,00%
	<i>Tecnologia finanziaria (Fintech) e infrastrutture</i>	0,00%
	<i>Attrezzature per ufficio</i>	0,00%
Servizi di pubblica utilità	<i>Aziende multilinea</i>	2,70%
	<i>Aziende fornitrici di elettricità e IPP</i>	10,60%
	<i>Aziende fornitrici di gas naturale</i>	0,00%
	<i>Acqua & servizi correlati</i>	0,00%



In quale misura gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale sono stati in linea con la Tassonomia dell'UE?

La quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale in linea con il Regolamento sulla Tassonomia è calcolata come la percentuale di ricavi in linea con la Tassonomia dell'UE per ogni emittente (se superiore al 20%) ponderata 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 6,85% durante il periodo di rendicontazione.

Il calcolo degli investimenti in linea con la Tassonomia segue l'articolo 3 del Regolamento UE sulla Tassonomia e si basa esclusivamente su dati pubblicamente disponibili.

L'allineamento degli investimenti alla Tassonomia non è soggetto ad alcuna attestazione da parte dei revisori.

● Il prodotto finanziario ha investito in attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare in linea con Tassonomia dell'UE¹³?

☒ Sì:

☒ Nel gas fossile

☐ In energia nucleare

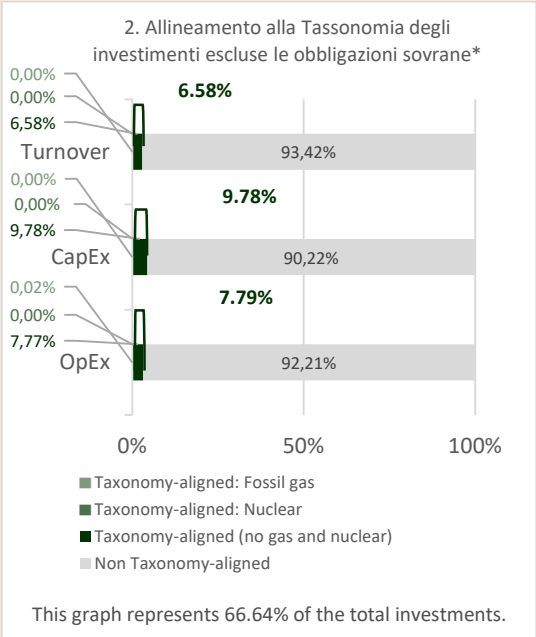
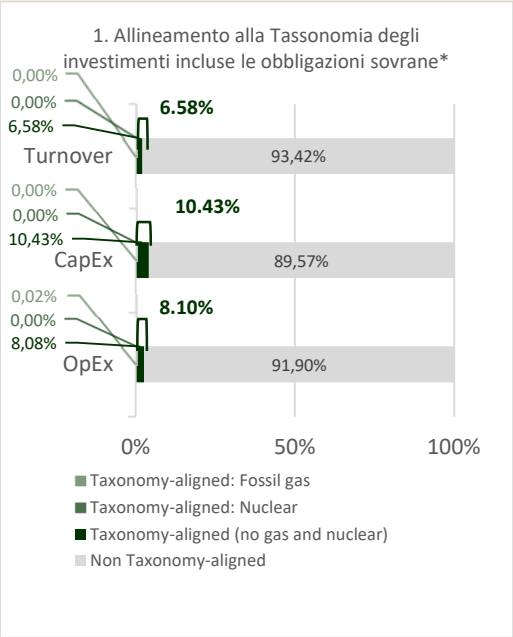
☐ No

¹³ Le attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare sono in linea con 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 in linea con Tassonomia dell'UE sono stabiliti nel Regolamento delegato (UE) 2022/1214 della Commissione.

Le attività in linea con la 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)**: investimenti verdi effettuati dalle imprese beneficiarie degli investimenti, ad esempio per la transizione verso un'economia verde.

I grafici che seguono mostrano in verde la percentuale di investimenti in linea con la Tassonomia dell'UE¹⁴. Poiché non esiste una metodologia appropriata per determinare l'allineamento alla Tassonomia delle obbligazioni sovrane*, il primo grafico mostra l'allineamento alla Tassonomia in relazione a tutti gli investimenti del prodotto finanziario, incluse 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 di questi grafici, le 'obbligazioni sovrane' consistono in tutte le esposizioni sovrane.

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

Ai fini di fornire un'indicazione di come e in quale misura gli investimenti inclusi nel prodotto finanziario siano stati indirizzati verso attività economiche rientranti nelle quote delle attività abilitanti e delle attività di transizione, rispettivamente ai sensi dell'articolo 16 e dell'articolo 10, paragrafo 2, del Regolamento sulla Tassonomia, la percentuale media degli investimenti in attività di transizione e abilitanti è stata, rispettivamente, dello 0,02% e del 3,64%.

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

Il Comparto non si impegna a destinare una percentuale minima a investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale in linea con la Tassonomia dell'UE. Tuttavia, la tabella che segue riporta la percentuale di investimenti in linea con la Tassonomia dell'UE per i periodi di riferimento passati in cui è stato effettuato tale calcolo:

	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025
% in linea con la Tassonomia dell'UE			4,64%	6,85%

¹⁴ Il grafico considera la percentuale di investimenti allineati alla Tassonomia dell'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 sostenibili dal punto di vista ambientale ai sensi del Regolamento (UE) 2020/852.



Qual era la quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non in linea con la 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 in linea con la Tassonomia è stata in media di almeno il 42,78% nel periodo di rendicontazione.



Qual era la quota degli investimenti socialmente sostenibili?

La quota di investimenti socialmente sostenibili si è attestata in media al 30,93% 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 predominante in investimenti in linea con caratteristiche ambientali e sociali (#1 In linea con caratteristiche A/S) e parzialmente sostenibili. Inoltre, e in via accessoria, questo Comparto ha effettuato investimenti non considerati in linea con le caratteristiche promosse (1,53% in #2 Altri). Questi investimenti rimanenti erano composti da liquidità e derivati. Il Comparto ha utilizzato la liquidità per scopi di tesoreria e i derivati per la copertura, la gestione efficiente del portafoglio e investimento.

Questo Comparto non ha preso in considerazione alcuna tutela minima, di carattere ambientale o sociale, per la liquidità e i derivati.



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

Gli indicatori di sostenibilità sono costantemente a disposizione nel sistema di gestione dei portafogli, consentendo ai gestori di valutare l'impatto delle loro decisioni d'investimento.

Questi indicatori sono incorporati nel quadro di controllo del Gestore, con responsabilità diffuse tra il primo livello di controlli a carico dei team di investimento e il secondo a carico dei team di rischio, che monitorano su base continuativa il rispetto delle caratteristiche ambientali o sociali promosse dal fondo.

Inoltre, la Politica di Investimento Responsabile del Gestore, definisce un approccio attivo all'engagement che promuove il dialogo con le società in portafoglio, incluse quelle di questo Prodotto.

Nel 2025 le attività di engagement relative al comparto hanno riguardato 85 società e circa il 23,70% del portafoglio totale.



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.

Gli **indici di riferimento** sono indici che misurano se il prodotto finanziario rispetti le caratteristiche ambientali o sociali che promuove.

- ***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

Si intende per **investimento sostenibile** un investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo ambientale o sociale, a condizione che l'investimento non danneggi in modo significativo 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 previsto dal Regolamento (UE) 2020/852, che stabilisce un elenco di attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale. Tale Regolamento non contiene un elenco di attività economiche socialmente sostenibili. Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale potrebbero non risultare in linea con la Tassonomia.

Nome del Prodotto: NEF Ethical Target 2029

Identificativo della persona giuridica:

636700HEJWHW3JEMC359

Caratteristiche ambientali e/o sociali

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo d'investimento sostenibile?



Sì



X

No



Ha effettuato **investimenti sostenibili con 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 realizzato **investimenti sostenibili con obiettivo sociale:** ____%



Ha **promosso le caratteristiche ambientali/sociali (A/S)** e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota del **51,68%** 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 si qualificano come sostenibili dal punto di vista ambientale ai sensi della Tassonomia dell'UE



con un obiettivo sociale



Ha promosso le 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?

Gli indicatori di sostenibilità misurano il raggiungimento delle caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.

NEF Ethical Target 2029 (il "Comparto") ha promosso alcune caratteristiche ambientali, sociali e di governance ("ESG") e ha cercato di investire principalmente in azioni e obbligazioni emesse da società con buone pratiche ambientali, sociali e di governance (ESG). Si è avvalso di un rating ESG, come ulteriormente spiegato nelle altre sezioni della presente informativa periodica.

Il Comparto ha investito principalmente in attività selezionate sulla base di criteri di sostenibilità. La sostenibilità è intesa come insieme di criteri ecologici (Ambiente - E), sociali (Sociale - S) e di buona gestione aziendale (Governance - G). I criteri corrispondenti comprendono la limitazione delle emissioni di CO₂ e le relazioni con i lavoratori (Sociale). Nel valutare le caratteristiche ambientali e sociali, il Comparto ha investito in strumenti di emittenti che applicano buone pratiche di governance aziendale.

L'utilizzo da parte del Comparto di termini connessi a ESG o alla sostenibilità nella propria denominazione ha soddisfatto, per l'intero periodo di riferimento, i criteri applicabili delle Linee guida ESMA sui nomi dei fondi contenenti termini ESG o relativi alla sostenibilità.

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 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 sovrani: Nel corso del periodo di riferimento, il comparto non ha investito in titoli di Stato emessi da paesi con un significativo livello di corruzione o altri reati presupposti di ML/TF identificati da uno dei seguenti:

- 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 e azioni:

- Società coinvolte in attività connesse ad armi controverse; questo requisito è rimasto in vigore per l'intero anno 2025 ed è stato rispettato.
- Società con ricavi rilevanti provenienti da servizi/prodotti orientati agli armamenti o alla guerra; questo requisito è rimasto in vigore ed è stato rispettato per l'intero anno 2025.
- Società coinvolte nella coltivazione e produzione di tabacco; questo requisito è rimasto in vigore ed è stato rispettato per l'intero anno 2025.
- Società in violazione dei principi del Global Compact delle Nazioni Unite (UNGC) o delle Linee guida dell'OCSE destinate alle imprese multinazionali; questo requisito è rimasto in vigore ed è stato rispettato per l'intero anno 2025.
- Società la cui attività principale rientra nei seguenti settori: intrattenimento per adulti, gioco d'azzardo, carbone e petrolio e gas non convenzionali; tale requisito è stato in vigore e rispettato per l'intero anno 2025. Si evidenzia tuttavia che, a seguito della verifica della Società di Gestione e delle ricerche effettuate sul tema, uno degli emittenti investiti, pari in media allo 0,05% del portafoglio nel periodo di rendicontazione, è stato oggetto di analisi per coinvolgimento e, quindi, venduto.

c. OIC/OICVM aperti: questi fondi sono inclusi unicamente quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- Sono almeno classificati come fondi di cui all'articolo 8 secondo il 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 Target 2029.

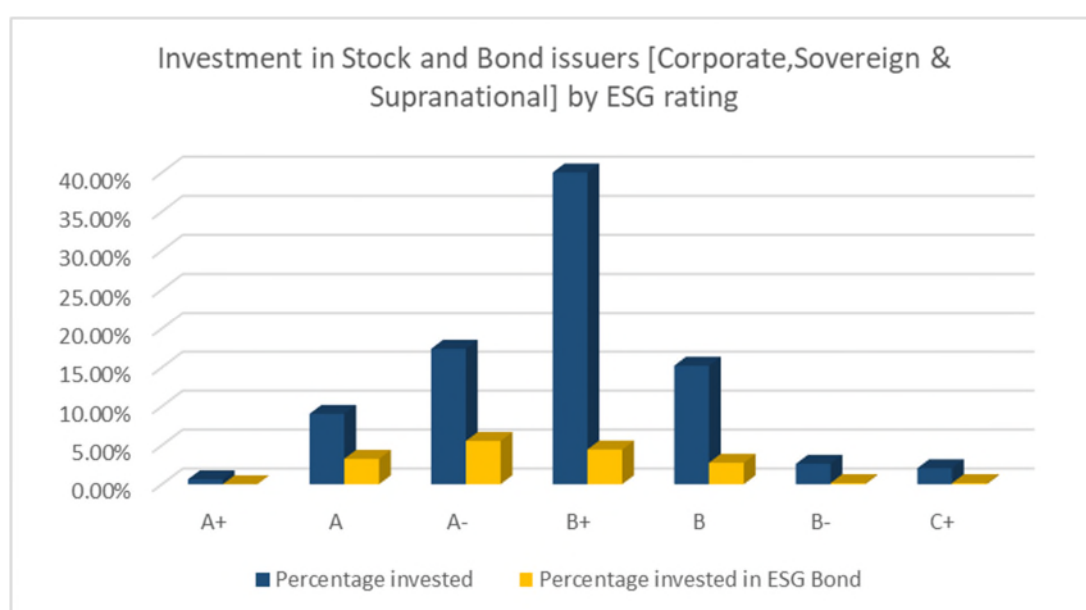
Nel corso dell'esercizio, il portafoglio non è stato investito in OIC o OICVM.

