



NEF

Fonds Commun de Placement

Relazione annuale certificata

al 31/12/21

R.C.S. Luxembourg K1098

# NEF

## Sommario

	<b>Pagina</b>
Struttura Organizzativa ed Amministrativa	3
Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione	4
Relazione degli Amministratori della Società di Gestione	5
Relazione della Società di revisione indipendente	7
Consolidato	10
NEF - Global Equity	14
NEF - Euro Equity	24
NEF - Emerging Market Equity	33
NEF - Global Bond	43
NEF - Euro Bond	51
NEF - Emerging Market Bond	63
NEF - Euro Short Term Bond	73
NEF - Risparmio Italia	82
NEF - EE.ME.A. Equity (fusa il 16 luglio 2021)	95
NEF - U.S. Equity	99
NEF - Pacific Equity	106
NEF - Euro Corporate Bond	116
NEF - Ethical Total Return Bond	129
NEF - Global Property	140
NEF - Ethical Balanced Dynamic	148
NEF - Ethical Balanced Conservative	158
NEF - Target 2025	167
NEF - Ethical Global Trends SDG	177
NEF - Target 2028 (dal 21 maggio 2021)	186
Note al bilancio - strumenti finanziari derivati	195
Altre note al bilancio	209
Operazioni di finanziamento tramite titoli e normativa in materia di riutilizzo ("non certificato")	219
Politica retributiva (UCITS V) ("non certificata")	224
Metodo per il calcolo dell'esposizione complessiva ("non certificato")	224
SFDR (SUSTAINABLE FINANCE DISCLOSURE REGULATION) ("non certificato")	226

Le sottoscrizioni saranno considerate valide solo se effettuate sulla base del prospetto informativo in vigore accompagnato dall'ultima relazione annuale di bilancio e dalla relazione semestrale di bilancio qualora quest' ultima sia più recente.

## 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

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

Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H  
Mooslackengasse 12,  
A-1190 Vienna, Austria

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

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

Vontobel Asset Management Inc.  
1540 Broadway, 38<sup>th</sup> Floor  
New York, NY 10036, Stati Uniti

BNP Paribas Asset Management France  
1, Boulevard Haussmann  
F-75009 Parigi, Francia

Schroder Investment Management Ltd  
1 London Wall Place  
Londra EC2Y 5AU, Regno Unito

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

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

BNP Paribas Asset Management UK Limited  
5 Aldermanbury Square  
Londra EC2V 7BP, Regno Unito

PIMCO Europe GmbH  
Seidlstraße 24-24a  
80335 Munich, Germania

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

Eurizon Capital SGR S.p.A  
Piazzetta Giordano Dell'amore, 3  
IT-20121 Milano, Italia

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

La Française Asset Management  
128, Boulevard Raspail  
F-75006, Parigi, Francia

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

### SUB - GESTORI

FIL Investment Management (Hong Kong) Ltd  
17th Floor, One International Finance Centre  
1 Harbour View Street, *Central Hong Kong*

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

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

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

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

PIMCO Europe GmbH  
11 Baker Street  
London W1U 3AH, Regno Unito

Pacific Investment Management Company LLC  
650 Newport Center Drive Newport Beach  
CA 92660 Stati Uniti

### PRINCIPALI GLOBAL DISTRIBUTOR

Cassa Centrale Banca - Credito Cooperativo Italiano  
S.p.A.  
Via Segantini, 5  
IT-38100 Trento, Italia

## **Struttura Organizzativa ed Amministrativa (segue)**

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

ALLFUNDS BANK S.A.U., Luxembourg Branch (precedentemente ALLFUNDS BANK INTERNATIONAL S.A.)  
30, Boulevard Royal  
L-2449 Lussemburgo

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

### DISTRIBUTORI

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

### SOCIETA DI REVISIONE

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

### DEPOSITARIO E AGENTE AMMINISTRATIVO CENTRALE

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

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

### PRESIDENTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Sig Paolo Crozzoli,  
Direttore Indipendente

### VICE - PRESIDENTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Sig Mario Sartori, *Chief Executive Officer*  
Cassa Centrale Banca - Credito Cooperativo Italiano S.p.A.  
Via Segantini, 5  
IT-38100 Trento, Italia

### AMMINISTRATORI

Sig Vincent Linari Pierron  
Direttore Indipendente

Sig.ra Josée -Lynda Denis  
Direttore Indipendente

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

## Relazione degli Amministratori di Nord Est Asset Management S.A.

Il Consiglio di Amministrazione di Nord Est Asset Management S.A. (NEAM) è lieto di presentare la relazione annuale del Fondo NEF al 31 dicembre 2021.

### ANDAMENTO DEI MERCATI FINANZIARI

Le azioni globali hanno registrato una ottima performance nel 2021, con il valore dell'indice MSCI All Country World in aumento di 22,45% in valuta locale. Le azioni dei mercati sviluppati hanno raggiunto un nuovo record alla fine di dicembre (MSCI US +25.24%YTD, MSCI EU + 19.93%YTD e MSCI JP +11.43%YTD), spazzando via le preoccupazioni della nuova variante Covid Omicron. L'indice MSCI Emerging Markets ha perso invece -2.29%YTD.

Sostenuti dalle politiche accomodanti delle banche centrali (che ora prospettano un graduale rientro), ma anche dai miliardari piani di sostegno messi a punto sia dagli Stati Uniti (pacchetto fiscale da 1,9 trilioni di dollari) che dall'Unione Europea (il PNRR, Recovery and Resilience Plan, ha fatto volare gli utili aziendali) i mercati finanziari hanno cavalcato il rimbalzo dell'economia mondiale.

Negli Stati Uniti, sia l'indice S&P 500 che il Dow Jones hanno stabilito nuovi record. Il FTSE 100 britannico, nel frattempo, è salito ai livelli visti l'ultima volta nel febbraio 2020. La Cina è stata un'eccezione, con il suo mercato azionario che ha perso il 5%. FTSE MIB è salito di oltre il 23% e tra le grandi piazze del Vecchio Continente soltanto il CAC di Parigi (+29%) e l'AEX di Amsterdam (+28%) sono riuscite a fare meglio. I titoli value hanno sovraperformato i titoli growth.

L'energia ha fornito i migliori rendimenti per l'intero anno, con un aumento di circa il 40%. La ripresa dell'economia globale ha spinto verso l'alto la domanda di petrolio (a 80 USD da 50 ad inizio anno) e gas, mentre i principali produttori hanno frenato la produzione, una combinazione che ha spinto i prezzi al rialzo. Dalla fine dell'estate, il rally dei prezzi delle materie prime si è riacceso, suscitando ulteriori preoccupazioni sulla natura transitoria della ripresa dell'inflazione.

Il 2021 è stato un anno movimentato per i metalli industriali, che hanno risentito dell'aumento della domanda legato alla ripresa, mentre i preziosi hanno dimostrato minore dinamicità. I prezzi dei metalli di base sono saliti lo scorso anno del 22% e quelli dei preziosi sono scesi del 5%. L'oro ha avuto il suo anno peggiore dal 2015, perdendo circa il 4% e scivolando temporaneamente sotto i USD 1.800 l'oncia, in gran parte a causa di un dollaro USA forte e delle aspettative di aumento dei tassi di interesse. Tale asset class è una protezione contro la perdita del potere di acquisto e il suo prezzo si muove tipicamente in senso opposto rispetto ai tassi di interesse reali.

Anche il reddito fisso ha attraversato un periodo difficile nel 2021, di fronte all'aumento dell'inflazione globale e alle attese di condizioni monetarie più restrittive. I rendimenti dei Treasury statunitensi a breve scadenza hanno raggiunto i livelli visti l'ultima volta nel marzo 2020 e la curva dei rendimenti si è appiattita sulla base delle aspettative che le pressioni inflazionistiche spingeranno la Fed ad aumentare i tassi di interesse; già a partire dalla prossima primavera potrebbero arrivare i primi rialzi dei tassi (se ne prevedono 3 nel 2022). I rendimenti dei titoli di stato sono rimbalzati fortemente nella zona Euro e in Gran Bretagna. La Banca d'Inghilterra ha annunciato un aumento a sorpresa dei tassi nelle ultime settimane dell'anno e la Banca centrale europea ("BCE") ha annunciato un ritmo molto più lento di acquisti di attività nei mesi a venire. In salita i rendimenti obbligazionari: Treasury a 1.51 e Bund a -0.17; ad inizio anno, il decennale americano era a 0.95 e quello europeo a -0.57. A destare preoccupazione sono state le parole della numero uno della BCE, Sig.ra. Lagarde, che ha ammesso che l'aumento dell'inflazione potrebbe essere duraturo. Gli investitori hanno letto tra le righe una stretta sui tassi già nella seconda metà del 2022, e hanno penalizzato i Bond.

Il 2021 è stato un anno a due facce per il credito: da un lato, le obbligazioni ad alto rendimento (quelle più rischiose) positive in Europa (+3% circa) e in America (+4% circa), dall'altro, i bond corporate di tipo investment grade che invece hanno registrato rendimenti negativi intorno all'1% sia in Europa sia in America. L'abbondanza di liquidità degli investitori ha contribuito a comprimere i rendimenti, incoraggiati da tassi di insolvenza contenuti. Il credito investment grade è stato invece penalizzato da una duration più lunga, quindi sensibile ai tassi, e da un rendimento già compresso e negativo nella parte a breve.

Un discorso a parte merita l'Asia, dove le obbligazioni ad alto rendimento espresse in dollari hanno riportato pesanti perdite a causa della crisi del settore immobiliare e qui la Cina gioca un ruolo importante con il colosso Evergrande in stato di insolvenza.

## Relazione degli Amministratori di Nord Est Asset Management S.A. (segue)

Il dollaro ha chiuso l'anno in rialzo di quasi il 7%, il miglior anno dal 2015, grazie a una forte performance dell'economia statunitense. Tra le principali valute, solo il renminbi cinese è riuscito ad apprezzarsi nei confronti del dollaro statunitense nel 2021 (+2,70 per cento).

### SVILUPPO DEL PATRIMONIO SOCIETARIO

#### Gli attivi di NEF

Grazie ai buoni risultati della rete commerciale e alle favorevoli condizioni di mercato, gli attivi in gestione si sono attestati a 5,792,055,205.82 euro al 31.12.2021, con un incremento del 25.18% rispetto all'anno scorso, mentre le quote hanno raggiunto il numero di 377,909,807 con un incremento del 20.06%.

Gli attivi in gestione sono quindi aumentati di 1,165,194,923.95 euro, principalmente come risultato della raccolta netta pari a 771,533,262.94 euro e ad un apporto positivo del mercato di 393,661,661.01 euro.

Come già l'anno scorso, gli investitori hanno dimostrato un grande interesse nei comparti etici: il comparto NEF Ethical Balanced Dynamic ha registrato una crescita del 66.25%, il NEF Ethical Balanced Conservative del 37.07% mentre il NEF Ethical Global Trends SDG ha raggiunto i 388,631,618 euro, raddoppiando di dimensione, grazie anche all'incorporazione del comparto NEF EE.ME.A Equity.

Anche i comparti azionari sono ancora molti richiesti, sia che si tratti di comparti che investono in un mercato specifico come il NEF U.S. Equity (+ 60.15%) o il NEF Euro Equity (+ 39.32%) sia di comparti che investano in mercati mondiali come il NEF Global Equity (+ 45.78%).

Per finire, anche il comparto NEF Global Property ha avuto un'ottima performance nel 2021 registrando un aumento del 37.91% del suo patrimonio .

Il 21 maggio 2021 è stato lanciato il comparto Target 2028: alla fine dell'anno il patrimonio del comparto era pari a 79,696,175 euro.

Il 16 luglio è stata realizzata la fusione del comparto EE.ME.A. Equity nel comparto NEF Ethical Global Trends SDG : circa 64 milioni di euro sono stato trasferiti da un comparto all'altro.

### GUERRA RUSSIA UKRAINA

L'attacco russo all'Ucraina ha provocato un repentino crollo del rublo e la chiusura della Borsa di Mosca. Molti prodotti del risparmio gestito esposti in maniera importante ai paesi dell'Est Europa sono stati sospesi per l'impossibilità di valorizzare in toto od in parte le attività finanziarie sottostanti a partire dal 25 febbraio, il giorno successivo all'invasione.