Inoltre, il Comparto è stato investito in emittenti con un rating ESG superiore o uguale a 41,67 secondo Refinitiv o fornitori di rating ESG terzi equivalenti.

La percentuale investita in Green Bonds, Social Bonds, Sostenibili Bonds e tutte le obbligazioni legate ai progetti Sostenibili / ESG / SDG è stata del 14,69% a fine anno e del 16,36% in media.

Il punteggio ESG medio ponderato del Comparto secondo Refinitiv (o fornitore equivalente di rating ESG di terzi), è stato superiore a 66,67 (B+) per tutto il periodo di rendicontazione. Il punteggio ESG medio ponderato è stato 69.799 (B+) durante il periodo di rendicontazione.

Il grafico seguente mostra la suddivisione degli emittenti in base al rating ESG a fine anno. La barra gialla indica la percentuale investita in *Green Bonds, Social Bonds, Sustainable Bonds* o altri bond connessi a progetti sostenibili ESG / SDG.



Il rating ESG è la conversione del punteggio ESG Refinitiv in lettere secondo la tabella di mappatura sottostante.

Refinitiv	Score range Refinitiv		Description
D -		8.33	'D' score indicates poor relative ESG performance and insufficient degree of transparency in reporting material ESG data publicly
D	8.33	16.67	
D +	16.67	25.00	
C -	25.00	33.33	'C' score indicates satisfactory relative ESG performance and moderate degree of transparency in reporting material ESG data publicly
C	33.33	41.67	
C +	41.67	50.00	
B -	50.00	58.33	'B' score indicates good relative ESG performance and above average degree of transparency in reporting material ESG data publicly
B	58.33	66.67	
B +	66.67	75.00	
A -	75.00	83.33	'A' score indicates excellent relative ESG performance and high degree of transparency in reporting material ESG data publicly
A	83.33	91.67	
A +	91.67	100.00	

Gli indicatori di sostenibilità non sono stati oggetto di una garanzia fornita da un revisore o di una revisione da parte di terzi.

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

Non applicabile in quanto si tratta del primo periodo di rendicontazione.

● **Quali erano gli obiettivi degli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario ha parzialmente realizzato e in che modo questi hanno contribuito a tali obiettivi?**

Nel corso dell'anno il Comparto ha investito parzialmente in investimenti sostenibili ai sensi dell'articolo 2(17), della SFDR.

Il Gestore ha confermato che la percentuale minima dell'1% di attività sostenibili è stata rispettata nel 2025.

Secondo la Società di Gestione, la percentuale di investimento sostenibile è stata in media del 51,68% nel corso del 2025. Tali investimenti sostenibili sono stati investimenti che hanno contribuito a un obiettivo ambientale o sociale, non hanno arrecato danni significativi, hanno soddisfatto salvaguardie minime e hanno avuto una buona governance.

La Società di Gestione ritiene che, per essere classificata come investimento sostenibile, un investimento dovrebbe avere oltre il 20% dei suoi ricavi in linea con la Tassonomia dell'UE intesa a contribuire a un obiettivo ambientale, o contribuire positivamente a uno qualsiasi dei principi SDG intesi a contribuire a un obiettivo sociale o essere Green Bond, Social Bond, Sostenibili Bond, o obbligazioni legate a progetti Sostenibili / ESG / SDG intesi a contribuire a un obiettivo sociale o ambientale a seconda della natura dell'obbligazione.

L'investimento sostenibile effettuato dal Gestore 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 è del 2,90%. Per chiarezza, questa percentuale è costituita dai ricavi In linea con gli obiettivi della Tassonomia dell'UE delle imprese beneficiarie che presentano oltre il 20% dei propri ricavi in linea con Tassonomia dell'UE, secondo 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 in linea con la 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

Di seguito si riporta la ripartizione degli investimenti per ciascuno degli obiettivi ambientali:

Obiettivi ambientali	%
mitigazione dei cambiamenti climatici	2,50%
adattamento ai cambiamenti climatici	0,03%
l'uso sostenibile e la protezione delle risorse idriche e marine;	0,01%
transizione verso un'economia circolare	0,09%
prevenzione e controllo dell'inquinamento	0,27%

Gli SDG sono incentrati sullo sviluppo positivo della nostra società, un obiettivo molto ampio e di natura sociale. I fattori ambientali inclusi negli SDG sono fondamentali per lo sviluppo positivo della società umana, che rimane l'obiettivo primario degli SDG. Di conseguenza, i fattori ambientali sono una delle molte parti che devono essere messe insieme affinché il nostro mondo si muova nella giusta direzione; in questa misura si ritiene che gli SDG contribuiscano solo agli obiettivi sociali.

La Società di Gestione valuta in modo indipendente il contributo apportato dal Comparto ai vari obiettivi SDG. Per farlo, di solito viene utilizzato il rating di impatto SDG di ISS per ogni investimento. Tuttavia, potrebbe essere utilizzata un'altra analisi equivalente dell'impatto degli SDG. Il rating ISS SDG si basa su 3 pilastri:

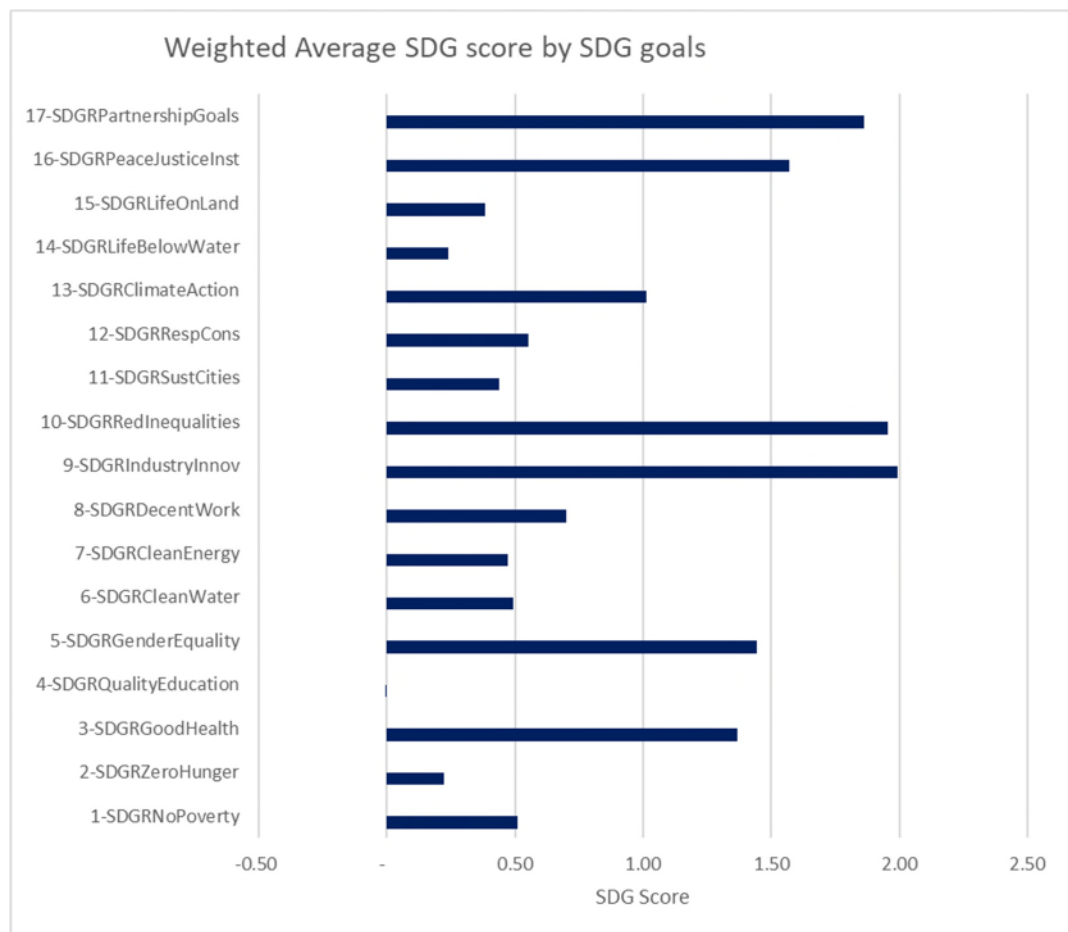
- I prodotti e i servizi identificano il contributo o l'ostacolo al perseguimento degli SDG, sulla base dei ricavi. Il punteggio varia da -10 a +10 in base alla percentuale dei ricavi che contribuiscono o ostacolano il raggiungimento dell'obiettivo; +10 implica un contributo pari al 100%.
- Gestione delle operazioni: valutazione dell'impatto lungo la catena del valore, sulla base delle pratiche ESG aziendali e del loro impatto. Il punteggio varia da -10 a +10.
- Controversie: identificano il presunto o verificato mancato rispetto delle norme che ostacola il perseguimento degli SDG. Il punteggio va 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 di prodotti e 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 di ISS varia da -10 a +10. Per contribuire positivamente, il rating di impatto SDG di ISS dovrebbe essere almeno 2.

Nella tabella seguente è rappresentato il rating d'impatto 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 in parte realizzato non hanno arrecato un danno significativo a nessun obiettivo di investimento sostenibile dal punto di vista ambientale o sociale?

Per confermare che gli investimenti sostenibili parzialmente effettuati dal prodotto finanziario non hanno arrecato 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 (test del danno non significativo) 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 basato sulle norme: per identificare un emittente in base al suo collegamento a eventuali violazioni degli standard internazionali.
- Screening basato sulle attività: l'esclusione degli emittenti in base alla loro partecipazione ad attività con un impatto negativo significativo sulla società o sull'ambiente; e
- Gli indicatori di sostenibilità misurano come vengono raggiunte le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario
- Evoluzione PAI: i dati quantitativi (ove disponibili) sugli indicatori PAI sono utilizzati per valutare se un emittente sia coinvolto in attività che arrecano un danno significativo a qualsiasi obiettivo 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.

In che modo sono stati presi in considerazione gli 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 basato su norme: nessun emittente considerato come investimento sostenibile è stato legato a violazioni degli standard internazionali durante il periodo di rendicontazione.
- Screening basato sulle attività: nessun emittente considerato come investimento sostenibile è stato coinvolto in operazioni con effetti negativi significativi sulla società o sull'ambiente.
- Indicatori di sostenibilità: tutti gli emittenti considerati investimenti sostenibili disponevano di una misura su come venivano raggiunte le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.
- Evoluzione dei PAI: sono stati utilizzati dati quantitativi (ove disponibili) sugli indicatori PAI per valutare se un emittente sia coinvolto in attività che arrecano un danno significativo a qualsiasi obiettivo ambientale o sociale. La metodologia della Società di Gestione ruota intorno alla considerazione che la verifica più rilevante da condurre su PAI consiste nel determinare se una società è in una tendenza alla riduzione dei propri effetti negativi piuttosto che fissare soglie assolute senza considerare l'evoluzione.

Solitamente si considera l'evoluzione del PAI, sui vari indicatori per i quali i dati sono disponibili e affidabili. Per coprire i divari causati dalla mancanza di dati storici, gli indicatori PAI potrebbero essere confrontati con la media dei pari del settore, se disponibili.

La quantificazione è stata ottenuta attraverso un punteggio assegnato in base all'evoluzione delle PAI negli ultimi 2 anni, o dalla posizione di PAI specifici rispetto ai concorrenti 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 aggregati 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 con le Linee guida dell'OCSE per le imprese multinazionali e con i principi guida delle Nazioni Unite sulle imprese e i diritti umani? Descrizione particolareggiata:

La Società di Gestione conferma che gli investimenti sostenibili sono stati in linea con le Linee guida OCSE per le aziende multinazionali e ai principi guida delle Nazioni Unite in materia di imprese e diritti umani.

La Tassonomia dell'UE stabilisce un principio "non arrecare un danno significativo" in base al quale gli investimenti in linea con la Tassonomia non dovrebbero arrecare un danno significativo agli obiettivi della Tassonomia dell'UE ed è accompagnata da criteri specifici dell'UE.

Il principio "non arrecare un danno significativo" si applica solo agli investimenti del prodotto finanziario che tengono conto dei criteri UE per le attività economiche ecosostenibili. Gli investimenti della restante parte di questo 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 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 effetti negativi sui fattori di sostenibilità derivanti dagli investimenti nelle imprese sono stati ricavati dalle seguenti categorie: emissioni di gas a effetto serra, biodiversità, acqua, rifiuti e questioni sociali e occupazionali. Per gli investimenti in titoli sovrani, sono stati presi in considerazione gli indicatori delle categorie ambientale e sociale.

Nell'analisi dei Paesi, il Gestore ha tenuto conto delle PAI escludendo quei 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 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), integrazione del rating ESG nel processo d'investimento, su approcci di engagement:

- **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 Regolamento Disclosure.
- **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 effetti 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 dalla Società di Gestione nel contesto del test DNSH e nel processo di engagement.



Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

L'elenco comprende gli investimenti che costituiscono la quota maggiore percentuale di investimenti del prodotto finanziario durante il periodo di rendicontazione che va dal 31 gennaio 2025 al 31 dicembre 2025

Maggiori investimenti ¹²	Codice ISIN	Settore	% Attività	Paese
Italia, Repubblica di (Governo)	IT0005519787	Attività governativa	28,55	Italia
Getlink SE	XS2937174196	Titoli industriali	0,92	Francia
Iqvia Inc	XS2305744059	Assistenza sanitaria	0,86	Stati Uniti d'America
Snf Group SA	XS2234516164	Titoli industriali	0,82	Francia
Landesbank Baden Wuerttemberg	DE000LB13HZ5	Dati finanziari	0,73	Germania
Nexans SA	FR001400Q5V0	Titoli industriali	0,71	Francia
Celanese US Holdings LLC	XS2497520887	Materiali di base	0,70	Stati Uniti d'America
Crown European Holdings SA	XS2730661100	Dati finanziari	0,69	Francia
Seche Environnement SA	XS2895496680	Titoli industriali	0,68	Francia
Credit Mutuel Arkea SA	FR0013236544	Dati finanziari	0,64	Francia
Opmobility SE	FR001400OLD1	Beni di consumo ciclici	0,64	Francia
Loxam SAS	XS2982117694	Titoli industriali	0,63	Francia
Nexi SpA	XS2332590475	Titoli industriali	0,63	Italia
Infrastrutture Wireless Italiane SpA	XS3040316971	Tecnologia	0,63	Italia
Drax Finco PLC	XS2808453455	Servizi di pubblica utilità	0,62	Regno Unito



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

Il Comparto ha investito in media il 51,68% in investimenti sostenibili durante il periodo di rendicontazione.

Qual è stata l'allocazione degli attivi?

Le attività del Comparto sono suddivise in diverse categorie nel grafico seguente.

La rispettiva quota degli attivi del Comparto è indicata come percentuale media nel periodo di rendicontazione e calcolata dividendo la somma del valore di ciascun trimestre per la somma di tutte le attività del trimestre.

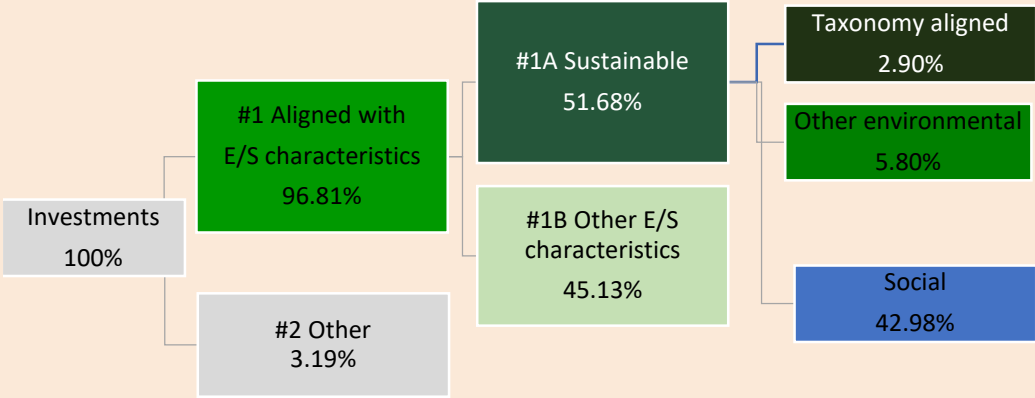
L'**allocazione degli attivi** descrive la quota di investimenti in asset specifici.

¹² Calcolare come peso medio sui quattro trimestri

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 tra le altre hanno livelli di emissioni di gas serra corrispondenti alle migliori prestazioni.



#1 In linea con le caratteristiche A/S comprende gli investimenti utilizzati per raggiungere le caratteristiche ambientali o sociali promosse da tale Prodotto.
#2 Altri: comprende gli investimenti rimanenti del prodotto finanziario che non sono In linea con le caratteristiche ambientali o sociali, né sono considerati investimenti sostenibili.

La categoria **#1 In linea con caratteristiche A/S** comprende:

- La sotto-categoria **#1A Sostenibili** riguarda gli investimenti sostenibili dal punto di vista ambientale e sociale.
- La sottocategoria **#1B Altre caratteristiche A/S** comprende investimenti In linea con le caratteristiche ambientali o sociali che non si qualificano come investimenti sostenibili.

● **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>	0,70%
	<i>Contenitori e imballaggi</i>	0,62%
	<i>Metalli e industria estrattiva</i>	0,79%
	<i>Materiali da costruzione</i>	0,00%
	<i>Carta e prodotti forestali</i>	0,00%
Beni di consumo ciclici	<i>Tessili & abbigliamento</i>	0,95%
	<i>Automobili & ricambi auto</i>	3,45%
	<i>Rivenditori specializzati</i>	0,80%
	<i>Edilizia abitativa e forniture da costruzione</i>	0,15%
	<i>Prodotti per il tempo libero</i>	0,00%
	<i>Alberghi e servizi di intrattenimento</i>	1,49%
	<i>Media & Editoria</i>	1,47%
	<i>Retail diversificato</i>	0,00%
	<i>Beni per la casa</i>	0,00%
Beni di consumo non ciclici	<i>Prodotti & servizi personali & per la casa</i>	0,39%
	<i>Alimentari e tabacco</i>	0,36%
	<i>Vendita al dettaglio di prodotti alimentari e farmaceutici</i>	0,34%
	<i>Bevande</i>	0,00%
	<i>Conglomerati dei beni di consumo</i>	0,00%

Energia	<i>Apparecchiature e servizi per le energie rinnovabili</i>	0,00%
	<i>Servizi e attrezzature relativi al petrolio</i>	0,00%
	<i>Raffinazione e commercializzazione di petrolio e gas</i>	0,09%
	<i>Servizi di trasporto di petrolio e di gas</i>	0,53%
	<i>Petrolio e Gas integrati</i>	0,00%
	<i>Esplorazione & produzione di petrolio & gas</i>	0,00%
	<i>Uranio</i>	0,00%
Dati finanziari	<i>Servizi bancari</i>	19,45%
	<i>Investment Banking & Investment Services</i>	1,99%
	<i>Assicurazione</i>	1,58%
	<i>Società di partecipazione agli investimenti</i>	3,02%
Attività governativa	<i>Attività governativa</i>	28,55%
	<i>Sovranazionali</i>	0,00%
Assistenza sanitaria	<i>Biotecnologia & ricerca medica</i>	1,45%
	<i>Prodotti farmaceutici</i>	2,03%
	<i>Attrezzature & forniture sanitarie</i>	0,64%
	<i>Fornitori & servizi sanitari</i>	0,23%
Titoli industriali	<i>Edilizia e Ingegneria</i>	1,94%
	<i>Macchinari, utensili, veicoli pesanti, treni e navi</i>	1,69%
	<i>Servizi Professionali & Commerciali</i>	4,73%
	<i>Trasporto merci & servizi logistici</i>	1,24%
	<i>Servizi di trasporto passeggeri</i>	0,61%
	<i>Infrastrutture di trasporto</i>	2,77%
	<i>Aerospaziale e Difesa</i>	0,00%
	<i>Beni industriali diversificati all'ingrosso</i>	0,00%
Altri	<i>Fondi target</i>	0,00%
	<i>Liquidità e derivati</i>	3,06%
Settore immobiliare	<i>REIT residenziali e commerciali</i>	2,06%
	<i>Operazioni immobiliari</i>	2,45%
Tecnologia	<i>Semiconduttori e apparecchiature per semiconduttori</i>	0,28%
	<i>Software e servizi IT</i>	1,32%
	<i>Servizi di telecomunicazione</i>	4,16%
	<i>Computer, telefoni ed elettronica domestica</i>	0,00%
	<i>Comunicazioni & Networking</i>	0,32%
	<i>Apparecchiature e componenti elettroniche</i>	0,00%
	<i>Tecnologia finanziaria (Fintech) e infrastrutture</i>	0,00%
	<i>Attrezzature per ufficio</i>	0,00%
Servizi di pubblica utilità	<i>Aziende multilinea</i>	0,54%
	<i>Aziende fornitrici di elettricità e IPP</i>	1,08%
	<i>Aziende fornitrici di gas naturale</i>	0,71%
	<i>Acqua & servizi correlati</i>	0,00%



In quale misura gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale sono stati in linea con la Tassonomia dell'UE?

La quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale in linea con il Regolamento sulla Tassonomia è calcolata come la percentuale di ricavi in linea con la Tassonomia dell'UE per ogni emittente (se superiore al 20%) ponderata 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 2,90% durante il periodo di rendicontazione.

Il calcolo degli investimenti in linea con la Tassonomia segue l'articolo 3 del Regolamento UE sulla Tassonomia e si basa esclusivamente su dati pubblicamente disponibili.

Si tenga presente che l'allineamento degli investimenti alla Tassonomia non era soggetto ad alcuna garanzia da parte dei revisori.

☒ Il prodotto finanziario ha investito in attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare in linea con Tassonomia dell'UE¹³?



Sì:



Nel gas fossile



In energia nucleare



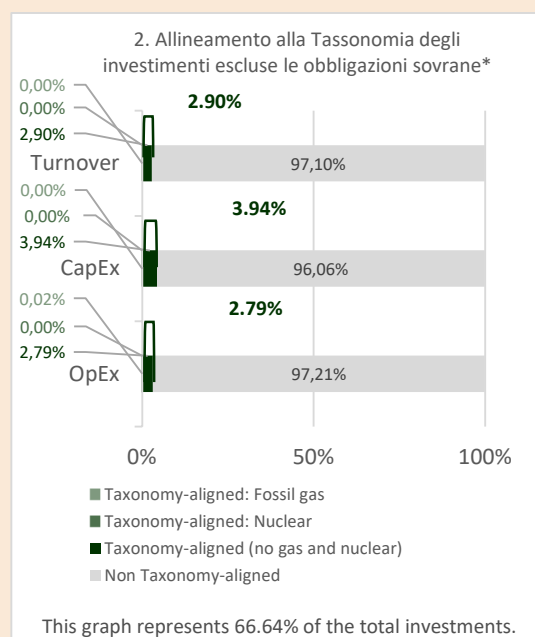
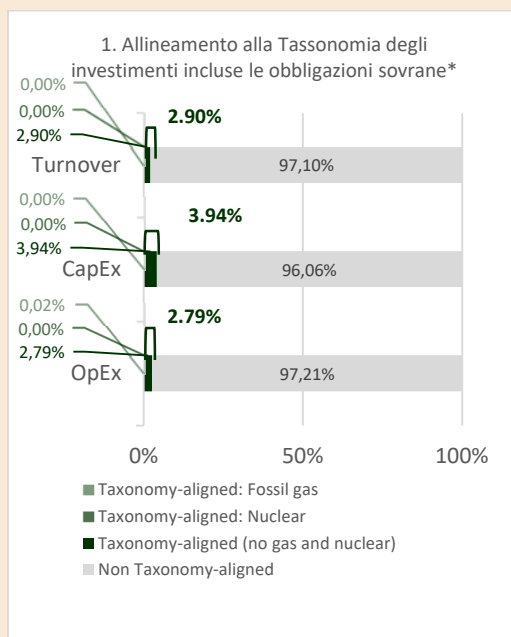
No

¹³ Le attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare sono in linea con 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 in linea con Tassonomia dell'UE sono stabiliti nel Regolamento delegato (UE) 2022/1214 della Commissione.

Le attività in linea con la 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):** investimenti verdi effettuati dalle imprese beneficiarie degli investimenti, ad esempio per la transizione verso un'economia verde.

I grafici che seguono mostrano in verde la percentuale di investimenti che sono stati allineati con il Taxonom¹³ dell'UE. Poiché non esiste una metodologia appropriata per determinare l'allineamento alla Tassonomia delle obbligazioni sovrane*, il primo grafico mostra l'allineamento alla Tassonomia in relazione a tutti gli investimenti del prodotto finanziario, incluse 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 di questi grafici, le 'obbligazioni sovrane' consistono in tutte le esposizioni sovrane.