Le società che elaborano gli indici azionari Msci e Ftse hanno escluso del tutto le società russe dal loro paniere. La negoziazione dei prodotti più esposti è stata bloccata per l'impossibilità di negoziare. Lo scorso anno la Borsa di Mosca aveva guadagnato capitalizzazione con la ripresa economica spinta dalle materie prime. A partire dalla crisi finanziaria del 2008 però si è passati da un peso dei titoli russi del 10% negli indici azionari emergenti ad un livello inferiore al 2%. Tale fattore ci aveva consigliato durante il 2021 la chiusura del comparto NEF EE.ME.A, non ritenendolo più coerente con la sustainability risk policy del fondo.

Ad inizio della guerra su tutti i portafogli sono stati individuati gli asset direttamente impattati dal conflitto e monitorati giornalmente. Sebbene i portafogli non contenessero asset impattati dalle sanzioni, già all'inizio delle ostilità (in data 24 febbraio) sono stati dati ordini di vendita sui governativi e semi governativi russi e bielorusi, presenti in quantità limitate nei portafogli, in quanto non più in linea con la sustainability risk policy, per successivamente prezzare a zero la parte residuale. Solo il fondo NEF Emerging Market Bond ad inizio conflitto aveva un'esposizione alla Russia e alla Bielorussia di circa l'8%; ad oggi (18 marzo) gran parte di tali posizioni sono state liquidate. Rimane in portafoglio una quantità inferiore al 2% dei titoli impattati del portafoglio ad inizio ostilità, soprattutto in rubli non negoziabili.

Gli asset hanno comunque risentito dell'andamento negativo dei mercati nel periodo dal 24 febbraio al 16 marzo, con un recupero negli ultimi giorni. NEF Emerging Market Equity ha perso nel periodo -1,97%, NEF Euro Equity -3,44%, NEF Emerging Market Bond -4,94%, NEF Euro Bond -1,19%. Anche le sottoscrizioni hanno visto una fase di rallentamento nell'ultimo mese.

I dati riportati nella relazione sono storici e non necessariamente indicativi della performance futura.

Per conto del Consiglio di Amministrazione di  
Nord Est Asset Management S.A.

Registered Office: 5 Allée Scheffer, L-2520 Luxembourg, fax 00352.47.67.48.94  
RCSL n°B 69.705 VAT number LU 21817233

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

## RELAZIONE DELLA SOCIETA 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 2021, 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 2021, 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.

### *Enfasi sulla materia*

Richiamiamo l’attenzione sulla Nota 13 del bilancio che descrive la valutazione del management dell’effettivo o potenziale impatto degli effetti del conflitto tra Ucraina e Russia sul Fondo.

Il 24 febbraio 2022, il NEF - Emerging Market Bond aveva un’esposizione superiore al 5% a titoli a reddito fisso russi o bielorusi. Al 11 marzo 2022, la maggior parte delle obbligazioni tranne 4 titoli di stato russi è stata venduta. La nostra opinione non viene modificata da questo fatto.

## *Altre informazioni*

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

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

Nel quadro della nostra revisione del bilancio, siamo tenuti a prendere integralmente visione delle altre informazioni e, in tal modo, a valutare se le altre informazioni 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 altre informazioni, 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 fornirne 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*

Emmanuelle Miette, *Réviseur d'entreprises agréé*  
Partner

Lussemburgo, 21 aprile 2022

*NEF*

**Consolidato**

NEF  
Consolidato  
**Prospetti Finanziari al 31/12/21**

Stato Patrimoniale al 31/12/21

*Valori espressi in EUR*

<b>Attivo</b>			<b>5,840,368,140.87</b>
	Portafoglio titoli a prezzo di mercato	Nota 2	5,606,211,343.72
	<i>Prezzo d'acquisto</i>		4,989,803,665.69
	<i>Plusvalenze latenti sul portafoglio titoli</i>		616,407,678.03
	Depositi bancari a vista e liquidità		195,600,558.00
	Interessi maturati		20,981,047.38
	Crediti verso broker per vendita titoli		3,468,791.07
	Sottoscrizioni da regolare		2,818,637.41
	Dividendi da incassare		2,445,859.97
	Plusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	Nota 2	1,113,377.48
	Plusvalenze non realizzate su future	Nota 2	4,663,487.35
	Plusvalenze non realizzate su swaps	Nota 2	287,255.64
	Cambio a pronti crediti		2,583,623.79
	Altre voci dell'attivo		194,159.06
<b>Passivo</b>			<b>48,312,935.05</b>
	Debiti bancari a vista		13,275,314.52
	Debiti verso broker per acquisto titoli		2,847,085.43
	Tassa d'abbonamento	Nota 4	621,442.78
	Rimborsi chiesti e non regolati		4,015,227.08
	Minusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	Nota 2	14,925,970.41
	Minusvalenze non realizzate su swaps	Nota 2	3,543,734.16
	Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	5,461,958.67
	Spese della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	318,813.31
	Spese professionali		30,406.60
	Cambio a pronti debiti		2,586,801.74
	Altre voci del passivo		686,180.35
<b>Patrimonio netto</b>			<b>5,792,055,205.82</b>

# NEF Consolidato

Conto Economico e Variazioni Patrimoniali dal 01/01/21 al 31/12/21

*Valori espressi in EUR*

<b>Proventi</b>			<b>96,257,325.78</b>
Dividendi netti		Nota 2	35,906,300.40
Cedole nette da obbligazioni		Nota 2	57,164,695.85
Interessi bancari su conti correnti		Nota 2	85,367.08
Proventi realizzati su prestito di titoli		Nota 2,7	950,257.52
Interessi su swaps			2,137,789.03
Altri proventi			12,915.90
<b>Spese</b>			<b>78,950,727.66</b>
Dividendi netti			88.39
Commissioni di gestione e consulenza		Nota 5	59,261,650.31
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria		Nota 6	1,334,850.67
Tassa d'abbonamento		Nota 4	2,308,047.15
Spese amministrative			1,310,688.87
Spese professionali			104,654.35
Interessi bancari su scoperto			952,979.70
Spese legali			117,924.64
Spese di transazioni		Nota 2	2,970,566.61
Spese di pubblicazione e stampa			14,110.62
Spese bancarie			28,055.57
Spese di banca corrispondente		Nota 2	5,616,093.59
Interessi su swaps			3,236,339.39
Altre spese			1,694,677.80
<b>Reddito netto da investimenti</b>			<b>17,306,598.12</b>
Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su:			
- negoziazione di titoli		Nota 2	201,255,467.54
- opzioni		Nota 2	-411,591.62
- contratti a termine su divise		Nota 2	-9,147,098.29
- future		Nota 2	-2,383,439.71
- swaps		Nota 2	3,092,453.19
- cambi		Nota 2	-21,981,934.93
<b>Utile netto realizzato</b>			<b>187,730,454.30</b>
Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su:			
- investimenti		Nota 2	239,437,593.36
- opzioni		Nota 2	-233,584.23
- contratti a termine su divise		Nota 2	-31,164,488.36
- future		Nota 2	5,170,158.32
- swaps			-1,799,760.60
<b>Aumento del patrimonio netto da operazioni di mercato</b>			<b>399,140,372.79</b>
Dividendi distribuiti		Nota 8	-5,199,675.81
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione			2,679,346,870.95
Sottoscrizione di quote a distribuzione			183,665,692.55
Riscatto di quote a capitalizzazione			-2,022,782,939.04
Riscatto di quote a distribuzione			-68,975,397.49
<b>Aumento del patrimonio netto</b>			<b>1,165,194,923.95</b>
<b>Patrimonio netto all'inizio dell'anno</b>			<b>4,626,860,281.87</b>

NEF  
Consolidato

Conto Economico e Variazioni Patrimoniali dal 01/01/21 al 31/12/21

*Valori espressi in EUR*

Patrimonio netto alla fine dell'anno

---

**5,792,055,205.82**

*NEF*  
**- Global Equity**

## Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

### Mercati azionari

Nel 2021, i mercati azionari globali hanno continuato la loro corsa al rialzo. Mentre le notizie sulla pandemia, sull'andamento della campagna vaccinale, sulle restrizioni a livello regionale e sulla comparsa di nuove varianti sono balzate agli onori della cronaca, nel 2021 i mercati azionari globali sono stati influenzati in modo significativo dai timori sull'inflazione, a seguito delle crisi nelle supply chain, dall'aumento del costo dell'energia e dalle politiche monetarie delle banche centrali.

Da una prospettiva macroeconomica, il PIL globale ha registrato un incremento del 5,90% nel 2021, dopo la significativa battuta d'arresto causata dalla pandemia di Covid-19 e dalle conseguenti restrizioni regionali introdotte nel 2020<sup>1</sup>. Nel 2021, il PIL è cresciuto del 5,60% negli USA e del 5% nell'Eurozona. In Asia, il PIL del Giappone ha fatto registrare una crescita dell'1,90%, mentre il PIL della Cina è aumentato del 7,70%. In generale, i mercati emergenti hanno registrato una crescita del PIL del 6,10% nel 2021<sup>2</sup>.

All'inizio dello scorso anno, l'andamento dei mercati azionari globali è stato sostenuto dalle notizie positive provenienti dal fronte sanitario in merito ai vaccini contro il Covid-19 e all'avvio della campagna vaccinale in molti Paesi. Inoltre, l'insediamento del presidente Biden e l'annuncio dell'attuazione di un importante programma di investimenti negli USA hanno dato fiducia ai mercati azionari globali. Tuttavia, le brevi battute d'arresto registrate dai mercati azionari sono state determinate dalle incertezze legate alla comparsa di diverse varianti di Covid-19 e dalle restrizioni introdotte a livello regionale a seguito della diffusione delle stesse, nonché dai timori iniziali sull'inflazione e sulle strozzature nelle catene di approvvigionamento in determinati settori. Le crescenti aspettative sull'inflazione hanno portato ad una ripresa graduale dei tassi a lungo termine negli USA, che hanno continuato a salire dopo i minimi storici toccati nel 2020. In primavera e in estate, l'andamento della campagna vaccinale e le speranze di un ritorno alla normalità hanno dato un impulso immediato ai mercati azionari globali. Nonostante l'euforia e il raggiungimento di nuovi massimi storici, il rialzo dell'inflazione in numerose economie globali ha sollevato alcune preoccupazioni. Tuttavia, la Federal Reserve, in occasione degli incontri di giugno e agosto, ha ribadito l'intenzione di voler proseguire su una traiettoria di politica monetaria espansiva, annunciando però la possibilità di iniziare a ridurre l'acquisto di obbligazioni verso fine anno. Dopo che i timori inflazionistici si sono materializzati in un aumento del costo dell'energia e delle materie prime, oltre che nella carenza di diversi fattori produttivi, settembre è stato il primo mese in cui si è registrata una battuta d'arresto importante sui mercati azionari globali. Queste preoccupazioni hanno innescato un aumento dei tassi di interesse a lungo termine nei principali Paesi, come gli Stati Uniti, dove il rendimento dei titoli di Stato a 10 anni è salito dai minimi storici registrati a luglio fino all'1,70%, raggiungendo un livello simile a quello di marzo 2021. Alla fine di novembre, la rapida diffusione della nuova variante Omicron e le questioni relative all'efficacia dei vaccini esistenti hanno determinato profonde oscillazioni dei mercati azionari globali. Tale incertezza non solo è stata evidenziata da un marcato incremento della volatilità, ma anche da un calo dei rendimenti del Treasury a 10 anni. Tuttavia, i mercati azionari globali hanno chiuso il mese di dicembre con un guadagno significativo, al termine di un anno complessivamente positivo per le azioni. A dicembre, i mercati azionari globali sono stati sostenuti dalla speranza che i tassi di inflazione avessero raggiunto il picco e che la variante Omicron potesse potenzialmente generare un decorso meno grave della malattia. Mentre negli USA la Fed ha attuato una politica monetaria espansiva nel 2019, nel 2020 e per buona parte del 2021, negli ultimi due mesi dell'anno ha iniziato a ridurre gradualmente l'acquisto di obbligazioni, che proprio la Fed aveva avviato come misura di stimolo all'inizio della pandemia.