Qual era la quota di investimenti effettuati in attività di transizione e abilitanti?

Ai fini di fornire un'indicazione di come e in quale misura gli investimenti inclusi nel prodotto finanziario siano stati indirizzati verso attività economiche rientranti nelle quote delle attività abilitanti e delle attività di transizione, rispettivamente ai sensi dell'articolo 16 e dell'articolo 10, paragrafo 2, del Regolamento sulla Tassonomia, la percentuale media degli investimenti in attività di transizione e abilitanti è stata, rispettivamente, dello 0,03% e del 1,11%.

Come è stata la percentuale di investimenti in linea alla Tassonomia dell'UE rispetto ai periodi di riferimento precedenti?

Non applicabile in quanto si tratta del primo periodo di rendicontazione.



Qual era la quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non in linea con la 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 in linea con la Tassonomia è stata in media di almeno il 5,80% nel periodo di rendicontazione.

¹³ Il grafico considera la percentuale di investimenti allineati alla Tassonomia dell'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 socialmente sostenibili?

La quota di investimenti socialmente sostenibili si è attestata in media al 42,98% 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 predominante in investimenti in linea con caratteristiche ambientali e sociali (#1 In linea con caratteristiche A/S) e parzialmente sostenibili. Inoltre, e in via accessoria, questo Comparto ha investito in investimenti che non sono considerati in linea con le caratteristiche promosse (3,19% nel #2 Altro). Questi investimenti rimanenti erano composti da liquidità e derivati. Il Comparto ha utilizzato la liquidità per scopi di tesoreria e i derivati per la copertura, la gestione efficiente del portafoglio e investimento.

Questo Comparto non ha preso in considerazione alcuna tutela minima, di carattere ambientale o sociale, per la liquidità e i derivati.



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

Gli indicatori di sostenibilità sono costantemente a disposizione nel sistema di gestione dei portafogli, consentendo ai gestori di valutare l'impatto delle loro decisioni d'investimento.

Questi indicatori sono incorporati nel quadro di controllo del Gestore con responsabilità diffuse tra il primo livello di controlli a carico dei team di investimento e il secondo a carico dei team di rischio, che monitorano su base continuativa il rispetto delle caratteristiche ambientali o sociali promosse dal Comparto.

Inoltre, la Politica di Investimento Responsabile del Gestore definisce un approccio attivo all'engagement che promuove il dialogo con le società in portafoglio, incluse quelle di questo Prodotto.

Nel 2025 le attività di engagement relative al Comparto hanno riguardato 89 società e circa il 9,30% del portafoglio totale.



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?*

Gli **indici di riferimento** sono indici che misurano se il prodotto finanziario soddisfa le caratteristiche ambientali o sociali che questi promuovono.

Non è applicabile.

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

Non è applicabile.

ALLEGATO V

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 d'investimento sostenibile?

☒ ☒ ☒ **Sì**

☐ ☐ ☐ **No**

☒ Ha effettuato **investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale**: 1,40%

☒ in attività economiche considerate sostenibili dal punto di vista ambientale ai sensi della Tassonomia dell'UE

☒ in attività economiche considerate sostenibili dal punto di vista ambientale ai sensi della Tassonomia dell'UE

☒ Ha realizzato **investimenti sostenibili con un obiettivo sociale**: 89,47%

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

☐ con un obiettivo ambientale in attività economiche considerate sostenibili dal punto di vista ambientale ai sensi della Tassonomia dell'UE

☐ con un obiettivo ambientale in attività economiche che non sono considerate sostenibili ai sensi della Tassonomia dell'UE

☐ con un obiettivo sociale

☐ Ha promosso caratteristiche A/S, ma **non ha effettuato investimenti sostenibili**

Si intende per **investimento sostenibile** un investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo ambientale o sociale, a condizione che l'investimento non danneggi in modo significativo 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 previsto dal Regolamento (UE) 2020/852 che stabilisce un elenco di attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale. Tale Regolamento non contiene un elenco di attività economiche socialmente sostenibili. Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale potrebbero non risultare in linea con la Tassonomia.



In che misura è stato conseguito l'obiettivo di investimento sostenibile di questo prodotto finanziario?

L'obiettivo di investimento sostenibile del Comparto è promuovere gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite (SDG) investendo in società funzionali al loro raggiungimento e con profili ESG di buona qualità. Di conseguenza, il Comparto è stato investito esclusivamente in società che presentano un punteggio SDG positivo sulla base dell'analisi SDG elaborata internamente dal Gestore. Il processo volto a

verificare se e in quale misura le imprese siano state strumentali al raggiungimento degli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile consisteva 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 SDG.

L'analisi degli SDG è suddivisa in tre fasi.

1) La prima fase è composta dall'*Esposizione del business agli SDG*: la percentuale di business 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. Naturalmente, la quota di mercato nel settore di attività è molto importante in questo caso.

- La strumentalità degli SDG rappresenta l'"intensità" dell'esposizione agli SDG. L'esposizione del business indica il volume, ma ogni attività può avere una diversa "intensità" in termini di importanza per il conseguimento degli SDG. Per esempio, la produzione di mobili a basso costo per gli uffici contribuisce a creare nuove attività, ma i ricavi hanno un'intensità SDG inferiore rispetto, per esempio, alla produzione di mulini a vento.

3) La terza fase è la *Crescita del Business*: l'analista verifica se l'attività dell'azienda legata agli SDG è in crescita e se e in quale misura l'azienda sta investendo in questo business.

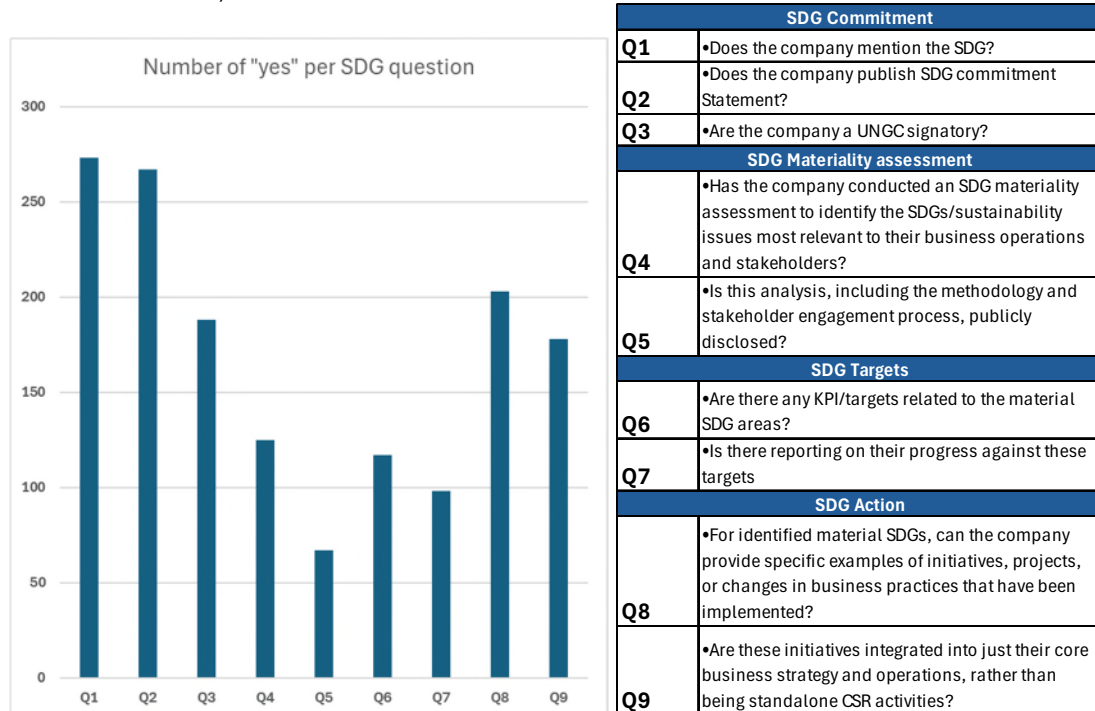
I risultati dell'analisi in 3 fasi sono racchiusi in una matrice come mostrato di seguito (il rating BB è considerato la soglia minima):

		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 molto elevato agli SDG in termini di mix di attività aziendali, ripercussioni, posizionamento di mercato e crescita del business SDG.
AA	9	Indica un contributo elevato agli SDG in termini di mix di attività di business, ripercussioni, posizionamento di mercato e crescita del business SDG.
A	8	
BBB	7	Indica un contributo positivo agli SDG in termini di mix di attività imprenditoriali, ripercussioni, posizionamento di mercato e crescita del business legato agli SDG.
BB	6	
B	5	Indica un contributo minore, neutrale o negativo 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.

Inoltre, nel 2025, è stata aggiunta all'analisi una nuova sezione per analizzare le imprese **SDG Background and Focus**: Questa sezione è stata aggiunta per valutare il livello pubblico di impegno e di azione della società verso gli SDG. Analizzando se l'azienda mostra impegno nella seguente area: impegno SDG, valutazione della materialità SDG, obiettivi SDG e azione SDG.



Se la rendicontazione sugli SDG della società non raggiunge il livello (3 su 9) ritenuto sufficiente in base al punteggio, il Gestore avvia un processo di engagement con l'azienda per aumentare la sua consapevolezza degli SDG e incoraggiare un'ulteriore

partecipazione al raggiungimento di questi obiettivi. Il Gestore annota inoltre qualsiasi engagement o conversazione specifica legata agli SDG tenuta con la società in questa sezione.

Alla fine del 2025, 21 società su 288 — che rappresentavano il 3,4% del portafoglio azionario ponderato a fine anno — non hanno pubblicamente dichiarato un forte impegno nei confronti degli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile. Sono stati avviati processi di engagement con tutte queste società per migliorare la divulgazione degli SDG specifici per le società, in quanto l'analisi interna dimostra che le loro attività contribuiscono già a SDG identificabili.

Analisi degli SDG del portafoglio

il Gestore, ha identificato 28 temi, chiamati *TrendSDG*, che sono fondamentali per il raggiungimento di uno o più degli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDG). Ciascuno di questi temi (*TrendSDG*) è rappresentato da un portafoglio correlato di società. Il Gestore, 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, Sanità, Materiali, Finanza, Alimentazione e Comunicazione).

Infrastructure		1 NO POVERTY	6 CLEAN WATER AND SANITATION	7 AFFORDABLE AND CLEAN ENERGY	8 DECENT WORK AND ECONOMIC GROWTH	9 INDUSTRY, INNOVATION AND INFRASTRUCTURE	11 SUSTAINABLE CITIES AND COMMUNITIES	13 CLIMATE ACTION	14 LIFE BELOW WATER	15 LIFE ON LAND	17 PARTNERSHIPS FOR THE GOALS
<i>Waste and sewage Management</i>		1 NO POVERTY	9 INDUSTRY, INNOVATION AND INFRASTRUCTURE	11 SUSTAINABLE CITIES AND COMMUNITIES	14 LIFE BELOW WATER	15 LIFE ON LAND	6 CLEAN WATER AND SANITATION				
<i>Smart Housing</i>		7 AFFORDABLE AND CLEAN ENERGY	9 INDUSTRY, INNOVATION AND INFRASTRUCTURE	11 SUSTAINABLE CITIES AND COMMUNITIES	12 RESPONSIBLE CONSUMPTION AND PRODUCTION	13 CLIMATE ACTION					
<i>Globalisation of Transport</i>		8 DECENT WORK AND ECONOMIC GROWTH	9 INDUSTRY, INNOVATION AND INFRASTRUCTURE	11 SUSTAINABLE CITIES AND COMMUNITIES	17 PARTNERSHIPS FOR THE GOALS						
<i>Renewable Energy</i>		7 AFFORDABLE AND CLEAN ENERGY	11 SUSTAINABLE CITIES AND COMMUNITIES	13 CLIMATE ACTION							
<i>Civil Infrastructures</i>		1 NO POVERTY	6 CLEAN WATER AND SANITATION	8 DECENT WORK AND ECONOMIC GROWTH	9 INDUSTRY, INNOVATION AND INFRASTRUCTURE	11 SUSTAINABLE CITIES AND COMMUNITIES	14 LIFE BELOW WATER	15 LIFE ON LAND			
<i>Infrastructure for work</i>		1 NO POVERTY	8 DECENT WORK AND ECONOMIC GROWTH	9 INDUSTRY, INNOVATION AND INFRASTRUCTURE	11 SUSTAINABLE CITIES AND COMMUNITIES						

Mobility		7 AFFORDABLE AND CLEAN ENERGY	11 SUSTAINABLE CITIES AND COMMUNITIES	13 CLIMATE ACTION
<i>Electric Mobility</i>		7 AFFORDABLE AND CLEAN ENERGY	11 SUSTAINABLE CITIES AND COMMUNITIES	13 CLIMATE ACTION
<i>Smart Mobility</i>		11 SUSTAINABLE CITIES AND COMMUNITIES	13 CLIMATE ACTION	

Health

Health	
	1 NO POVERTY 3 GOOD HEALTH AND WELL-BEING 9 INDUSTRY, INNOVATION AND INFRASTRUCTURE 10 REDUCED INEQUALITIES 11 SUSTAINABLE CITIES AND COMMUNITIES 17 PARTNERSHIPS FOR THE GOALS
Ageing Population	3 GOOD HEALTH AND WELL-BEING 11 SUSTAINABLE CITIES AND COMMUNITIES
Epidemic and Pandemic Prevention	3 GOOD HEALTH AND WELL-BEING 9 INDUSTRY, INNOVATION AND INFRASTRUCTURE 11 SUSTAINABLE CITIES AND COMMUNITIES 17 PARTNERSHIPS FOR THE GOALS
Genetics and Diagnostics	3 GOOD HEALTH AND WELL-BEING 9 INDUSTRY, INNOVATION AND INFRASTRUCTURE
Generic medicines	1 NO POVERTY 3 GOOD HEALTH AND WELL-BEING 10 REDUCED INEQUALITIES
Oncology	3 GOOD HEALTH AND WELL-BEING 9 INDUSTRY, INNOVATION AND INFRASTRUCTURE 17 PARTNERSHIPS FOR THE GOALS
Psychiatric disorders	3 GOOD HEALTH AND WELL-BEING 10 REDUCED INEQUALITIES

Materials

Materials							
	9 INDUSTRY, INNOVATION AND INFRASTRUCTURE 	11 SUSTAINABLE CITIES AND COMMUNITIES 	12 RESPONSIBLE CONSUMPTION AND PRODUCTION 	13 CLIMATE ACTION 	14 LIFE BELOW WATER 	15 LIFE ON LAND 	17 PARTNERSHIPS FOR THE GOALS 
Plastic and Steel Substitution	9 INDUSTRY, INNOVATION AND INFRASTRUCTURE 	11 SUSTAINABLE CITIES AND COMMUNITIES 	12 RESPONSIBLE CONSUMPTION AND PRODUCTION 	13 CLIMATE ACTION 	14 LIFE BELOW WATER 	15 LIFE ON LAND 	17 PARTNERSHIPS FOR THE GOALS 
Fibres for the Future	9 INDUSTRY, INNOVATION AND INFRASTRUCTURE 	12 RESPONSIBLE CONSUMPTION AND PRODUCTION 	13 CLIMATE ACTION 	14 LIFE BELOW WATER 	15 LIFE ON LAND 		
Recycling materials	9 INDUSTRY, INNOVATION AND INFRASTRUCTURE 	11 SUSTAINABLE CITIES AND COMMUNITIES 	12 RESPONSIBLE CONSUMPTION AND PRODUCTION 	13 CLIMATE ACTION 	17 PARTNERSHIPS FOR THE GOALS 		

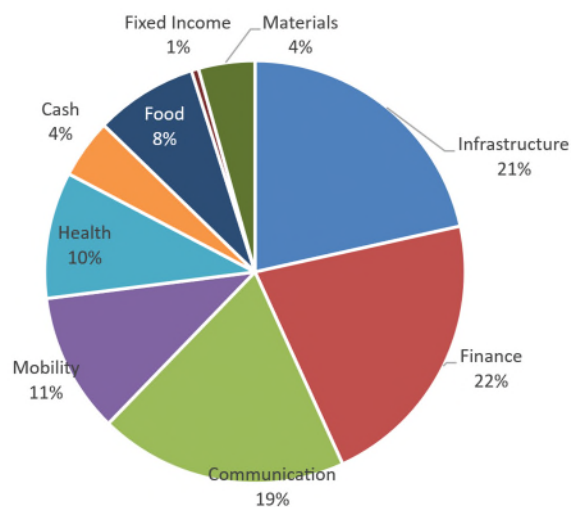
Finance

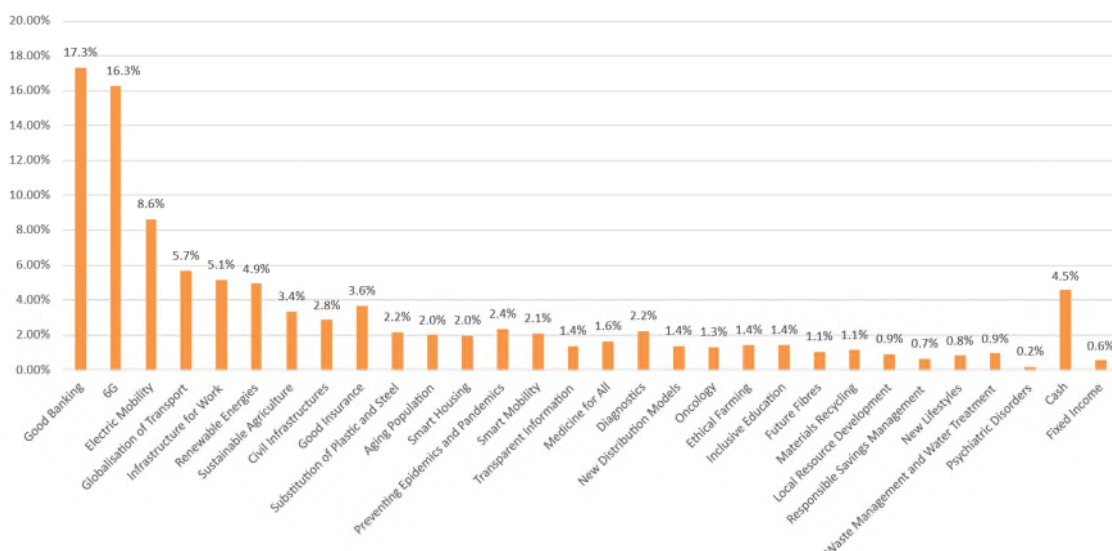
Finance									
	1 NO POVERTY	2 ZERO HUNGER	5 GENDER EQUALITY	8 DECENT WORK AND ECONOMIC GROWTH	9 INDUSTRY, INNOVATION AND INFRASTRUCTURE	10 REDUCED INEQUALITIES	16 PEACE, JUSTICE AND STRONG INSTITUTIONS	17 PARTNERSHIPS FOR THE GOALS	
Responsible Asset Management	1 NO POVERTY	2 ZERO HUNGER	5 GENDER EQUALITY	8 DECENT WORK AND ECONOMIC GROWTH	9 INDUSTRY, INNOVATION AND INFRASTRUCTURE	10 REDUCED INEQUALITIES	17 PARTNERSHIPS FOR THE GOALS		
Good Insurance	1 NO POVERTY	2 ZERO HUNGER	5 GENDER EQUALITY	8 DECENT WORK AND ECONOMIC GROWTH	9 INDUSTRY, INNOVATION AND INFRASTRUCTURE	10 REDUCED INEQUALITIES	16 PEACE, JUSTICE AND STRONG INSTITUTIONS	17 PARTNERSHIPS FOR THE GOALS	
Good Banking	1 NO POVERTY	2 ZERO HUNGER	5 GENDER EQUALITY	8 DECENT WORK AND ECONOMIC GROWTH	9 INDUSTRY, INNOVATION AND INFRASTRUCTURE	10 REDUCED INEQUALITIES	16 PEACE, JUSTICE AND STRONG INSTITUTIONS	17 PARTNERSHIPS FOR THE GOALS	

Food						
	2 ZERO HUNGER	8 DECENT WORK AND ECONOMIC GROWTH	11 SUSTAINABLE CITIES AND COMMUNITIES	12 RESPONSIBLE CONSUMPTION AND PRODUCTION	13 CLIMATE ACTION	14 LIFE BELOW WATER
Ethical Farming	2 ZERO HUNGER	11 SUSTAINABLE CITIES AND COMMUNITIES	12 RESPONSIBLE CONSUMPTION AND PRODUCTION	13 CLIMATE ACTION	14 LIFE BELOW WATER	15 LIFE ON LAND
New Lifestyles	11 SUSTAINABLE CITIES AND COMMUNITIES	12 RESPONSIBLE CONSUMPTION AND PRODUCTION	13 CLIMATE ACTION	14 LIFE BELOW WATER	15 LIFE ON LAND	
Local Resource Development	2 ZERO HUNGER	11 SUSTAINABLE CITIES AND COMMUNITIES	12 RESPONSIBLE CONSUMPTION AND PRODUCTION	13 CLIMATE ACTION		
Sustainable Agriculture	2 ZERO HUNGER	8 DECENT WORK AND ECONOMIC GROWTH	11 SUSTAINABLE CITIES AND COMMUNITIES	12 RESPONSIBLE CONSUMPTION AND PRODUCTION	13 CLIMATE ACTION	14 LIFE BELOW WATER
New Distribution Models	2 ZERO HUNGER	9 INDUSTRY, INNOVATION AND INFRASTRUCTURE	11 SUSTAINABLE CITIES AND COMMUNITIES	12 RESPONSIBLE CONSUMPTION AND PRODUCTION	13 CLIMATE ACTION	

Communication								
	1 NO POVERTY	4 QUALITY EDUCATION	5 GENDER EQUALITY	8 DECENT WORK AND ECONOMIC GROWTH	10 REDUCED INEQUALITIES	11 SUSTAINABLE CITIES AND COMMUNITIES	16 PEACE, JUSTICE AND STRONG INSTITUTIONS	17 PARTNERSHIPS FOR THE GOALS
5G	1 NO POVERTY	4 QUALITY EDUCATION	5 GENDER EQUALITY	8 DECENT WORK AND ECONOMIC GROWTH	10 REDUCED INEQUALITIES	11 SUSTAINABLE CITIES AND COMMUNITIES	16 PEACE, JUSTICE AND STRONG INSTITUTIONS	17 PARTNERSHIPS FOR THE GOALS
Inclusive Education	1 NO POVERTY	4 QUALITY EDUCATION	5 GENDER EQUALITY	8 DECENT WORK AND ECONOMIC GROWTH	10 REDUCED INEQUALITIES	16 PEACE, JUSTICE AND STRONG INSTITUTIONS	17 PARTNERSHIPS FOR THE GOALS	
Transparent Information				10 REDUCED INEQUALITIES	16 PEACE, JUSTICE AND STRONG INSTITUTIONS	17 PARTNERSHIPS FOR THE GOALS		

Investimenti per temi SDG in media nel 2025





Impatto degli SDG del portafoglio al 31 dicembre 2025

L'impatto SDG del portafoglio durante tutto l'anno è calcolato sulla base della media ponderata annua dell'impatto SDG del portafoglio moltiplicata per il peso medio durante l'anno della componente azionaria del portafoglio (Tabella B).

L'impatto SDG del portafoglio medio ponderato annuale è calcolato utilizzando la media dell'impatto SDG del portafoglio mensile.

L'impatto SDG del portafoglio mensile è calcolato utilizzando l'impatto medio del singolo trend mensile SDG (portafogli).

L'impatto mensile di trendSDG (portafogli) è calcolato utilizzando la media ponderata dell'impatto SDG di ogni titolo nel portafoglio trendSDG. (Tabella A)

Tabella A:

	Media di Punteggio SDG
Agricoltura sostenibile	8,6
Agricoltura etica	9,0
Istruzione inclusiva	8,1
Energie rinnovabili	8,9
Gestione responsabile del risparmio	6,6
Globalizzazione del trasporto	7,6
Informazioni trasparenti	7,4
Infrastrutture civili	8,0
Infrastruttura per il lavoro	8,0
Invecchiamento della popolazione	8,5
Buona assicurazione	7,9

Servizi bancari di qualità	8,1
Medicina per tutti	8,1
Fibre future	8,4
Mobilità elettrica	8,3
Nuovi modelli distributivi	7,9
Nuovi stili di vita	8,7
Prevenzione di epidemie e pandemie	8,2
Abitazione intelligente	7,9
Mobilità intelligente	8,7
Sostituzione di plastica e acciaio	8,6
Diagnostica	8,8
Oncologia	9,1
Disturbi psichiatrici	8,2
Riciclaggio dei materiali	8,1
Gestione dei rifiuti e trattamento delle acque	8,7
Sviluppo delle risorse locali	8,5
6G	8,4
<u>MEDIA DEL PORTAFOGLIO</u>	<u>8,2</u>

Tabella B:

Esposizione agli SDG in termini di peso	94,9%	un
Punteggio medio ponderato del portafoglio SDG	8,2	b
Punteggio del portafoglio	7,8	$C = a * b$

Pertanto, tutti i titoli inclusi nel portafoglio sono funzionali al raggiungimento dell'SDG secondo la metodologia sopra citata.