Nel 2021, i mercati azionari globali (indice MSCI World) hanno registrato un rendimento totale del +22,40% (in USD, +31,40% in EUR). I titoli azionari statunitensi compresi nell'indice S&P 500 hanno registrato una performance complessiva in valuta locale del +28,70% nel 2021, pari al +38,20% in EUR, dato che l'Euro si è deprezzato rispetto al dollaro americano. L'indice MSCI Europe ha registrato una performance inferiore ai benchmark globali, con un rendimento totale pari a +25,80% (in EUR). I titoli tedeschi, compresi nell'indice DAX, hanno evidenziato un risultato complessivo addirittura inferiore, pari al +15,80% (in EUR). I titoli giapponesi hanno fatto registrare guadagni significativi rispetto all'intera area asiatica e l'indice Nikkei è aumentato del +6,60% nella valuta locale, pari al +3,80% se convertito in EUR - dato che l'Euro si è rafforzato nei confronti del JPY, favorendo soprattutto le imprese che svolgono attività di esportazione. I mercati emergenti hanno evidenziato una sottoperformance significativa nei confronti dei titoli globali, con l'indice MSCI Emerging Markets in calo del 2,50%, se espresso in USD, e in crescita del +4,70%, se espresso in EUR, in termini di performance total return. In particolare, per i titoli cinesi quotati sulla borsa di Hong Kong è stato un anno difficile, con l'indice Hang Seng in calo del 12,30% in USD. I titoli cinesi sono stati messi a dura prova non solo dalla stretta normativa del governo che ha interessato il settore privato, ma anche dall'instabilità finanziaria del gigante immobiliare cinese Evergrande.

<sup>1</sup> World Economic Outlook Update, ottobre 2021, FMI

<sup>2</sup> Analisi strategica CIO View di DWS aggiornata a gennaio 2022

## Relazione del gestore degli investimenti (non certificata) (segue)

A livello globale, l'andamento dei singoli settori ha evidenziato forti divergenze di performance. Nel 2021, dopo aver perso terreno per diversi anni, il settore energetico ha registrato le performance migliori grazie all'aumento del prezzo del petrolio e all'offerta limitata. Ancora una volta, il settore tecnologico è stato quello che ha registrato le performance migliori, considerate le aree di crescita strutturale e la fiducia costante degli investitori nel futuro del settore. In particolare, il sotto-comparto dei semiconduttori ha evidenziato sovraperformance eccezionali nonostante le strozzature della supply chain, seguito dal sottosectore dei dispositivi nell'ambito delle telecomunicazioni. La domanda costante di infrastrutture digitali ha sicuramente favorito l'intero comparto. Anche il settore finanziario ha fatto registrare performance superiori alla media, sostenute principalmente dalla solida ripresa delle banche a seguito del miglioramento delle condizioni economiche, da un ambiente creditizio favorevole e dall'incremento graduale dei tassi di interesse a lungo termine negli Stati Uniti. Al contrario, i settori difensivi come i beni di consumo primari e le utility non sono riusciti a tenere il passo con la ripresa del mercato azionario globale. Tali settori sono spesso considerati come proxy obbligazionarie, il che non è stato d'aiuto nel 2021. I settori ciclici, tra cui quello industriale e dei materiali, hanno registrato una ripresa inferiore nel 2021 rispetto al mercato in generale.

In termini di stile, lo spread tra i titoli growth e value, che è aumentato in maniera esponenziale nel 2020, non si è ampliato nel 2021. Infatti, i titoli value hanno registrato performance superiori ai titoli growth dell'1% nel 2021, favoriti dal contesto economico e dalle previsioni di aumento dell'inflazione.

Sul fronte delle valute, l'indebolimento della valuta statunitense registrato nel 2020 è stato annullato da un rinnovato apprezzamento del dollaro lo scorso anno, che ha beneficiato soprattutto le imprese orientate al mercato USA. In termini di volatilità, l'indice CBOE VIX, che misura le oscillazioni attese del mercato, ha scambiato su livelli superiori rispetto al 2018 e 2019, ma ad un livello inferiore rispetto al 2020.

### Analisi delle performance

Nel 2021, NEF Global Equity (Bloomberg: CAGNEAR LX Equity) ha registrato una performance del +27,90%, leggermente inferiore all'indice MSCI World (Bloomberg: MSDEWIN Index).

Su base settoriale, il sottopeso sul settore delle utility e dei materiali ha avuto un impatto positivo sulla performance relativa. Inoltre, la sovraesposizione ai titoli finanziari ha contribuito positivamente alle performance del fondo. Al contrario, la posizione sottopesata sui titoli energetici e immobiliari è stata controproducente.

Per quanto riguarda la selezione dei titoli, la selezione nel settore dei servizi di comunicazione si è dimostrata particolarmente positiva ed ha più che compensato l'impatto negativo dato dalla sovraesposizione a questo settore. Inoltre, la selezione dei titoli industriali ha beneficiato il portafoglio nel corso dell'anno. La selezione dei singoli titoli nel settore sanitario, finanziario e IT non ha dato invece risultati positivi.

Su base regionale, il sottopeso sul Giappone si è dimostrato vantaggioso per la performance del fondo. L'aumento del peso della Germania ha avuto, invece, un impatto negativo sulla performance del fondo. La posizione di cassa di circa il 3,50% ha avuto un impatto negativo sulla performance relativa.

### Prospettive

Dal 2009, i mercati azionari globali hanno registrato un'insolita tendenza rialzista nel lungo periodo, tranne che nel 2011 e nel 2018. Grazie ai progressi nella campagna vaccinale globale contro il Covid-19 nel 2021, c'è la speranza che la fine della pandemia e delle relative restrizioni non sia troppo lontana, il che dovrebbe determinare ancora previsioni economiche solide. Secondo il FMI, la crescita del PIL a livello globale dovrebbe rallentare passando dal 5,90% del 2021 al 4,90% nel 2022<sup>3</sup>. Nel 2022, il PIL statunitense dovrebbe crescere del 4%, mentre quello dell'Eurozona del 4,60% circa, con un'accelerazione della Germania - pari al 4,80%. In Giappone, il PIL dovrebbe registrare un'accelerazione del 2,90%, mentre per i mercati emergenti si prevede un rallentamento della crescita del PIL al 4,70%, con una battuta d'arresto più importante per la Cina (5,30%), a seguito della crisi causata dalla stretta normativa<sup>4</sup>. Mentre le prospettive di crescita sono solide, i tassi di inflazione dovrebbero mantenersi su livelli elevati nel prossimo futuro a seguito dell'aumento dei prezzi energetici, delle interruzioni della supply chain e dell'aumento delle pressioni salariali. Nonostante le misure di politica monetaria abbiano fornito un aiuto significativo durante la pandemia, la Federal Reserve statunitense dovrebbe modificare la sua politica accomodante e adottare una linea più restrittiva nel 2022. Da un lato, la Fed ha già iniziato a ridurre l'acquisto di obbligazioni mentre dall'altro, ha lasciato intendere tre rialzi dei principali tassi di interesse negli USA per il 2022.

L'inflazione galoppante potrebbe spingere le banche centrali ad alzare i tassi di interesse prima del previsto. Si spera ancora in una soluzione costruttiva del conflitto commerciale a livello globale. Inoltre, resta da monitorare attentamente la situazione in Europa dove oltre alla pandemia, non è ancora chiaro l'impatto della Brexit sulla crescita economica.

<sup>3</sup> World Economic Outlook Update, ottobre 2021, FMI

<sup>4</sup> Analisi strategica CIO View di DWS aggiornata a gennaio 2022

### **Relazione del gestore degli investimenti (non certificata) (segue)**

A differenza degli Stati Uniti, l'inflazione non dovrebbe preoccupare l'Europa più di tanto, nonostante l'aumento del costo dell'elettricità. I mercati emergenti continuano ad affrontare delle criticità, ma dovrebbero restare un fattore trainante dell'economia globale, anche se a medio termine. Ci aspettiamo comunque oscillazioni sui mercati emergenti nel breve periodo. In Cina, la riforma della “prosperità condivisa” e la stretta normativa che ha riguardato diversi settori devono essere attentamente monitorate.

Per quanto riguarda i titoli azionari, i principali fattori di rischio comprendono un peggioramento improvviso delle condizioni macroeconomiche, oltre al prolungamento della pandemia accompagnato da mutazioni del virus e da un deterioramento del mercato del lavoro. Inoltre, le continue strozzature delle supply chain in tutti i settori, l'aumento dei tassi di inflazione oltre la soglia di guardia e l'incidenza dell'incremento dei tassi di interesse sulle valutazioni del mercato azionario rappresentano dei fattori di rischio. Nonostante le incertezze nel panorama politico ed economico dei principali Paesi, il quadro generale resta cautamente costruttivo. Gli investitori potrebbero attendersi rendimenti modesti dai mercati azionari globali dato che la crescita positiva degli utili è in qualche modo compensata dalle valutazioni elevate. Rispetto ai tassi di interesse risk-free storicamente ancora bassi, come evidenziato dai rendimenti dei titoli di Stato dei mercati sviluppati, i titoli azionari dovrebbero generare rendimenti interessanti.

I dati riportati nella relazione sono storici e non necessariamente indicativi della performance futura.

NEF - Global Equity  
**Prospetti Finanziari al 31/12/21**

Stato Patrimoniale al 31/12/21

*Valori espressi in EUR*

Attivo		<b>342,945,089.83</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	Nota 2	332,498,694.73
<i>Prezzo d'acquisto</i>		207,603,762.21
<i>Plusvalenze latenti sul portafoglio titoli</i>		124,894,932.52
Depositi bancari a vista e liquidità		7,698,123.22
Crediti verso broker per vendita titoli		1,331,773.22
Sottoscrizioni da regolare		62,208.86
Dividendi da incassare		168,685.99
Cambio a pronti crediti		1,172,792.25
Altre voci dell'attivo		12,811.56
Passivo		<b>2,886,237.74</b>
Debiti verso broker per acquisto titoli		699,099.31
Tassa d'abbonamento	Nota 4	40,760.43
Rimborsi chiesti e non regolati		483,905.74
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	447,917.88
Spese della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	21,072.79
Spese professionali		1,634.92
Cambio a pronti debiti		1,170,108.16
Altre voci del passivo		21,738.51
Patrimonio netto		<b>340,058,852.09</b>

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/21 al 31/12/21

	Quote circolanti al 01/01/21	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/21
Global Equity - Categoria R - Quote a capitalizzazione	17,483,801.863	8,547,273.350	5,192,575.267	20,838,499.946
Global Equity - Categoria I - Quote a capitalizzazione	1,334,127.797	300,177.254	750,008.058	884,296.993
Global Equity - Categoria C - Quote a capitalizzazione	145,218.855	19,574.900	120,645.372	44,148.383

## NEF - Global Equity

### Dati principali relativi agli ultimi 3 esercizi

		<i>Esercizio chiuso al :</i>	<b>31/12/21</b>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>
Patrimonio netto	EUR		340,058,852.09	233,269,462.54	197,974,434.78
<b>Global Equity - Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>					
Numero di quote			20,838,499.946	17,483,801.863	14,447,638.107
Valore patrimoniale netto della quota	EUR		15.45	12.08	11.50
<b>Global Equity - Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>					
Numero di quote			884,296.993	1,334,127.797	2,201,152.980
Valore patrimoniale netto della quota	EUR		19.76	15.25	14.33
<b>Global Equity - Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>					
Numero di quote			44,148.383	145,218.855	24,574.490
Valore patrimoniale netto della quota	EUR		15.87	12.29	11.58