La Società di Gestione ritiene che, per essere classificata come investimento sostenibile, un investimento dovrebbe avere oltre il 20% dei suoi ricavi in linea con la Tassonomia dell'UE intesa a contribuire a un obiettivo ambientale, o contribuire positivamente a uno qualsiasi dei principi SDG intesi a contribuire a un obiettivo sociale o essere Green Bond, Social Bond, Sostenibili Bond, o obbligazioni legate a progetti Sostenibili / ESG / SDG intesi a contribuire a un obiettivo sociale o ambientale a seconda della natura dell'obbligazione.

L'investimento sostenibile effettuato dal Gestore 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 (in quanto oltre il 20% dei suoi ricavi in linea con la Tassonomia dell'UE) è pari al 0,60 %. Per chiarezza, questa percentuale è costituita dai ricavi in linea con gli obiettivi della Tassonomia dell'UE delle imprese investite che

presentano oltre il 20% dei propri ricavi in linea con Tassonomia dell'UE, secondo 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 in linea con la 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

Di seguito si riporta la ripartizione degli investimenti per ciascuno degli obiettivi ambientali:

Obiettivi ambientali	%
mitigazione dei cambiamenti climatici	0,55
adattamento ai cambiamenti climatici	0,00
L'uso sostenibile e la protezione delle risorse idriche e marine	0,01
transizione verso un'economia circolare	0,03
prevenzione e controllo dell'inquinamento	0,01
la protezione e il ripristino della biodiversità e degli ecosistemi	0,00

La Società di Gestione valuta in modo indipendente il contributo apportato dal Comparto ai vari obiettivi SDG. Per farlo, di solito viene utilizzato il rating di impatto SDG di ISS per ogni investimento. Tuttavia, potrebbe essere utilizzata un'altra analisi equivalente dell'impatto degli SDG. Il rating ISS SDG si basa su 3 pilastri:

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

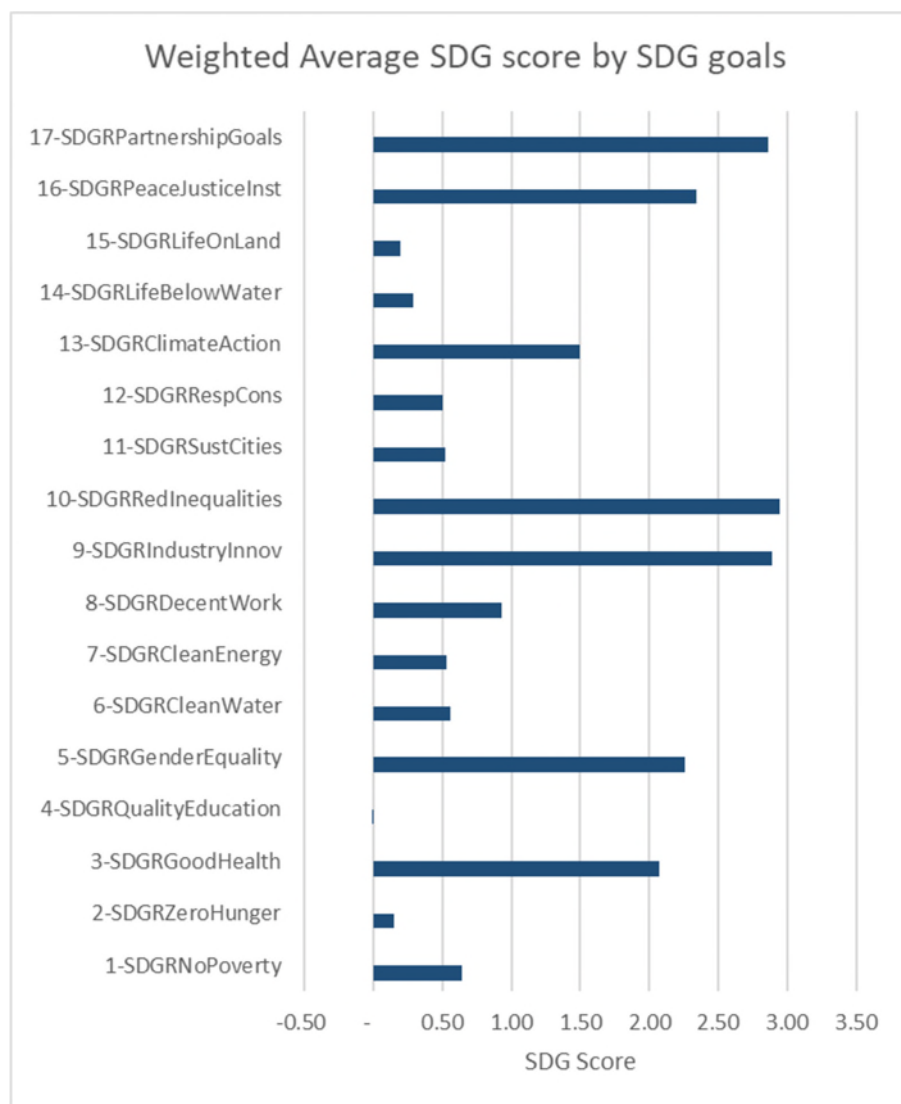
A livello di obiettivo, i punteggi dei tre pilastri sono combinati in un approccio a due fasi per misurare l'impatto olistico di una società su uno specifico SDG.

I 3 punteggi vengono compilati per ogni obiettivo, sia la gestione operativa che le controversie vengono sommate e confrontate con il punteggio di prodotti e 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 di ISS varia da -10 a +10. Per contribuire positivamente, il rating di impatto SDG di ISS dovrebbe essere almeno 2.

Nella tabella seguente è rappresentato il rating d'impatto 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 sono incentrati sullo sviluppo positivo della società, che è un obiettivo molto ampio e di carattere sociale. I fattori ambientali inclusi negli SDG sono fondamentali per lo sviluppo positivo della società umana, che rimane l'obiettivo primario degli SDG. Quindi, i fattori ambientali sono una delle molte parti che devono essere messe insieme affinché il 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.

L'uso di termini ESG nel nome del comparto ha soddisfatto i criteri applicabili delle Linee guida ESMA sui nomi dei fondi che utilizzano termini ESG o relativi alla sostenibilità per tutto il periodo di rendicontazione.

Si conferma che non vi sono state eccezioni alla politica di esclusione nel corso del 2025.

Gli indicatori di sostenibilità misurano in che modo sono raggiunti gli obiettivi sostenibili di questo prodotto finanziario.

● **Qual è stata la prestazione gli indicatori di sostenibilità?**

Indicatore	2024	2025
<i>Percentuale di imprese beneficiarie con punteggio SDG positivo</i>	100%	100%
<i>Percentuale di imprese beneficiarie che il Gestore, ha coinvolto relativamente alla loro funzionalità rispetto agli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile e alla minimizzazione del loro impatto negativo nel corso dell'anno ¹</i>	47,89%	34,14%
<i>La percentuale di aziende che violano le linee guida dell'OCSE per le imprese multinazionali, gli standard dell'OIL, gli UNGP o l'UNGC</i>	0%	0,11%

**Istantanea a fine anno.*

Secondo l'analisi SDG sviluppata internamente dal Gestore, tutte le società in portafoglio hanno presentato un punteggio SDG positivo. Durante il periodo di rendicontazione il portafoglio è stato in media costituito da:

- 10,7% di società con rating SDG AAA,
- 53,2% con valutazione AA,
- 19,2% con rating A,
- 14,5% con rating BBB,
- 2,4 % con il rating BB, che è considerato la soglia minima.

Il Gestore ha svolto attività di engagement con il 34,14% delle società in portafoglio, nello specifico con aziende per le quali sono emersi elementi dall'analisi ESG, DNSH, SDG e Controversie al fine di ridurre l'impatto negativo delle società nel corso dell'anno.

La percentuale di partecipazioni in violazione delle Linee guida OCSE per le imprese multinazionali, gli standard ILO, le UNGP o le UNGC è pari allo 0% del Valore Patrimoniale Netto a fine esercizio (31/12/25). In media nel corso dell'anno, tale dato è stato pari allo 0,11%, riflettendo una singola partecipazione che è stata confermata in violazione e prontamente dismessa dal portafoglio.

Gli indicatori di sostenibilità non sono stati oggetto di una garanzia fornita da un revisore o di una revisione da parte di terzi.

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

La percentuale di imprese beneficiarie con un punteggio SDG positivo è rimasta al 100% nell'anno di riferimento del 2025 in linea con l'obiettivo sostenibile del fondo sopra descritto.

Nel 2023, NicheAM ha introdotto una metodologia di punteggio SDG più granulare, supportata da quadri specifici per settore sviluppati internamente, per differenziare meglio il livello e la qualità dei contributi delle società in portafoglio agli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite. Questo ha segnato un miglioramento nella solidità e nella comparabilità delle valutazioni degli SDG in tutto il portafoglio.

Questa metodologia ha continuato ad evolversi fino al 2024, integrando ulteriori ricerche settoriali e criteri analitici più rigorosi, che hanno portato a una ricalibrazione dei punteggi attraverso le analisi SDG.

Nel 2025, NicheAM ha continuato ad aggiornare le analisi degli SDG nel quadro del suo ciclo di revisione, in base al quale le valutazioni degli SDG sono rinnovate periodicamente. Con l'approssimarsi della data di scadenza delle stesse, le analisi degli SDG precedenti condotte prima del 2023 sono state progressivamente rivalutate utilizzando le metodologie aggiornate, ciò ha ulteriormente rimodellato il panorama dei punteggi. Di conseguenza, la percentuale di società con rating AAA è aumentata dal 4.9% al 10.7%, riflettendo le valutazioni aggiornate degli SDG delle società mediche e sanitarie, che sono valutate più positivamente secondo la metodologia rivista rispetto alle precedenti analisi degli SDG. Nel corso dell'anno successivo, la maggior parte delle analisi degli SDG nel portafoglio sarà aggiornata alla metodologia più recente.

La percentuale delle imprese beneficiarie con cui il Gestore si è impegnato riguardo al loro allineamento agli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile e agli sforzi per ridurre al minimo gli effetti negativi è scesa dal 47,89 % nel 2024 al 34,14 % nel 2025. Il Gestore ha mantenuto un approccio mirato, impegnandosi principalmente con società inizialmente identificate come aventi problemi basati su ESG, DNSH, SDG, standard minimi di tutela e analisi delle controversie, in linea con la sua strategia di investimento sostenibile. Del 34,14% delle Aziende per cui è stata effettuata un'attività di engagement, per il 25,69% è stata effettuata per dinamiche legate a DNSH. Tra queste attività di engagement focalizzate su DNSH, il 67,7% delle società contattate ha risposto positivamente. Tutte le società che hanno risposto positivamente hanno dimostrato la volontà di migliorare le pratiche o le divulgazioni future o, più comunemente, hanno fornito spiegazioni che chiarivano che l'apparente deterioramento numerico non rifletteva un deterioramento sottostante delle dinamiche correlate a DNSH. Se una società presenta costantemente trend negativi sostanziali nello stesso indicatore su un periodo di due anni, come indicato dalle analisi di DNSH, e non risponde in fase di engagement relativo a questi trend, il titolo viene congelato come misura di escalation.

Oltre a DNSH e altre attività di engagement legate alla crescita della contribuzione al perseguimento degli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile, alla fine del 2025, 21 società su 288, che rappresentano il 3,4 % del portafoglio azionario ponderato, non hanno reso pubblico un forte impegno nei confronti degli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile. Sono state avviate attività di engagement con tutte queste società per migliorare la divulgazione degli SDG specifici a cui queste

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.

società contribuiscono, in quanto l'analisi interna dimostra che le loro attività contribuiscono già a SDG identificabili.

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. Come il periodo di riferimento precedente, la percentuale di partecipazioni che erano in violazione delle Linee guida OCSE per le imprese multinazionali, degli standard ILO, delle UNGP o delle UNGC è pari allo 0% del Valore Patrimoniale Netto a fine esercizio (31/12/25). Tuttavia, su base media nel corso dell'anno, tale dato è stato pari allo 0,11%, riflettendo una singola partecipazione che è stata confermata in violazione e dunque prontamente dismessa dal portafoglio.

● ***In che modo gli investimenti sostenibili non hanno arrecato un danno significativo a nessun obiettivo di investimento sostenibile?***

Gli investimenti sostenibili sono stati valutati sulla base dei criteri DNSH per garantire che non causassero danni significativi.

— ***In che modo sono stati presi in considerazione gli indicatori degli effetti negativi sui fattori di sostenibilità?***

Tutti gli indicatori relativi agli effetti 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 tabella seguente relativa alla considerazione PAI.

Per quanto riguarda il Do Not Significantly Harm ("DNSH"), il focus dell'analisi non è consistito solo nell'esaminare l'intensità registrata per ciascuno dei principali indicatori di impatto negativo (PAIs), ma soprattutto la sua dinamica (analisi dell'evoluzione del PAI). Si ritiene particolarmente importante che ogni società investita 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, tale processo ha richiesto un dialogo con la società partecipata 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 di 69,99. Secondo la classificazione di Refinitiv, questo punteggio si colloca nella parte superiore del terzo quartile e indica: "una buona performance ESG relativa e un livello di trasparenza superiore alla media nel comunicare 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).



Refinitiv	Score range Refinitiv		Description
D -		8.33	'D' score indicates poor relative ESG performance and insufficient degree of transparency in reporting material ESG data publicly
D	8.33	16.67	
D +	16.67	25.00	
C -	25.00	33.33	'C' score indicates satisfactory relative ESG performance and moderate degree of transparency in reporting material ESG data publicly
C	33.33	41.67	
C +	41.67	50.00	
B -	50.00	58.33	'B' score indicates good relative ESG performance and above average degree of transparency in reporting material ESG data publicly
B	58.33	66.67	
B +	66.67	75.00	
A -	75.00	83.33	'A' score indicates excellent relative ESG performance and high degree of transparency in reporting material ESG data publicly
A	83.33	91.67	
A +	91.67	100.00	

Per quanto riguarda la politica di esclusione, il Comparto ha rimosso dall'universo investibile le seguenti società:

- Società coinvolte in qualsiasi attività relativa alle armi controverse; l'esclusione è stata rispettata per l'intero 2025.
- Società con importanti ricavi generati da servizi/prodotti orientati agli armamenti o alla guerra; Questo requisito è stato applicato e rispettato per l'intero anno 2025.
- Società coinvolte nella coltivazione e produzione del tabacco. Questo requisito è stato rispettato per l'intero anno 2025
- Società che violano i principi del Global Compact delle Nazioni Unite (UNGC) o delle Linee guida dell'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE) per le imprese multinazionali. Questo requisito è stato applicato e rispettato per l'intero anno 2025. Tuttavia, è stata confermata la violazione di una singola partecipazione, che nel corso dell'anno ha avuto un peso in portafoglio in media pari allo 0,11%.

- Società la cui attività principale si svolge in una delle seguenti aree di business:
 - o Carbone
 - o Gioco d'azzardo
 - o Settore petrolifero e del gas integrato
 - o Esplorazione e produzione di petrolio e gas
 - o Trivellazione di petrolio e gas
 - o Servizi e attrezzature legati al petrolio
 - o Materiale pornografico

Questo requisito è stato applicato e rispettato per tutto il 2025.

Per quanto riguarda l'analisi delle Salvaguardie Minime e delle Controversie, si rimanda alla sezione “Quali azioni sono state intraprese per raggiungere l'obiettivo d'investimento sostenibile durante il periodo di rendicontazione?”

— *gli investimenti sostenibili erano in linea con le Linee guida dell'OCSE per le imprese multinazionali e con i principi guida delle nazioni unite sulle imprese e i diritti umani?*

Al momento dell'acquisto, il Gestore 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 quindi costantemente monitorati. Nei casi in cui è emersa una questione /controversia rilevante, sono state condotte indagini aggiuntive.

Nel corso del 2025, una violazione significativa delle Linee guida OCSE per le imprese multinazionali, degli standard ILO, delle UNGP o del Global Compact delle Nazioni Unite è stata confermata a luglio 2025 per una società. Il relativo titolo è stato venduto di conseguenza. La società era già stata congelata (vietato un aumento diretto dell'esposizione) dall'anno precedente, mentre venivano condotte ulteriori indagini per determinare se si fosse effettivamente verificata una violazione. In media, questo titolo ha rappresentato lo 0,11% del portafoglio.



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	Punteggio ESG	Strategia di esclusione	Analisi DNSH	Salvaguardia minima	Controversie	Engagement	Analisi dell'evoluzione del PAI
1. Emissioni di gas serra	Sì		Sì			Sì	Sì
2. Impronta di carbonio	Sì		Sì			Sì	Sì
3. Intensità dei gas serra delle imprese beneficiarie	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 influiscono negativamente sulle aree sensibili alla biodiversità	Sì		Sì		Sì	Sì	Sì
8. Emissioni in acqua + (Emissioni in acqua / ricavi)*	Sì		Sì			Sì	Sì
9. Rapporto rifiuti pericolosi + (rifiuti pericolosi / ricavi)*	Sì		Sì			Sì	Sì
10. Violazioni dei principi del Global Compact delle Nazioni Unite e degli orientamenti 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 per monitorare il rispetto dei principi del Global Compact delle Nazioni Unite e delle Linee guida OCSE per le imprese multinazionali			Sì	Sì	Sì	Sì	Sì
12. Divario retributivo di genere non rettificato			Sì		Sì	Sì	Sì
13. Diversità di genere nel consiglio di amministrazione			Sì			Sì	Sì
14. Esposizione ad armi controverse (mine antiuomo, munizioni a grappolo, armi chimiche e armi biologiche)		Sì	Sì			Sì	Sì

Nel corso del 2025, il Comparto ha considerato i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità in linea con le informazioni precontrattuali. Il monitoraggio si è basato sui più recenti set di dati completi a livello di emittente (ad es. FY2024 rispetto a FY2023 o FY2022), che hanno informato le decisioni di investimento nel corso dell'anno a livello aziendale.

Per gli indicatori numerici PAI, la maggior parte degli emittenti in portafoglio ha evidenziato valori stabili o in miglioramento. Un numero limitato di emittenti, pari a circa l'8 % del NAV, ha registrato deterioramenti superiori alla soglia interna di variazione del Gestore, per uno o più indicatori PAI. Questi casi sono stati oggetto di un monitoraggio e di engagement rafforzati nel corso del 2025, tra cui procedure di escalation e, se del caso, congelamento temporaneo degli investimenti.

Il deterioramento osservato a livello di portafoglio aggregato è pertanto principalmente attribuibile a questo piccolo gruppo di emittenti e a modeste variazioni dell'esposizione del portafoglio. È importante notare che, se valutati a

livello societario, i principali contributi al peggioramento delle tendenze a livello di portafoglio non hanno evidenziato un peggioramento della performance sottostante; ad esempio, i livelli di emissioni e i parametri di intensità delle emissioni sono rimasti generalmente invariati o stabili.

Tuttavia, piccoli aumenti dell'esposizione del portafoglio a determinate partecipazioni, circa lo 0.5 % nella ponderazione del portafoglio tra il 2024 e il 2025 per i due maggiori contributori, hanno avuto un impatto sproporzionato sui risultati aggregati del PAI. Ciò è in gran parte dovuto alla metodologia utilizzata per attribuire le emissioni finanziate, secondo la quale le emissioni sono ripartite in base alla proporzione del valore d'impresa di una società attribuibile all'investimento, moltiplicata per le emissioni totali della società.

Di conseguenza, gli investimenti in società con un valore d'impresa relativamente inferiore ma con un profilo di emissioni più elevato, come quelle operanti in settori ad alta intensità di emissioni come la produzione di cemento, possono contribuire in modo sproporzionato alle emissioni attribuite al portafoglio, anche quando il loro peso rimane relativamente basso (inferiore all'1%) e le emissioni a livello aziendale rimangono invariate o in miglioramento. Di conseguenza, un modesto aumento dell'esposizione a tali società può portare a una maggiore concentrazione delle emissioni attribuite e a un deterioramento di alcuni indicatori PAI nel periodo di riferimento.



Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

L'elenco comprende gli investimenti che costituiscono la maggiore percentuale di investimenti del prodotto finanziario durante il periodo di rendicontazione che è: dal 01 gennaio 2025 al 31 dicembre 2025

Maggiori investimenti ¹	Codice ISIN	Settore	% Attività	Paese
UBS Group AG	CH0244767585	Dati finanziari	2,82	Svizzera
Societe Generale SA	FR0000130809	Dati finanziari	2,79	Francia
BT Group PLC	GB0030913577	Tecnologia	2,38	Regno Unito
BNP Paribas SA	FR0000131104	Dati finanziari	2,33	Francia
Barclays PLC	GB0031348658	Dati finanziari	2,31	Regno Unito
Samsung Electronics Co Ltd	KR7005930003	Tecnologia	1,92	Corea; Repubblica (Corea del Sud)
Panasonic Holdings Corp	JP3866800000	Tecnologia	1,89	Giappone
GSK plc	GB00BN7SWP63	Assistenza sanitaria	1,78	Regno Unito
Citigroup Inc	US1729674242	Dati finanziari	1,78	Stati Uniti d'America
Nokia Oyj	FI0009000681	Tecnologia	1,55	Finlandia
Vodafone Group PLC	GB00BH4HKS39	Tecnologia	1,38	Regno Unito

Bayer AG	DE000BAY0017	Assistenza sanitaria	1,23	Germania
Deutsche Lufthansa AG	DE0008232125	Titoli industriali	1,07	Germania
Orange SA	FR0000133308	Tecnologia	0,98	Francia
Easyjet PLC	GB00B7KR2P84	Titoli industriali	0,94	Regno Unito

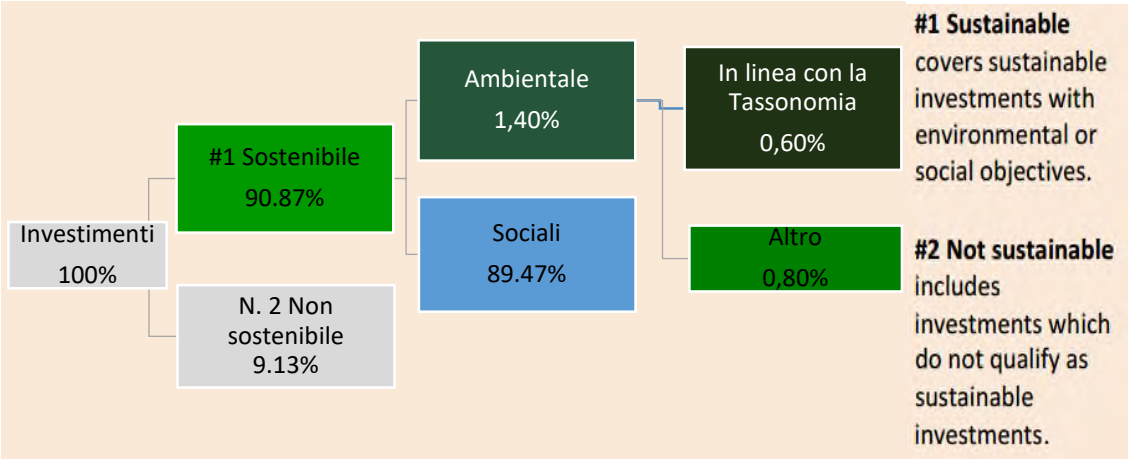


Qual è stata la quota degli investimenti in materia di sostenibilità?

Il Comparto ha investito in media il 90.87 % in investimenti sostenibili nel corso del 2025.

● Qual è stata l'allocazione degli attivi?

La rispettiva quota degli attivi del fondo è indicata come percentuale media nel periodo di rendicontazione e calcolata dividendo la somma del valore di ciascun trimestre per la somma di tutte le attività del trimestre.