NEF - Global Equity  
Portafoglio titoli al 31/12/21  
Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
Valori mobiliari quotati in una borsa valori ufficiale e/o negoziati in altri mercati regolamentati			332,498,694.73	97.78%
<b>Azioni</b>			<b>332,498,694.73</b>	<b>97.78%</b>
<i>Antille olandesi</i>				
64,700	SCHLUMBERGER LTD	USD	1,710,899.70	0.50%
<i>Canada</i>				
28,100	CANADIAN IMPERIAL BANK OF COMMERCE	CAD	9,330,801.08	2.74%
18,800	CANADIAN NATIONAL RAILWAY	CAD	2,878,722.30	0.85%
21,500	DOLLARAMA INC	CAD	2,029,558.81	0.60%
51,600	TORONTO DOMINION BANK	CAD	945,713.19	0.28%
<i>Corea del Sud</i>				
126,900	SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	3,476,806.78	1.01%
<i>Danimarca</i>				
25,400	NOVO NORDISK	DKK	7,377,170.31	2.17%
<i>Francia</i>				
1,500	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SE	EUR	2,510,488.95	0.74%
16,900	SANOFI	EUR	7,091,945.00	2.09%
10,100	SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	1,090,500.00	0.32%
61,900	TOTALENERGIESSE	EUR	1,497,002.00	0.44%
<i>Germania</i>				
11,090	ALLIANZ SE REG SHS	EUR	1,741,846.00	0.51%
5,700	BIONTECH - ADR 1 SHS	USD	2,762,597.00	0.82%
15,000	BRENNTAG - NAMEN AKT	EUR	15,367,800.86	4.52%
15,300	DEUTSCHE BOERSE AG REG SHS	EUR	2,302,838.50	0.68%
34,400	FRESENIUS MEDICAL CARE AG & CO KGAA	EUR	1,297,421.86	0.38%
55,200	FRESENIUS SE	EUR	1,193,700.00	0.35%
20,800	HENKEL AG & CO KGAA	EUR	2,250,630.00	0.66%
17,800	SAP AG	EUR	1,965,616.00	0.58%
14,445	VONOVIA SE	EUR	1,954,080.00	0.57%
<i>Giappone</i>				
55,700	BRIDGESTONE CORP	JPY	1,479,712.00	0.44%
6,800	DAIKIN INDUSTRIES LTD	JPY	2,223,220.00	0.65%
14,200	HOYA CORP	JPY	700,582.50	0.21%
21,700	RECRUIT HOLDINGS CO LTD	JPY	13,373,488.65	3.93%
2,900	SHIMANO INC	JPY	2,108,938.11	0.62%
2,600	SMC CORP	JPY	1,357,294.77	0.40%
21,000	TOKIO MARINE HOLDINGS INC	JPY	1,858,786.63	0.55%
226,000	TOYOTA MOTOR CORP	JPY	1,157,466.15	0.34%
<i>Hong Kong</i>				
197,000	AIA GROUP LTD	HKD	680,238.70	0.20%
<i>India</i>				
20,000	HOUSING DEVT FINANCE ADR REPR 3 SHS	USD	1,543,370.82	0.45%
<i>Irlanda</i>				
12,400	ALLEGION PLC WI	USD	1,026,945.15	0.30%
15,800	HORIZON THERAPEUTICS PLC	USD	3,640,448.32	1.07%
38,000	MEDTRONIC HLD	USD	1,760,261.50	0.52%
47,100	SMURFIT KAPPA PLC	EUR	1,760,261.50	0.52%
<i>Isole Caiman</i>				
107,400	TENCENT HOLDINGS LTD	HKD	1,149,037.61	0.34%
<i>Isole Vergini Britanniche</i>				
27,900	NOMAD FOODS LTD	USD	8,705,649.02	2.56%
<i>Norvegia</i>				
87,900	DNB BK ASA	NOK	1,449,987.64	0.43%
122,600	EQUINOR ASA	NOK	1,503,273.88	0.44%
<i>Paesi Bassi</i>				
62,846	ROYAL PHILIPS NV	EUR	3,470,863.50	1.02%
22,500	SIGNIFY NV	EUR	2,281,524.00	0.67%
<i>Regno Unito</i>				
63,700	RELX PLC	EUR	5,512,551.32	1.62%
45,500	UNILEVER	GBP	625,446.76	0.18%
20,300	UNILEVER	EUR	625,446.76	0.18%
<i>Singapore</i>				
42,400	DBS GROUP HOLDINGS	SGD	4,672,947.70	1.37%
			1,777,570.88	0.52%
			2,895,376.82	0.85%
			2,976,699.19	0.88%
			2,059,149.19	0.61%
			917,550.00	0.27%
			4,908,374.19	1.44%
			1,816,724.00	0.53%
			2,136,433.69	0.63%
			955,216.50	0.28%
			907,681.66	0.27%
			907,681.66	0.27%

NEF - Global Equity  
Portafoglio titoli al 31/12/21  
Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
	<i>Stati Uniti d'America</i>		213,314,806.02	62.73%
13,800	ABBOTT LABORATORIES	USD	1,714,826.06	0.50%
3,400	ADOBE INC	USD	1,702,281.48	0.50%
22,900	AGILENT TECHNOLOGIES	USD	3,227,957.80	0.95%
6,600	AKAMAI TECHNOLOGIES	USD	682,027.19	0.20%
33,600	ALLSTATE CORP	USD	3,490,234.86	1.03%
9,800	ALPHABET INC -A-	USD	25,067,095.18	7.38%
1,640	AMAZON.COM INC	USD	4,828,110.19	1.42%
14,700	AMERICAN EXPRESS	USD	2,123,362.18	0.62%
7,400	AMERIPRISE FINANCIAL INC	USD	1,970,937.67	0.58%
12,200	AMGEN INC	USD	2,423,303.90	0.71%
105,500	APPLE INC	USD	16,540,380.54	4.86%
44,600	APPLIED MATERIALS INC	USD	6,196,588.38	1.82%
26,000	ARISTA NETWORKS INC	USD	3,299,929.37	0.97%
8,800	ASSURANT INC	USD	1,210,990.64	0.36%
3,000	AUTOZONE INC	USD	5,552,860.67	1.63%
46,100	BANK OF AMERICA CORP	USD	1,810,867.91	0.53%
5,200	BIOGEN IDEC INC	USD	1,101,522.16	0.32%
1,540	BOOKING HOLDINGS INC	USD	3,262,241.04	0.96%
47,100	BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	USD	2,592,870.39	0.76%
42,400	CENTENE CORP	USD	3,084,725.41	0.91%
25,300	CHARLES SCHWAB CORP/THE	USD	1,878,624.40	0.55%
15,900	CIENA CORP	USD	1,080,543.00	0.32%
10,400	CLOROX CO	USD	1,601,045.38	0.47%
3,000	COINBASE GLOBAL --- REGISTERED SHS -A-	USD	668,470.78	0.20%
43,900	COLGATE-PALMOLIVE CO	USD	3,307,810.35	0.97%
10,600	COPART INC	USD	1,419,011.12	0.42%
20,100	DARLING INGREDIENT INC	USD	1,229,674.20	0.36%
11,700	DISCOVER FINANCIAL SERVICES - SHS WI	USD	1,193,759.49	0.35%
49,200	EBAY INC	USD	2,888,751.55	0.85%
41,000	EXXON MOBIL CORP	USD	2,215,071.52	0.65%
13,600	FIRST AMERICAN FINANCIAL CORP ISSUE	USD	939,367.83	0.28%
34,900	GENTEX CORP	USD	1,073,869.86	0.32%
22,600	GILEAD SCIENCES INC	USD	1,448,866.33	0.43%
15,200	HOME DEPOT INC	USD	5,569,620.34	1.64%
109,400	HP INC	USD	3,638,617.34	1.07%
57,500	INTEL CORP	USD	2,614,559.42	0.77%
29,700	JOHNSON & JOHNSON	USD	4,485,942.96	1.32%
22,650	JPMORGAN CHASE CO	USD	3,166,720.38	0.93%
24,700	MARSH MCLENNAN COS	USD	3,790,706.34	1.11%
44,300	MERCK & CO INC	USD	2,997,662.02	0.88%
16,900	META PLATFOR -A-	USD	5,018,819.53	1.48%
44,900	MICROSOFT CORP	USD	13,332,834.19	3.92%
3,300	MIRATI THERAPEUTICS INC	USD	427,403.32	0.13%
16,000	MOODY S CORP	USD	5,517,640.83	1.62%
15,700	MOTOROLA SOLUTIONS INC	USD	3,766,281.12	1.11%
4,800	NASDAQ INC	USD	890,030.02	0.26%
11,500	NEXTERA ENERGY	USD	947,942.79	0.28%
7,700	PEPSICO INC	USD	1,180,970.33	0.35%
29,000	PROCTER & GAMBLE CO	USD	4,188,433.69	1.23%
43,700	PROGRESSIVE CORP	USD	3,960,625.99	1.16%
3,900	PUBLIC STORAGE INC	USD	1,289,761.61	0.38%
23,900	QUALCOMM INC	USD	3,858,902.53	1.13%
7,500	REATA PHARMACEUTICALS INC-A	USD	174,620.34	0.05%
5,500	S&P GLOBAL INC	USD	2,291,731.41	0.67%
6,800	TEXAS INSTRUMENTS INC	USD	1,131,552.18	0.33%
23,300	TJX COS INC	USD	1,561,836.48	0.46%
8,400	UNION PACIFIC CORP	USD	1,868,454.88	0.55%
17,500	UNITEDHEALTH GROUP INC	USD	7,758,652.66	2.28%
13,500	VERTEX PHARMACEUTICALS INC	USD	2,617,517.22	0.77%
34,500	VISA INC -A-	USD	6,601,178.70	1.94%
23,800	VMWARE INC -A-	USD	2,435,055.62	0.72%
13,800	VOYA FINANCIAL INC	USD	807,944.55	0.24%
4,100	ZOOM VIDEO COMMUNICATIONS INC	USD	665,752.25	0.20%
12,300	3M CO	USD	1,929,056.15	0.57%

NEF - Global Equity  
Portafoglio titoli al 31/12/21  
*Valori espressi in EUR*

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
	<i>Svezia</i>		2,690,588.57	0.79%
49,100	ASSA ABLOY -B- NEW I	SEK	1,323,026.64	0.39%
22,400	ATLAS COPCO AB - REGS -A-	SEK	1,367,561.93	0.40%
	<i>Svizzera</i>		19,128,423.41	5.63%
15,700	CHUBB - NAMEN AKT	USD	2,679,645.95	0.79%
1,200	GEBERIT AG	CHF	865,589.00	0.25%
82,300	NESTLE SA REG SHS	CHF	10,152,271.80	2.99%
14,800	ROCHE HOLDING LTD	CHF	5,430,916.66	1.60%
	<i>Taiwan</i>		9,383,633.23	2.76%
466,000	TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING CO LTD	TWD	9,383,633.23	2.76%
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>332,498,694.73</b>	<b>97.78%</b>

## NEF - Global Equity

Conto Economico e Variazioni Patrimoniali dal 01/01/21 al 31/12/21

*Valori espressi in EUR*

Proventi		<b>3,976,002.39</b>
Dividendi netti	Nota 2	3,922,556.53
Interessi bancari su conti correnti	Nota 2	544.51
Proventi realizzati su prestito di titoli	Nota 2,7	52,901.35
Spese		<b>5,510,540.60</b>
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	4,600,005.48
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	95,926.74
Tassa d'abbonamento	Nota 4	142,790.66
Spese amministrative		72,961.00
Spese professionali		6,290.03
Interessi bancari su scoperto		2,283.99
Spese legali		4,342.35
Spese di transazioni	Nota 2	43,145.81
Spese di pubblicazione e stampa		756.80
Spese di banca corrispondente	Nota 2	467,182.65
Altre spese		74,855.09
Perdite nette da investimenti		<b>-1,534,538.21</b>
Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su:		
- negoziazione di titoli	Nota 2	2,826,946.85
- cambi	Nota 2	411,170.20
Utile netto realizzato		<b>1,703,578.84</b>
Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su:		
- investimenti	Nota 2	69,541,562.98
Aumento del patrimonio netto da operazioni di mercato		<b>71,245,141.82</b>
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		122,583,030.97
Riscatto di quote a capitalizzazione		-87,038,783.24
Aumento del patrimonio netto		<b>106,789,389.55</b>
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		<b>233,269,462.54</b>
Patrimonio netto alla fine dell'anno		<b>340,058,852.09</b>

*NEF*  
**- Euro Equity**

## Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

### Panoramica sulla performance:

Nel 2021 il fondo ha sovraperformato ampiamente il benchmark, l'Indice MSCI EMU (in EUR).

### Mercato:

Il 2021 è stato un altro anno di rendimenti eccezionali per i mercati azionari. A riprova della costante ripresa dell'economia dalla crisi del Covid, di un rilancio ciclico, delle revisioni in positivo sugli utili e dei toni accomodanti delle politiche sottostanti, i mercati nell'Eurozona hanno reso il 22,20% (MSCI EMU in euro).

Eppure lo scenario operativo non è stato sempre facile. Brevi ma brusche rotazioni dovute ai cambiamenti nelle aspettative su inflazione, tassi d'interesse, tempistiche di revoca delle misure di stimolo o di imposizione delle restrizioni contro il coronavirus hanno messo alla prova il mercato nel 2021. Noi in particolare abbiamo assistito a massicce rotazioni verso i segmenti "value" del mercato all'inizio del 2021, ma anche dopo i mesi estivi. In questi movimenti del mercato, i settori ciclici e quelli che ricorrono a livello operativo alla leva finanziaria, come banche, case automobilistiche e società energetiche, hanno avuto performance estremamente brillanti.

Va comunque detto che queste rotazioni non sono mai durate molto a lungo. Gli investitori hanno messo in dubbio la sostenibilità di questi asset e i mercati sono presto tornati a concentrarsi sui fondamentali piuttosto che lasciarsi guidare dai fattori e dalle narrative macroeconomiche. Inoltre, le società europee hanno messo a segno utili stellari durante tutto l'anno, con risultati eccezionali non solo rispetto ai livelli del 2019, ma anche a quelli del 2020.

### Attribuzione della performance:

Il fondo ha chiuso un altro anno superando il benchmark. Grazie a un portafoglio bilanciato con esposizioni sia agli asset ciclici che a quelli difensivi, nel 2021 abbiamo ampiamente sovraperformato un mercato prettamente ciclico. Questo successo è ascrivibile principalmente alla selezione dei titoli, seguita a ruota dall'allocazione settoriale.

Sul piano settoriale, il sovrappeso del portafoglio in IT e industria si è rivelato efficace. Favorevole è stata anche l'allocazione di sottopeso alle utility, visto che il settore è stato colpito dalla "tempesta perfetta" causata dalla liquidazione delle operazioni in rinnovabili dell'anno precedente, preoccupazioni su una concorrenza più agguerrita dalle major petrolifere e speculazioni politiche sui prezzi dell'elettricità. A sostenere le performance relative è stata anche una minore esposizione agli ambiti difensivi, come beni di consumo di base e sanità.

In segno negativo ha inciso invece il sottopeso nel settore industriale, che ha recuperato terreno durante le numerose rotazioni avvenute quest'anno. La costante ripresa e l'elevata domanda di energia, come pure la ridotta generazione di elettricità da fonti rinnovabili in Europa e gli sforzi della Cina di limitare la produzione di carbone, hanno spinto al rialzo i prezzi. Dal canto nostro, rimaniamo comunque selettivi in questo campo perché siamo convinti che il settore petrolifero europeo abbia riscosso poco interesse negli ultimi anni e la transizione energetica finirà per comportare costi elevati, oltre a non rappresentare l'ambito di esperienza principale di molte di queste compagnie.

### Titoli

#### Migliori 3 contributi

- ASML
- IMCD
- DSV

#### Peggiori 3 contributi

- Worldline
- Neste Oil
- Kone

### **Relazione del gestore degli investimenti (non certificata) (segue)**

Il settore industriale ha apportato il contributo migliore ai rendimenti attivi durante l'anno, sia grazie all'allocazione di sovrappeso, che soprattutto all'ottima selezione dei titoli. Ad esempio il distributore chimico IMCD ha beneficiato di un ambiente favorevole per le sue attività di distribuzione, viste le difficoltà di fornitura riscontrate in molte industrie. Inoltre, il team manageriale di IMCD continua ad agire in modo impeccabile.

Anche le azioni della società di logistica danese DSV hanno fornito un apporto positivo, con il mercato delle spedizioni rimasto contratto. Inoltre, DSV ha annunciato l'acquisizione della divisione logistica dell'azienda con sede in Kuwait Agility per 4,1 miliardi di dollari, che la trasformerà nel terzo maggiore spedizioniere al mondo. DSV ha un eccellente track record di acquisizioni e integrazioni di divisioni aziendali. Negli ultimi anni l'attività di M&A nel settore logistico si è intensificata, perché gli operatori globali cercano economie di scala più ampie per far fronte alla diffusione dell'e-commerce. Sempre in questo segmento, un sostegno alla performance è giunto anche da Schneider Electric, Kingspan e Teleperformance.

L'esposizione del fondo ad alcuni titoli selezionati del settore materiali ha dato esito positivo, in primis grazie a Sika e Linde. Sika è leader globale nei materiali da costruzione e nelle sostanze chimiche industriali e vanta un'ampia gamma di prodotti, costantemente innovata. A nostro avviso, nel prossimo decennio Sika potrà beneficiare della spesa infrastrutturale da record in atto a livello globale. Gran parte del fatturato di Sika proviene già da interventi di ristrutturazione e ammodernamento degli edifici e, pensando ad esempio alle iniziative legate al Green Deal dell'UE, riteniamo che il margine di ulteriore espansione sia molto elevato.

Un ottimo contributo è giunto anche dal settore sanitario. La nostra posizione in Merck si annovera fra i titoli migliori, avendo raggiunto gli obiettivi in tutti i segmenti: sia la divisione life science che quella dei materiali a elevate prestazioni – un'area che beneficia della forte domanda dell'industria dei semiconduttori – sono state particolarmente brillanti. Nonostante il contributo costante proveniente dalle vendite legate al Covid, la società ha rivisto al rialzo la guidance, lasciando intendere che la divisione life science potrebbe persino superare le aspettative nel 2022, quando le vendite di prodotti legati al coronavirus giocheranno un ruolo meno preponderante.

Il fondo ha beneficiato anche della persistente solidità dei consumi globali, soprattutto di beni di lusso. LVMH, ad esempio, ha proseguito la sua crescita senza precedenti, chiudendo con un +40% per la divisione fashion e pelletteria rispetto al 2019. Con questo segmento che rappresenta ora la quota principale della società, anche il mix dei margini all'interno di LVMH è positivo. Malgrado alcuni punti ancora poco chiari, la nuova regolamentazione in Cina dovrebbe promuovere l'espansione della classe media, che comprende da sempre gli acquirenti più assidui dei tradizionali beni di lusso.

Continuiamo pertanto a intravedere opportunità di crescita strutturale per i prodotti luxury, anche se l'espansione a breve termine potrebbe rallentare dopo un anno eccezionalmente solido.

Nel settore IT, l'esposizione ai semiconduttori ha sostenuto i rendimenti, con ASML al vertice in assoluto durante il periodo, seguito a distanza da BE Semiconductor e STMicroelectronics. Queste società servono parti diverse della catena del valore dei semiconduttori e sono leader indiscussi nelle rispettive nicchie di mercato, il che garantisce loro una buona capacità di determinazione dei prezzi. Come ormai ben noto, la cospicua domanda di componenti per semiconduttori ha provocato una carenza di forniture presso molti utenti finali. La domanda proviene da ambiti come l'high performance computing, l'intelligenza artificiale, gli smartphone, l'implementazione delle reti 5G, i giochi online, i server accelerati e la costante espansione dei data centre e delle infrastrutture cloud.

Al contempo, anche il fanalino di coda del fondo si ritrova nel settore IT: il provider di servizi di pagamento Worldline. Il tasso di crescita dell'azienda ha deluso e la dismissione della divisione terminali, che la società aveva ricevuto nell'ambito dell'acquisizione di Ingenico, sta richiedendo più tempo di quanto anticipato dai mercati. L'esecuzione della strategia aziendale non è stata costante e Worldline ha beneficiato meno del previsto della transizione dai contanti ai pagamenti con carte, il cui ritmo è accelerato nel corso della pandemia. Verso fine mese abbiamo quindi deciso di intervenire e vendere Worldline.

### **Relazione del gestore degli investimenti (non certificata) (segue)**

Anche la partecipazione del portafoglio in Neste Oil ha deluso, visto che il titolo ha mostrato una certa volatilità a causa delle preoccupazioni sull'aumento della concorrenza. Mentre i timori sulla concorrenza non sono una novità, siamo tuttora convinti della bontà dell'investimento, visto che il processo rinnovabile della società è altamente complesso e Neste è in grado di utilizzare svariate materie prime per la produzione del diesel rinnovabile - capacità alquanto unica.

In fondo alla classifica delle performance per il 2021 scivolano anche le società esposte al settore dei viaggi, compresa Amadeus. Questo ambito di mercato ha dovuto fare i conti con la persistente incertezza riguardo alle limitazioni alla mobilità e ha subito un sell-off verso fine anno, con l'insorgenza della nuova variante del coronavirus Omicron.

Infine, i titoli del produttore di ascensori Kone hanno evidenziato una certa volatilità sia per il rincaro dell'acciaio che per i timori legati al mercato immobiliare cinese, che hanno penalizzato l'azienda soprattutto durante l'estate. Ad ogni modo, l'idea d'investimento ci sembra intatta nel lungo termine: Kone è una società gestita in modo impeccabile, che genera eccellenti rendimenti finanziari e vanta ottime prospettive di crescita a medio termine grazie alla sua presenza consolidata in Cina.

#### **Cambiamenti**

Nel corso dell'anno abbiamo partecipato a una serie di IPO, ad esempio quella di Azelis, produttore di specialità chimiche e distributore di ingredienti alimentari, concorrente di IMCD, anch'esso presente in portafoglio. Questo mercato ci piace sia per la sua frammentazione, che offre opportunità di M&A, che per le tendenze strutturali positive guidate dall'outsourcing di cui beneficia. Azelis ha un modello di business diversificato per mercati di sbocco e genera circa il 60% del fatturato nel campo delle life science e il restante 40% nel settore industriale.

Abbiamo sottoscritto anche Universal Music Group (UMG), approvato in borsa dopo che la sua capogruppo Vivendi ne ha scorporato il 60%. La società è leader indiscusso nel settore globale della musica, con un'esposizione all'interessante crescita dello streaming e una posizione concorrenziale estremamente solida. A nostro avviso, i principali catalizzatori della crescita futura saranno la persistente penetrazione dello streaming e il potenziale di ulteriore diffusione dei servizi in abbonamento nei mercati emergenti.

Abbiamo partecipato anche alla IPO di Allfunds, un operatore del settore wealth tech che funge da intermediario tra società di gestione di fondi e distributori. Il "vantaggio della prima mossa", la sua portata e la sua value proposition hanno permesso all'azienda di accrescere rapidamente il patrimonio. Intravediamo un ottimo potenziale nell'espansione della sua attività in Asia, come pure nel lancio della sua divisione di sub-consulenza.

Nel segmento industriale abbiamo avviato una posizione in Siemens. Sebbene generalmente preferiamo i titoli "pure play" ai conglomerati, riteniamo che Siemens offra un'esposizione alla crescita strutturale in ambiti come automazione, digitalizzazione ed efficienza degli edifici, a fronte di un notevole sconto di valutazione rispetto ai suoi principali competitor.

Verso la fine del periodo abbiamo incrementato l'esposizione al settore sanitario, investendo ex novo in Sartorium Stedim. Seguiamo da tempo questo titolo e abbiamo approfittato della recente rotazione di mercato e di un indebolimento delle azioni per aprire la nostra posizione a un livello di ingresso attraente. La società è una fornitrice di apparecchiature farmaceutiche e di laboratorio e opera in un settore in forte crescita. Si tratta di un'azienda di qualità elevata con fondamentali di mercato attraenti, che traineranno la crescita organica per molti anni.

Tra i titoli venduti figurano Worldline (come già accennato) e la banca KBC, che offre a nostro avviso uno scarso potenziale di rialzo dopo una già brillante ripresa. Nel segmento delle utility abbiamo consolidato l'esposizione, abbandonando Enel. Ora possediamo solamente EDP, che è ben posizionata nel campo delle rinnovabili. Durante l'estate abbiamo liquidato anche Sanofi. Pur non essendoci nulla di sbagliato in questa idea di investimento, riteniamo ci sia più potenziale di guadagno in altri asset e vogliamo mantenere elevata la concorrenza per i capitali in portafoglio.

### **Relazione del gestore degli investimenti (non certificata) (segue)**

#### **Posizionamento**

Nel complesso il fondo mantiene un approccio ciclico. Alla fine dell'anno, abbiamo confermato il sovrappeso nei settori industriale e IT e il sottopeso in finanziari, beni di consumo di prima necessità, utility, energia, beni di consumo voluttuari, materiali, immobiliare, sanità e servizi alle comunicazioni.

#### **Prospettive**

Nel corso del 2021, i mercati dell'Eurozona hanno archiviato rendimenti brillanti, grazie al miglioramento dell'attività, all'arrivo dei vaccini e all'allentamento della politica fiscale e monetaria. Crediamo che la crescita economica e gli utili aggregati del mercato continueranno a essere ben supportati con l'arrivo del 2022. In modo particolare, riteniamo che le spese nell'ambito del Recovery Fund europeo sosterranno molte delle nostre posizioni in aziende leader globali coinvolte nella digitalizzazione e nella transizione verde.

Tuttavia, a ridosso del nuovo anno permangono alcune incertezze. Una nuova variante Covid sta dilagando in tutto il mondo, contro la quale sono stati adottati approcci molto diversi, ed è probabile che permangano alcune turbolenze, sebbene potrebbero essere circoscritte alle economie che seguono strategie di "zero contagi".