Categoria	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025
#1 Sostenibile	99.00	99.35	98.69	90.87
N. 2 Non sostenibile	1,00	0.65	1,31	9.13
Ambientale	0	0	2.28	1,40
Sociali	99.00	99.35	96.41	89.47
In linea con la Tassonomia	0	0	2.28	0.60
Altri aspetti ambientali	0	0	0	0.80

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

● 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>	4,32%
	<i>Contenitori e imballaggi</i>	0,82%
	<i>Metalli e industria estrattiva</i>	3,39%
	<i>Materiali da costruzione</i>	1,09%
	<i>Carta e prodotti forestali</i>	0,96%
Beni di consumo ciclici	<i>Tessili & abbigliamento</i>	0,03%
	<i>Automobili & ricambi auto</i>	3,03%
	<i>Rivenditori specializzati</i>	0,15%
	<i>Edilizia abitativa e forniture da costruzione</i>	1,34%
	<i>Prodotti per il tempo libero</i>	0,00%
	<i>Alberghi e servizi di intrattenimento</i>	0,78%
	<i>Media & Editoria</i>	3,13%
	<i>Retail diversificato</i>	0,52%
	<i>Beni per la casa</i>	0,00%
Beni di consumo non ciclici	<i>Prodotti & servizi personali & per la casa</i>	0,09%
	<i>Alimentari e tabacco</i>	3,73%
	<i>Vendita al dettaglio di prodotti alimentari e farmaceutici</i>	1,83%
	<i>Bevande</i>	0,00%
	<i>Conglomerati dei beni di consumo</i>	0,01%
Energia	<i>Apparecchiature e servizi per le energie rinnovabili</i>	0,69%
	<i>Servizi e attrezzature relativi al petrolio</i>	0,00%
	<i>Raffinazione e commercializzazione di petrolio e gas</i>	0,55%
	<i>Servizi di trasporto di petrolio e di gas</i>	0,00%
	<i>Petrolio e Gas integrati</i>	0,00%
	<i>Esplorazione & produzione di petrolio & gas</i>	0,00%
	<i>Uranio</i>	0,00%
Dati finanziari	<i>Servizi bancari</i>	12,80%
	<i>Investment Banking & Investment Services</i>	5,40%
	<i>Assicurazione</i>	3,47%
	<i>Società di partecipazione agli investimenti</i>	0,00%
Attività governativa	<i>Attività governativa</i>	0,00%
	<i>Sovranazionali</i>	0,37%
Assistenza sanitaria	<i>Biotecnologia & ricerca medica</i>	0,10%
	<i>Prodotti farmaceutici</i>	6,68%
	<i>Attrezzature & forniture sanitarie</i>	0,56%
	<i>Fornitori & servizi sanitari</i>	1,89%
Titoli industriali	<i>Edilizia e Ingegneria</i>	1,55%
	<i>Macchinari, utensili, veicoli pesanti, treni e navi</i>	3,11%

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 economiche per le quali non sono ancora disponibili alternative a basse emissioni di carbonio e che presentano livelli di emissioni di gas a effetto serra corrispondenti alla migliore prestazione.

Altri	Servizi Professionali & Commerciali	1,85%
	Trasporto merci & servizi logistici	1,05%
	Servizi di trasporto passeggeri	3,92%
	Infrastrutture di trasporto	0,19%
	Aerospaziale e Difesa	0,00%
	Beni industriali diversificati all'ingrosso	0,00%
	Fondi target	0,46%
	Liquidità e derivati	5,24%
	REIT residenziali e commerciali	0,13%
Real Estate	Operazioni immobiliari	0,53%
Tecnologia	Semiconduttori e apparecchiature per semiconduttori	1,29%
	Software e servizi IT	1,35%
	Servizi di telecomunicazione	11,28%
	Computer, telefoni ed elettronica domestica	5,03%
	Comunicazioni & Networking	1,89%
	Apparecchiature e componenti elettroniche	0,14%
	Tecnologia finanziaria (Fintech) e infrastrutture	0,03%
	Attrezzature per ufficio	0,21%
	Aziende multilinea	1,59%
Servizi di pubblica utilità	Aziende fornitrici di elettricità e IPP	1,46%
	Aziende fornitrici di gas naturale	0,00%
	Acqua & servizi correlati	0,00%

* Si tenga presente che l'investimento effettuato nel settore "Oil & Gas Refining and Marketing" 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 destinare una percentuale minima a investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale in linea con la Tassonomia dell'UE. Tuttavia, il Comparto era investito in investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale in linea con la Tassonomia dell'UE, per una media del 0,60% nel 2025. La quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale in linea con il Regolamento sulla Tassonomia è calcolata come la percentuale di ricavi in linea con la Tassonomia dell'UE per ogni emittente (se superiore al 20%) ponderata 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 dello 0,60 % durante il periodo di rendicontazione.

Il calcolo degli investimenti in linea con la Tassonomia segue l'articolo 3 del Regolamento UE sulla Tassonomia e si basa esclusivamente su dati pubblicamente disponibili.

L'allineamento degli investimenti alla Tassonomia non è soggetto ad alcuna attestazione da parte dei revisori.

● Il prodotto finanziario ha investito in attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare in linea con Tassonomia dell'UE²?



Sì:



Nel gas fossile



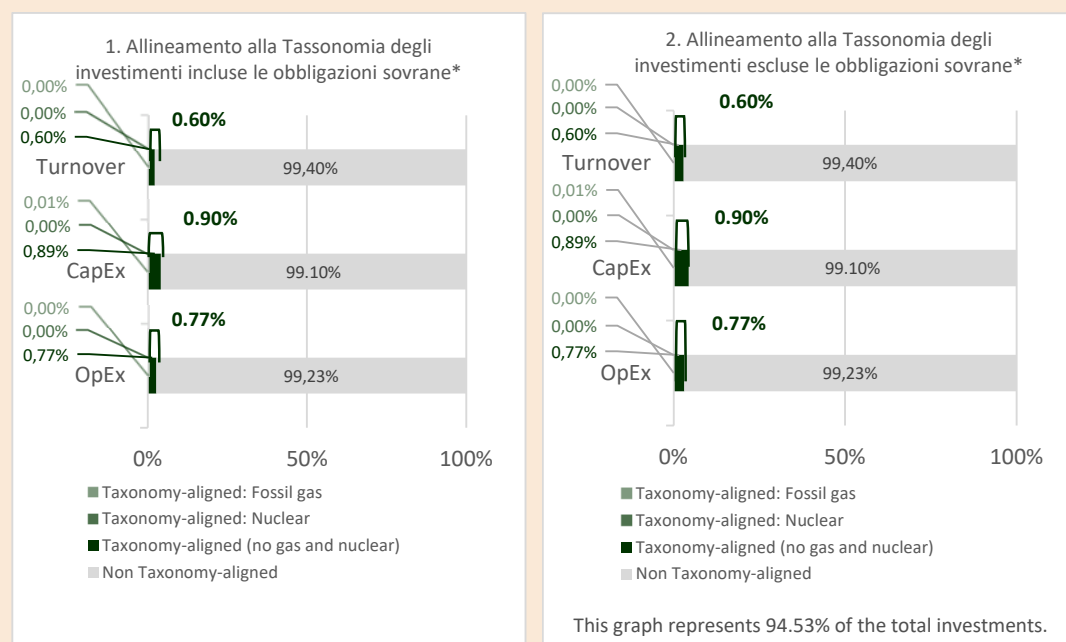
In energia nucleare



No

Nel periodo di rendicontazione non erano disponibili dati affidabili relativi alle attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare.

I grafici che seguono mostrano in verde la percentuale di investimenti in linea con la Tassonomia dell'UE. Poiché non esiste una metodologia appropriata per determinare l'allineamento alla Tassonomia delle obbligazioni sovrane, il primo grafico mostra l'allineamento alla Tassonomia in relazione a tutti gli investimenti del prodotto finanziario, incluse 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 di questi grafici, le 'obbligazioni sovrane' consistono in tutte le esposizioni sovrane.

² Le attività connesse al gas fossile e/o al nucleare saranno in linea con Tassonomia dell'UE solo se contribuiscono a limitare i cambiamenti climatici ("mitigazione dei cambiamenti climatici") e non danneggiano in modo significativo alcun obiettivo della Tassonomia dell'UE - cfr. nota esplicativa nel margine sinistro. I criteri completi per le attività economiche legate al gas fossile e all'energia nucleare in linea con Tassonomia dell'UE sono stabiliti nel Regolamento delegato (UE) 2022/1214 della Commissione.

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

Ai fini di fornire un'indicazione di come e in quale misura gli investimenti inclusi nel prodotto finanziario siano stati indirizzati verso attività economiche rientranti nelle quote delle attività abilitanti e delle attività di transizione, rispettivamente ai sensi dell'articolo 16 e dell'articolo 10, paragrafo 2, del Regolamento sulla Tassonomia, la percentuale media degli investimenti in attività di transizione e abilitanti è stata rispettivamente dello 0,00 e 0,28.

● **Come si rapporta la percentuale di investimenti allineati alla Tassonomia dell'UE con i precedenti periodi di rendicontazione?**

Il Comparto non si impegna a destinare una percentuale minima a investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale in linea con la Tassonomia dell'UE. Tuttavia, la tabella che segue riporta la percentuale di investimenti in linea con la Tassonomia dell'UE per i periodi di riferimento passati in cui è stato effettuato tale calcolo:

	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025
% in linea con la Tassonomia dell'UE			2,28%	0,60%

 sono investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale che **non tengono conto dei criteri** per le attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale secondo la Tassonomia dell'UE.



Qual era la quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale che non erano in linea con la Tassonomia dell'UE?

Il Comparto non era tenuto a investire in attività economiche in linea con la Tassonomia. La quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non in linea con la Tassonomia è stata in media di almeno lo 0,80 % nel periodo di rendicontazione.



Qual era la quota degli investimenti socialmente sostenibili?

Gli investimenti socialmente sostenibili sono stati pari all'89,47% del Comparto ai sensi dell'Articolo 2(17) 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 il 9,13% nel corso dell'anno, comprendono solo liquidità e derivati di copertura valutaria utilizzati dal gestore 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 d'investimento sostenibile nel periodo di rendicontazione?

Le azioni adottate per conseguire l'obiettivo sostenibile sono state:

Engagement. La percentuale di engagement totale con le società investite a fine anno per ponderazione del portafoglio è scesa dal 47,89% nel 2024 al 34,14% nel 2025. Il Gestore ha mantenuto un approccio mirato, effettuando attività di engagement principalmente con le società inizialmente identificate come problematiche sulla base delle analisi ESG, DNSH, SDG, delle garanzie minime e delle controversie, in linea con la sua strategia di investimento sostenibile. Ma sono state effettuate ulteriori attività di engagement laddove sono emerse opportunità specifiche per parlare con le aziende, ad esempio per approfondire la crescita del business legata agli SDG.

All'interno del 34,14% delle Aziende con cui si è svolto l'engagement, il 25,69% è stato per dinamiche legate a DNSH. Tra questi engagement focalizzati su DNSH, il 67,7% delle società contattate ha risposto positivamente. Le società reattive rientrano in due categorie principali a partire da quest'anno.

- L'88,3% delle aziende contattate 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. Anche se in alcuni casi è stato assunto un impegno aggiuntivo, ad esempio per migliorare la rendicontazione sugli indicatori PAI non ancora pubblicati.
- Nel 11,7% dei casi è stata adottata almeno un'azione per migliorare eventuali dinamiche negative evidenziate dal DNSH e favorire il miglioramento per il futuro.

Se una società presenta costantemente trend negativi sostanziali nello stesso indicatore su un periodo di due anni, come indicato dalle analisi di DNSH, e non risponde alle attività di engagement relative a questi trend, il titolo viene congelato come misura di escalation. 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 delle risposte dell'azienda all'attività di engagement e alle dinamiche del DNSH vengono poi visualizzati nel sistema di monitoraggio del fondo per consentire al Gestore, 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.

Oltre a DNSH e ad altri engagement come quelli legati alla crescita degli SDG, alla fine del 2025 21 società su 288 - che rappresentano il 3,4% del portafoglio azionario ponderato - non hanno reso pubblico un forte impegno nei confronti degli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile. È stata avviata un'attività di engagement con tutte queste società per realizzare il loro attuale contributo agli SDG e definire impegni specifici verso gli obiettivi più rilevanti per loro.

Nel 2025, Niche AM ha votato in 32 assemblee generali dei fondi NEF Ethical Global Trends. Attraverso queste attività in Asia, Europa, Nord America, Oceania e Africa, Niche AM ha rafforzato il suo impegno per una gestione attiva e la promozione di una buona governance e di pratiche di investimento sostenibili in tutto il suo portafoglio globale.

Inoltre, nel maggio 2025, NicheAM ha partecipato alla revisione e alla proposta di revisione della Commissione europea del Regolamento sull'informativa finanziaria sostenibile (SFDR) per fornire opinioni, critiche sul quadro attuale e suggerimenti per il miglioramento.

NicheAM partecipa anche a iniziative di collaborazione e di gestione responsabile come parte di un quadro più ampio volto a sostenere gli SDG e a promuovere il cambiamento in alcuni settori industriali. Nel 2025, NicheAM continua a far parte di tre iniziative di collaborazione attraverso le reti di investitori di FAIRR e PRI. Gli impegni si concentrano sull'acquacoltura sostenibile, sulla diversificazione delle proteine nella vendita al dettaglio di prodotti alimentari e sui diritti umani e le questioni sociali nei settori

dell'industria estrattiva e dell'energia, in qualità di firmatario. Le poche iniziative di coinvolgimento sono state selezionate per la loro rilevanza a importanti problematiche settoriali che hanno un impatto critico sul conseguimento degli SDG che non possono essere affrontate solo dagli sforzi del Gestore.



Gli indici di riferimento sono indici che misurano se il prodotto finanziario raggiunge l'obiettivo di sostenibilità.

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.

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

Non applicabile.