Inoltre, sebbene ravvisiamo ancora del potenziale per una maggiore normalizzazione in alcuni segmenti del mercato e una crescita economica nel complesso positiva, nel 2022 verranno meno alcuni importanti fattori di sostegno ciclici e politici. Se da un lato i mercati dei tassi e le aspettative di inflazione saranno ancora influenzati da un certo grado di volatilità, sul piano politico non ci aspettiamo un cambio di rotta radicale in Europa.

Prevediamo una maggiore dispersione tra i risultati settoriali e quelli delle azioni, con una conseguente esigenza di maggiore selettività.

Trovandoci in una situazione caratterizzata da un'elevata domanda industriale e di consumo che si associa a problemi lungo le catene di fornitura, ci concentriamo più che mai su quelle aziende che hanno un solido potere di determinazione dei prezzi, che sono in grado di trasferire l'incremento dei costi sul prezzo finale.

I dati riportati nella relazione sono storici e non necessariamente indicativi della performance futura.

NEF - Euro Equity  
**Prospetti Finanziari al 31/12/21**

Stato Patrimoniale al 31/12/21

*Valori espressi in EUR*

Attivo			<b>626,384,745.46</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	Nota 2		615,790,933.60
<i>Prezzo d'acquisto</i>			<i>416,609,568.24</i>
<i>Plusvalenze latenti sul portafoglio titoli</i>			<i>199,181,365.36</i>
Depositi bancari a vista e liquidità			10,478,299.09
Sottoscrizioni da regolare			93,541.23
Altre voci dell'attivo			21,971.54
Passivo			<b>1,447,977.45</b>
Tassa d'abbonamento	Nota 4		58,359.46
Rimborsi chiesti e non regolati			627,256.10
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5		682,311.23
Spese della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6		38,462.16
Spese professionali			2,972.51
Altre voci del passivo			38,615.99
Patrimonio netto			<b>624,936,768.01</b>

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/21 al 31/12/21

	Quote circolanti al 01/01/21	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/21
Euro Equity - Categoria R - Quote a capitalizzazione	17,846,213.653	4,782,792.798	4,838,761.014	17,790,245.437
Euro Equity - Categoria I - Quote a capitalizzazione	4,867,362.634	4,362,840.883	2,657,153.204	6,573,050.313
Euro Equity - Categoria C - Quote a capitalizzazione	42,281.407	18,221.677	7,124.758	53,378.326

## NEF - Euro Equity

### Dati principali relativi agli ultimi 3 esercizi

	<i>Esercizio chiuso al :</i>	<b>31/12/21</b>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>
Patrimonio netto	EUR	624,936,768.01	448,556,274.78	430,360,221.96
<b>Euro Equity - Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		17,790,245.437	17,846,213.653	18,582,671.201
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	23.95	18.75	17.35
<b>Euro Equity - Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		6,573,050.313	4,867,362.634	5,060,727.853
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	30.06	23.25	21.25
<b>Euro Equity - Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		53,378.326	42,281.407	26,227.299
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	24.81	19.25	17.65

NEF - Euro Equity  
Portafoglio titoli al 31/12/21  
Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
Valori mobiliari quotati in una borsa valori ufficiale e/o negoziati in altri mercati regolamentati			615,790,933.60	98.54%
<b>Azioni</b>			<b>615,790,933.60</b>	<b>98.54%</b>
<i>Belgio</i>				
262,510	AZELIS GROUP NV	EUR	6,621,814.75	1.06%
<i>Danimarca</i>				
92,863	DSV A/S	DKK	19,074,852.42	3.05%
<i>Finlandia</i>				
197,950	KONE -B-	EUR	12,478,768.00	2.00%
869,180	METSO OUTOTEC OYJ	EUR	8,125,094.64	1.30%
169,085	NESTE	EUR	7,331,525.60	1.17%
<i>Francia</i>				
359,634	BNP PARIBAS SA	EUR	21,854,958.18	3.50%
202,741	DASSAULT SYST.	EUR	10,605,381.71	1.70%
66,186	EIFFAGE	EUR	5,987,185.56	0.96%
11,763	KERING	EUR	8,315,264.70	1.33%
63,953	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SE	EUR	46,493,831.00	7.44%
86,368	PERNOD RICARD SA	EUR	18,266,832.00	2.92%
30,950	SARTORIUS STEDIM BIOTECH	EUR	14,930,280.00	2.39%
167,260	SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	28,845,659.60	4.62%
26,798	SOITEC SA RGPT	EUR	5,766,929.60	0.92%
41,551	TELEPERFORMANCE SE	EUR	16,287,992.00	2.61%
219,578	VINCI SA	EUR	20,400,991.98	3.26%
<i>Germania</i>				
44,016	ADIDAS AG NAMEN AKT	EUR	11,144,851.20	1.78%
67,082	ALLIANZ SE REG SHS	EUR	13,929,577.30	2.23%
160,095	CTS EVENTIM AG & CO KGAA	EUR	10,303,714.20	1.65%
74,936	MERCK KGAA	EUR	17,010,472.00	2.72%
80,919	PUMA AG	EUR	8,698,792.50	1.39%
9,116	RATIONAL NAMEN	EUR	8,208,046.40	1.31%
182,411	SIEMENS AG REG	EUR	27,850,511.48	4.46%
77,573	SYMRISE AG	EUR	10,107,761.90	1.62%
<i>Irlanda</i>				
95,790	KINGSPAN GROUP	EUR	10,057,950.00	1.61%
50,645	LINDE PLC	EUR	15,497,370.00	2.48%
<i>Italia</i>				
743,966	FINCOBANK	EUR	11,483,115.21	1.84%
153,242	MONCLER SPA	EUR	9,810,552.84	1.57%
<i>Lussemburgo</i>				
182,459	MAJOREL GROUP LUXEMBOURG SA - REG SHS	EUR	5,086,956.92	0.81%
<i>Paesi Bassi</i>				
6,066	ADYEN --- PARTS SOCIALES	EUR	14,021,559.00	2.24%
31,664	ASM INTERNATIONAL NV	EUR	12,307,796.80	1.97%
80,079	ASML HOLDING NV	EUR	56,591,829.30	9.06%
134,043	BESI -REGISTERED SHS	EUR	10,055,905.86	1.61%
46,931	FERRARI NV	EUR	10,676,802.50	1.71%
99,062	IMCD	EUR	19,287,371.40	3.09%
163,986	QIAGEN REGD EUR	EUR	8,033,674.14	1.29%
326,045	STMICROELECTRONICS	EUR	14,267,729.20	2.28%
527,558	UNIVERSAL MUSIC GROUP N.V.	EUR	13,072,887.24	2.09%
<i>Portogallo</i>				
2,496,838	EDP-ENERGIAS DE PORTUGAL SA - REG.SHS	EUR	12,064,721.22	1.93%
<i>Regno Unito</i>				
512,364	ALLFUNDS GROUP PLC	EUR	8,861,847.74	1.42%
289,319	RELX PLC	GBP	8,270,388.89	1.32%
<i>Spagna</i>				
129,801	AMADEUS IT GROUP SA -A-	EUR	7,741,331.64	1.24%
<i>Svizzera</i>				
27,064	SIKA - REGISTERED SHS	CHF	9,960,054.98	1.59%
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>615,790,933.60</b>	<b>98.54%</b>

## NEF - Euro Equity

Conto Economico e Variazioni Patrimoniali dal 01/01/21 al 31/12/21

*Valori espressi in EUR*

Proventi		<b>7,702,003.52</b>
Dividendi netti	Nota 2	7,626,832.87
Proventi realizzati su prestito di titoli	Nota 2,7	75,170.65
Spese		<b>8,916,407.89</b>
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	7,329,219.13
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	137,605.36
Tassa d'abbonamento	Nota 4	210,940.60
Spese amministrative		133,917.79
Spese professionali		10,939.63
Interessi bancari su scoperto		34,926.59
Spese legali		8,556.43
Spese di transazioni	Nota 2	360,998.52
Spese di pubblicazione e stampa		1,100.23
Spese di banca corrispondente	Nota 2	562,016.02
Altre spese		126,187.59
Perdite nette da investimenti		<b>-1,214,404.37</b>
Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su:		
- negoziazione di titoli	Nota 2	37,419,662.35
- cambi	Nota 2	-32,909.41
Utile netto realizzato		<b>36,172,348.57</b>
Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su:		
- investimenti	Nota 2	94,834,749.36
Aumento del patrimonio netto da operazioni di mercato		<b>131,007,097.93</b>
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		219,887,402.59
Riscatto di quote a capitalizzazione		-174,514,007.29
Aumento del patrimonio netto		<b>176,380,493.23</b>
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		<b>448,556,274.78</b>
Patrimonio netto alla fine dell'anno		<b>624,936,768.01</b>

*NEF*  
**- Emerging Market Equity**

## Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

### Contributi positivi alla performance assoluta

- **HCL TECHNOLOGIES INR2:** A nostro avviso, gli ottimi risultati archiviati da Accenture (ACN-US) hanno offerto una lettura positiva per i servizi IT indiani: la crescita dell'attività di outsourcing, ovvero il principale punto di forza dei servizi IT indiani, è dipesa dalla ripresa della domanda (i ricavi di ACN in termini di outsourcing sono aumentati del 21% su base annua), consentendo ad Accenture di rivedere le previsioni di crescita delle vendite di outsourcing per l'esercizio 2022 al rialzo a doppia cifra. Inoltre, ACN ha migliorato il proprio potere di determinazione dei prezzi in tutte le aree della propria attività. Riteniamo che tutti questi fattori abbiano svolto il ruolo di catalizzatori positivi per i servizi IT indiani come HCL Tech. HCL Technologies è una società informatica globale che offre soluzioni per diversi settori, tra cui servizi finanziari, settore manifatturiero, servizi al consumo, servizi di pubblica utilità e sanità. Come la maggior parte delle società di servizi IT, HCL Technologies è un'azienda caratterizzata da una bassa intensità di capitale e da un ROE elevato. Nonostante un portafoglio di servizi ampio, la società è specializzata nella fornitura di servizi di gestione delle infrastrutture per le imprese che desiderano ridurre la dipendenza dai reparti interni per gestire i propri investimenti in infrastrutture tecnologiche. Sempre più società avvertono infatti l'esigenza di liberare i propri budget IT per destinare maggiori risorse a investimenti nelle ultime innovazioni e, per farlo, si rivolgono a società come HCL che offrono le migliori prassi di settore e costi operativi contenuti. Grazie al costante miglioramento delle infrastrutture per le telecomunicazioni, la gestione remota delle infrastrutture da località a più basso costo è ormai diventata un'alternativa (almeno in parte) più sostenibile.
- **TAIWAN SEMICON MAN TWD10:** TSMC ha superato il mercato globale dei semiconduttori di nove punti percentuali in media negli ultimi 20 anni. Di recente il ciclo dei semiconduttori e i margini ai massimi sono stati motivo di grande preoccupazione per il mercato a causa dell'aumento della spesa in conto capitale. Tuttavia, i clienti di TSMC sono disposti a pagare di più per il valore offerto da TSMC. Pertanto la società si aspetta che i margini lordi di lungo periodo raggiungano almeno il 50%. Nonostante la debolezza del mercato finale di PC e smartphone, TSMC continua a ritenere che la capacità dovrebbe restare ridotta per tutto il 2022. In merito alla roadmap del processo, TSMC ha confermato che i 3nm sono nella fase di risk production in questo momento, con un contributo alle vendite atteso a partire dal 1° trimestre 2023. Inoltre, TSMC non ha modificato la stima del capex per il 2021 (30 miliardi di dollari) o per il 2021-2023 (100 miliardi di dollari) a fronte della crescente domanda di chip all'avanguardia. Durante il trimestre, TSMC ha inoltre confermato che investirà un totale di 7 miliardi di dollari USA per la realizzazione di uno stabilimento in Giappone per accelerare la produzione di microcontrollori (MCU) per il settore automobilistico e sensori per immagini CMOS. TSMC ritiene che l'industria dei semiconduttori sia all'inizio di un periodo di forte crescita trainata dall'accelerazione della trasformazione digitale a livello globale. Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. (TSMC) ha dato inizio all'industria della fonderia dedicata. Una fonderia è una struttura dedicata esclusivamente alla produzione di chip, da semiconduttori per PC a chip di memoria e processori di segnale digitale, a differenza di una società fabless di semiconduttori, che si dedica alla progettazione dei chip ma non alla loro produzione. TSMC dispone di più di dodici strutture nelle quali può produrre un equivalente di più di 10 milioni di wafer da 300 mm. La società è stata in grado di cogliere in modo costante il 100% degli utili del settore. Si tratta di un elemento principalmente riconducibile alla migliore esecuzione di un processo di fabbricazione altamente complesso. TSMC è riuscita a brevettare i propri processi di fabbricazione, limitando così la possibilità che altri concorrenti possano copiarli e comprometterne il successo. I semiconduttori hanno continuato a proliferare ben oltre il settore dei PC, imponendosi anche laddove gran parte dei prodotti manifatturieri contiene attualmente silicio. La crescita dei volumi si è aggirata intorno al 15% e continuerà molto probabilmente anche in futuro su questa strada. Il costo di costruzione degli impianti di fabbricazione è inversamente proporzionale alle dimensioni sempre più piccole dei chip. Per via della crescente intensità di capitale dell'attività e dell'aumento dei rischi di esecuzione associati alla produzione a livello di nanoscala, le barriere all'ingresso continuano ad aumentare.

### Relazione del gestore degli investimenti (non certificata) (segue)

#### Contributi negativi alla performance assoluta

- **ALIBABA GROUP HOLDING LTD:** Alibaba ha perso terreno sulla scia di risultati del trimestre conclusosi a settembre inferiori alle aspettative di consensus. I ricavi totali sono cresciuti del 29% su base annua, deludendo le aspettative del 3%, mentre l'EBITDA è sceso del 27%, un risultato inferiore al consensus del 13%, in parte a causa di un aumento degli investimenti in nuove aree. Inoltre, Alibaba ha sostenuto i merchant durante questo periodo economico più debole. Il management ha ridotto la guidance sulla crescita dei ricavi per l'esercizio 2022 al +20-23% (dal +30%), in ragione di un contesto macroeconomico più difficile e un aumento della concorrenza. Quindi, a fronte della crescita della concorrenza, riteniamo che Alibaba possa comunque mantenere la sua posizione di leadership nell'e-commerce e avere un forte vantaggio nella tecnologia Cloud, che sta crescendo a un ritmo del 30-40% ed è nelle prime fasi di ri-penetrazione. A nostro avviso, le ulteriori perdite del nuovo business dovrebbero diminuire nei prossimi anni a fronte dell'estensione della propria attività in aree come Taobao Deals e Community Group Buy. Alibaba è il gestore della piattaforma di e-commerce leader sul mercato cinese e vanta una quota di mercato dominante in termini di volume lordo complessivo delle merci (GMV). Il suo GMV supera di diversi multipli quello del secondo operatore cinese per dimensioni, JD.com. Il principale vantaggio di Alibaba rispetto ai concorrenti è il maggior numero di venditori che, a loro volta, attraggono un massiccio pool di acquirenti. Altri mercati, come il Giappone e gli USA, hanno mostrato quanto sia difficile soppiantare un operatore dotato di un tale vantaggio in termini di fornitori e di merchant. Ciò permette infatti agli acquirenti di avere accesso alla più ampia base di venditori e gamma di prodotti ai prezzi più competitivi praticamente in ogni categoria. Inoltre, segmentando il mercato in merchant a basso prezzo (Taobao) e merchant più affermati/affidabili (Tmall), Alibaba può rivolgersi a una base di consumatori più ampia. Un altro punto a favore della società è legato alla penetrazione dell'e-commerce che, in Cina, è ancora in una fase abbastanza precoce. Operando come un business di piattaforme, Alibaba ha potuto mantenere un ROE più elevato dei suoi concorrenti internazionali.
- **TENCENT HLDGS LIMITED - AZIONE ORDINARIA:** I timori di un maggiore controllo da parte delle autorità di regolamentazione continua a pesare sulle società di servizi Internet cinesi. Tencent Holdings è un'importante piattaforma Internet in Cina, con una solida presenza nei segmenti di giochi online e messaggistica istantanea, oltre a essere uno dei maggiori portali Web del paese. La società è riuscita a offrire servizi popolari, capaci di attrarre nuovi utenti e di creare un effetto rete in grado di trattenere quelli esistenti. Crescenti aspettative suggeriscono che la società possa riuscire a monetizzare la propria applicazione OTT WeChat mediante gli introiti pubblicitari. Anche se il contributo più significativo ai ricavi è giunto dal segmento dei giochi online, Tencent ha generato vendite anche mediante i social network a pagamento, la pubblicità e l'e-commerce. I ricavi generati dal segmento dei giochi beneficiano della gestione, da parte della società, della piattaforma di social network dominante che, indirizzando il traffico a quella dei giochi, ha inciso positivamente sulle vendite e la crescita degli utili.

#### Analisi del mercato

Le azioni dei mercati emergenti hanno realizzato guadagni moderati in un primo trimestre 2021 particolarmente volatile. La promessa di una distribuzione continua dei vaccini e di una ripresa economica ben avviata ha sostenuto i mercati. I business più ciclici e le società value hanno superato le controparti di qualità superiore. Inoltre, alcuni dei titoli momentum del 2020 sono stati oggetto di negoziazioni dati il continuo e forte sostegno degli incentivi nei mercati sviluppati e l'aumento dei rendimenti. La ripresa della Cina si è rafforzata dopo l'annuncio di una crescita del quarto trimestre migliore del previsto, comportando una crescita del PIL del 2,3% nell'intero anno 2020. L'ottimismo ha contribuito a spingere le azioni cinesi fino a nuovi massimi nel mese di febbraio, prima che le azioni soccombessero agli avvertimenti da parte dei policymaker circa i rischi di bolle, nonché ai timori in merito all'aumento dei rendimenti delle obbligazioni statunitensi. Anche i titoli tecnologici hanno quindi subito un arretramento sulla scia delle preoccupazioni per la cancellazione dai listini statunitensi e del rischio di un aumento della regolamentazione interna. La ripresa dell'India è continuata con il miglioramento delle esportazioni e la risalita degli indicatori di consumo. Tuttavia, l'aumento dei casi di Covid-19 ha messo sotto pressione gli Stati affinché adottassero nuove restrizioni, minacciando l'attività economica. In America Latina, la lotta del Brasile per contenere l'acutizzarsi della crisi dovuta al Covid-19 ha pesato molto sulla sua performance.

### **Relazione del gestore degli investimenti (non certificata) (segue)**

Nel secondo trimestre del 2021, le azioni dei mercati emergenti hanno registrato rendimenti solidi, sostenute dall'ulteriore apertura delle economie consentita dall'allentamento delle restrizioni per il Covid-19. Sebbene i mercati siano stati vivaci, esistono timori anche per la crescente minaccia di inflazione a causa di un'economia globale in ripresa, filiere più strette e prezzi delle materie prime più elevati. La Cina è stata uno dei primi Paesi a inasprire la propria politica monetaria. La banca centrale ha aumentato il coefficiente di riserva obbligatoria per i depositi in valuta estera delle istituzioni finanziarie a fini di controllo dello yuan. Le autorità hanno risposto alle sanzioni USA e UE con contromisure, comprese le minacce di sequestro dei beni di persone fisiche e società attuando misure discriminatorie contro cittadini o entità cinesi. La fine del trimestre ha segnato il 100° anniversario del Partito Comunista Cinese, e il Presidente Xi Jinping ha assunto un tono più conciliante. Nel primo trimestre del 2021, l'economia indiana ha registrato un'accelerazione della crescita del PIL. Un'impennata dei casi di Covid-19 ha portato a restrizioni localizzate che successivamente si sono attenuate con il calo delle infezioni. Nel paese, uno dei più grandi produttori di vaccini, la distribuzione del vaccino inizialmente lenta si è ripresa nel mese di giugno dopo l'annuncio di una campagna vaccinale gratuita. Nei mercati dell'America Latina le azioni hanno registrato un rimbalzo, con l'MSCI Brazil che ha registrato un rendimento del 22,91% e l'MSCI Mexico del 9,14% per il trimestre.

Le azioni dei mercati emergenti hanno perso terreno nel terzo trimestre 2021. L'acuirsi della stretta normativa in Cina ha continuato a fare notizia, con il governo che ha reso note le misure per promuovere la prosperità comune. Il rischio di default di uno dei maggiori gruppi immobiliari cinesi, Evergrande, ha causato ulteriore incertezza tra gli investitori a settembre. L'indice MSCI China è stato uno degli indici peggiori del trimestre in termini di performance, in calo del 18,17%. L'India ha continuato a rimbalzare sulla scia del ritorno alla crescita del PIL, mentre la fiducia nella sua ripresa, dopo che il paese ha iniziato a contenere i contagi da COVID, ha fatto salire le azioni a livelli record a settembre. L'America Latina ha continuato a risentire di alcune problematiche, in quanto la nuova ondata di contagi da COVID ha determinato un altro arretramento in Brasile, mentre l'economia è stata oggetto di ulteriori pressioni a causa di un'impennata dell'inflazione. Per la quinta volta consecutiva, a settembre la banca centrale del paese ha aumentato i tassi di interesse. La decisione si è riflessa su tutta l'America Latina, dove anche il Messico ha aumentato i tassi per contrastare l'aumento dei prezzi.

Le azioni dei mercati emergenti hanno perso terreno nel quarto trimestre e hanno chiuso l'anno in territorio negativo, dal momento che le incertezze normative incombenti sulla Cina, la nuova variante Omicron, le problematiche alle filiere e l'aumento dell'inflazione hanno spinto al ribasso i titoli azionari. La flessione del 6,1% subita dalla Cina ha avuto l'impatto più significativo sulla performance del benchmark nel trimestre, dato il suo peso sostanziale nell'indice. L'approccio a tolleranza zero della Cina nei confronti del COVID ha determinato l'introduzione di severe misure di contenimento a Xian, inducendo Samsung e Micron a segnalare i rischi per la produzione di chip di memoria. Dato l'acuirsi delle difficoltà economiche, la banca centrale cinese ha tagliato il tasso d'interesse di riferimento di cinque punti base al 3,8%, alimentando le aspettative di un ulteriore allentamento per attenuare il rallentamento economico. Nonostante il raffreddamento subito nell'ultimo trimestre, l'India si è distinta nel corso dell'anno per la performance positiva. L'economia ha beneficiato delle ricadute dell'azione normativa in Cina. I problemi economici del Brasile si sono aggravati, dato che il paese è entrato ufficialmente in recessione dopo la crescita negativa realizzata nel terzo trimestre. La banca centrale ha aumentato i tassi di interesse di 150 pb a dicembre al 9,25% nel tentativo di limitare l'inflazione galoppante. Il Messico ha affrontato sfide economiche simili, poiché la crescita ha subito un rallentamento nel terzo trimestre e la banca centrale messicana ha aumentato i tassi di interesse più del previsto, anche se il ministero delle finanze ha continuato a prospettare una crescita annua del 6,3%.

#### **Prospettive**

- Alcuni ME sono pronti per un rimbalzo dell'economia. In generale, le banche centrali dei mercati emergenti non hanno introdotto tante misure di sostegno quante quelle dei mercati sviluppati. Alcune banche centrali dei ME hanno innalzato rapidamente i tassi di interesse per contrastare i forti aumenti dell'inflazione. Il Brasile è stato tra i più aggressivi in questo senso – cosa che potrebbe avere un impatto negativo sulla crescita del PIL nel 2022. L'inflazione è in ripresa in India e Indonesia, ma la politica monetaria di questi paesi è stata più favorevole, in particolare in India, e gli aumenti dei tassi di interesse potrebbero essere gradualmente. Entrambi i paesi stanno uscendo da periodi segnati da una debole crescita del credito e da una crescita economica relativamente lenta, anche prima del COVID-19. Ravvisiamo una forte domanda repressa sul fronte del credito e il potenziale per una forte ripresa economica quest'anno.

### **Relazione del gestore degli investimenti (non certificata) (segue)**

- Le valute dei ME, fatta eccezione per il renminbi cinese, non erano tanto convenienti da anni, precisamente dal 2014, mentre i deficit delle partite correnti sono in una posizione migliore nei principali mercati come India e Indonesia rispetto all'ultima volta in cui si è registrato un tapering negli Stati Uniti. I titoli dei ME sono trattati a valutazioni interessanti (12x le previsioni di utile stimate per il 2022 a fronte di 18x nel caso dei titoli dei mercati sviluppati), sottolineando l'opportunità di lungo periodo offerta dall'asset class dei mercati emergenti.
- La velocità e il ritmo degli interventi normativi della Cina hanno colto di sorpresa i mercati. Alcune misure riflettono la preoccupazione di Pechino in merito a problematiche sociali, come il prezzo dell'istruzione e i minori che giocano online. Da parte nostra, ci avviciniamo alla Cina con cautela ed evitiamo i settori che potrebbero essere esposti a rischi a lungo termine. La regolamentazione degli e-commerce mostra tuttavia che la Cina sta recuperando terreno rispetto ai mercati sviluppati e questo intervento potrebbe garantire una concorrenza più equa ad alcune società come JD.com, la seconda piattaforma online B2C per dimensioni in Cina dopo Alibaba. Il settore dei beni di consumo di base è meno esposto a questi rischi. Ad esempio, il gruppo degli snack ChaCha Food è in grado di accelerare la crescita dei propri volumi e sfruttare opportunità di espansione dato l'ottimo pricing, mentre il produttore di cancelleria Shanghai M&G ha margine di consolidamento.
- In Cina gli investitori al dettaglio hanno fatto salire le valutazioni di alcuni titoli (soprattutto azioni di classe A), anche se non mancano titoli di qualità trattati a valutazioni ragionevoli. In qualità di investitori fondamentali a lungo termine, possiamo approfittare di questa volatilità concentrandoci su società in posizioni di leadership nel rispettivo settore e una buona crescita dei volumi che stanno conquistando quote di mercato.

I dati riportati nella relazione sono storici e non necessariamente indicativi della performance futura.

# NEF - Emerging Market Equity

## Prospetti Finanziari al 31/12/21

Stato Patrimoniale al 31/12/21

*Valori espressi in EUR*

<b>Attivo</b>		<b>326,818,929.53</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	Nota 2	316,332,044.44
<i>Prezzo d'acquisto</i>		272,360,735.90
<i>Plusvalenze latenti sul portafoglio titoli</i>		43,971,308.54
Depositi bancari a vista e liquidità		9,436,457.76
Sottoscrizioni da regolare		29,057.41
Dividendi da incassare		293,496.54
Cambio a pronti crediti		717,256.37
Altre voci dell'attivo		10,617.01
<b>Passivo</b>		<b>2,399,339.90</b>
Debiti verso broker per acquisto titoli		736,953.95
Tassa d'abbonamento	Nota 4	40,092.51
Rimborsi chiesti e non regolati		363,134.18
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	492,696.02
Spese della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	20,687.23
Spese professionali		2,169.51
Cambio a pronti debiti		722,237.42
Altre voci del passivo		21,369.08
<b>Patrimonio netto</b>		<b>324,419,589.63</b>

### Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/21 al 31/12/21

	Quote circolanti al 01/01/21	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/21
Emerging Market Equity - Categoria R - Quote a capitalizzazione	5,235,541.138	1,602,155.487	1,264,936.156	5,572,760.469
Emerging Market Equity - Categoria I - Quote a capitalizzazione	54,011.416	88,278.318	80,483.708	61,806.026
Emerging Market Equity - Categoria C - Quote a capitalizzazione	8,172.658	6,830.907	5,953.288	9,050.277

NEF - Emerging Market Equity  
Dati principali relativi agli ultimi 3 esercizi

	<i>Esercizio chiuso al :</i>	<b>31/12/21</b>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>
Patrimonio netto	EUR	324,419,589.63	308,031,691.03	290,574,550.63
<b>Emerging Market Equity - Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		5,572,760.469	5,235,541.138	5,204,011.889
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	57.29	57.97	55.08
<b>Emerging Market Equity - Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		61,806.026	54,011.416	49,534.256
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	74.42	74.33	69.70
<b>Emerging Market Equity - Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		9,050.277	8,172.658	8,270.517
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	59.61	59.73	56.19

# NEF - Emerging Market Equity

Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
Valori mobiliari quotati in una borsa valori ufficiale e/o negoziati in altri mercati regolamentati			316,332,044.44	97.51%
<b>Azioni</b>			<b>316,332,044.44</b>	<b>97.51%</b>
<i>Brasile</i>				
1,025,738	MAGAZINE LUIZA SA	BRL	13,144,522.52	4.05%
375,502	NOTRE DAME INTERMEDICA PARTICIPACOES SA	BRL	1,173,646.75	0.36%
843,102	RAIA DROGASIL SA	BRL	3,591,313.24	1.11%
622,396	TOTVS	BRL	3,246,759.73	1.00%
441,573	WEG SA	BRL	2,824,903.16	0.87%
<i>Cina</i>				
690,250	CHACHA FOOD -A-	CNY	2,307,899.64	0.71%
148,228	CHINA TOURISM - REGISTERED SHS A	CNY	41,994,906.29	12.94%
358,885	HAITIAN FLAVOUR -A-	CNY	5,877,647.48	1.81%
355,021	MIDEA GROUP CO -A-	CNY	4,513,343.99	1.39%
225,921	SHANGHAI INTL AIRPORT -A-	CNY	5,234,932.81	1.61%
863,246	SHANGHAI M G STATIONARY INC A	CNY	3,636,478.44	1.12%
463,081	SZ INNOVANCE TECHNOLOGY -A-	CNY	1,463,835.40	0.45%
1,242,421	TOLY BREAD CO LTD	CNY	7,728,111.61	2.38%
137,069	WULIANGYE YIBIN CO LTD -A-	CNY	4,408,520.32	1.36%
<i>Corea del Sud</i>				
4,711	LG HOUSEHOLD AND HEALTHCARE	KRW	4,896,648.08	1.51%
43,292	NAVER	KRW	15,677,882.93	4.83%
152,679	SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	8,875,799.73	2.74%
164,960	SK HYNIX INC	KRW	15,677,882.93	4.83%
<i>Hong Kong</i>				
62,985	HONG KONG EXCHANGES AND CLEARING LTD	HKD	9,593,066.02	2.96%
356,486	TECHTRONIC INDUSTRIES CO LTD	HKD	3,238,548.74	1.00%
<i>India</i>				
205,583	EICHER MOTORS - REGISTERED SHS	INR	6,354,517.28	1.96%
980,714	HCL TECHNOLOGIES DEMATERIALISED	INR	68,516,254.98	21.13%
372,181	HINDUSTAN UNILEVER	INR	6,623,952.65	2.04%
215,034	HOUSING DEVELOPMENT FINANCE CORP	INR	15,413,021.47	4.76%
318,501	KOTAK MAHINDRA BANK	INR	10,414,972.42	3.22%
2,239,044	POWER GRID INDIA	INR	6,718,482.58	2.07%
113,181	RELIANCE INDUSTRIES DEMATERIALIZED	INR	6,886,452.00	2.12%
228,749	TATA CONSULT.SERVICES SVS DEMATERIALISED	INR	5,439,628.59	1.68%
235,789	VOLTAS-DEMATERIALIZED SHS-	INR	3,224,286.68	0.99%
<i>Indonesia</i>				
50,531,458	AVIA AVIAN PT	IDR	10,349,501.90	3.19%
13,009,961	BANK CENTRAL ASIA DEP	IDR	3,445,956.69	1.06%
33,041,164	BANK RAKYAT INDONESIA	IDR	22,691,578.12	6.99%
20,804,611	TELKOM INDONESIA -B-	IDR	2,889,124.44	0.89%
<i>Isole Caiman</i>				
351,537	ALIBABA GROUP	HKD	44,639,386.15	13.77%
57,956	BAOZUN A ADR REPR 3SHS -A-	USD	4,572,489.91	1.41%
1,866,137	BUDWEISER BREWING COMPANY APAC LIMITED	HKD	711,273.53	0.22%
346,657	ENN ENERGY HOLDINGS LTD	HKD	4,348,050.87	1.34%
383,654	JD.COM INC - CL A	HKD	5,912,691.07	1.83%
57,906	JD.COM INC SADR REPR 2 SHS -A-	USD	11,733,573.30	3.63%
25,811	NETEASE INC	HKD	3,582,441.66	1.10%
29,656	NETEASE SPONS ADR REPR 25 SHS	USD	463,303.55	0.14%
369,682	SHENZHOU INTERNATIONAL GROUP	HKD	2,665,007.66	0.82%
94,920	TENCENT HOLDINGS LTD	HKD	5,778,567.90	1.78%
<i>Messico</i>				
58,036	FOMENTO ECONOMICO MEX-SP-ADR	USD	4,871,986.70	1.50%
4,042,373	WAL MART	MXN	17,272,100.73	5.32%
<i>Regno Unito</i>				
111,239	UNILEVER	EUR	3,981,968.53	1.23%
58,138	UNILEVER	GBP	13,290,132.20	4.09%
<i>Stati Uniti d'America</i>				
131,490	YUM CHINA HOLDINGS INC WI	HKD	7,964,196.90	2.45%
58,629	YUM CHINA HOLDINGS INC WI	USD	5,234,351.15	1.61%
<i>Tailandia</i>				
1,235,053	AIRPORT OF THAILAND PUB CO -F-	THB	2,729,845.75	0.84%
			8,386,091.22	2.58%
			5,806,125.34	1.78%
			2,579,965.88	0.80%
			1,999,199.48	0.62%
			1,999,199.48	0.62%

## NEF - Emerging Market Equity

## Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
	<i>Taiwan</i>		<i>39,691,066.56</i>	<i>12.23%</i>
636,195	ACCTON TECHNOLOGY CORPORATION	TWD	5,298,909.56	1.63%
552,471	PRESIDENT CHAIN STORE CORP	TWD	4,821,948.47	1.49%
111,450	REALTEK SEMICONDUCTOR CORP	TWD	2,037,935.54	0.63%
1,140,461	TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING CO LTD	TWD	22,964,952.22	7.07%
384,736	WIN SEMICONDUCTORS CORP	TWD	4,567,320.77	1.41%
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>316,332,044.44</b>	<b>97.51%</b>

## NEF - Emerging Market Equity

Conto Economico e Variazioni Patrimoniali dal 01/01/21 al 31/12/21

*Valori espressi in EUR*

Proventi		<b>4,134,597.72</b>
Dividendi netti	Nota 2	4,127,565.17
Proventi realizzati su prestito di titoli	Nota 2,7	7,032.55
Spese		<b>7,960,718.82</b>
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	5,866,994.24
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	154,422.98
Tassa d'abbonamento	Nota 4	158,561.19
Spese amministrative		80,152.40
Spese professionali		6,500.01
Interessi bancari su scoperto		50,811.65
Spese legali		10,665.36
Spese di transazioni	Nota 2	1,005,442.86
Spese di pubblicazione e stampa		828.36
Spese bancarie		1,936.85
Spese di banca corrispondente	Nota 2	503,663.14
Altre spese		120,739.78
Perdite nette da investimenti		<b>-3,826,121.10</b>
Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su:		
- negoziazione di titoli	Nota 2	30,007,395.04
- contratti a termine su divise	Nota 2	0.13
- cambi	Nota 2	-3,708,078.31
Utile netto realizzato		<b>22,473,195.76</b>
Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su:		
- investimenti	Nota 2	-25,998,967.11
Diminuzione del patrimonio netto da operazioni di mercato		<b>-3,525,771.35</b>
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		101,520,099.88
Riscatto di quote a capitalizzazione		-81,606,429.93
Aumento del patrimonio netto		<b>16,387,898.60</b>
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		<b>308,031,691.03</b>
Patrimonio netto alla fine dell'anno		<b>324,419,589.63</b>

*NEF*  
**- Global Bond**

## Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

### Analisi del mercato

Le obbligazioni sovrane hanno vissuto un anno relativamente volatile, con i rendimenti oscillati in sincrono con l'andirivieni di buone e cattive notizie, legate soprattutto alla pandemia e alle prospettive inflazionistiche. Ad ogni modo, la tendenza a fine anno è stata al rialzo e i rendimenti obbligazionari di quasi tutti i paesi sviluppati sono nettamente aumentati. Nel corso dell'anno, i rendimenti nel segmento a 10 anni sono saliti di 60 pb all'1,51% per i Treasury US, di 77 pb allo 0,97% per i Gilt britannici e di 39 pb al -0,18% per i Bund tedeschi. Le obbligazioni societarie investment grade hanno invece archiviato rendimenti negativi nel 2021, con gli indici globali scesi di -1,13% a fronte del -0,95% per quelli statunitensi e del -1,02% per gli indici europei. Tutte le obbligazioni societarie investment grade hanno comunque battuto i titoli di Stato nel 2021.

Il 2021 è stato un anno difficile per le obbligazioni dei mercati emergenti. L'inflazione e il proseguimento della pandemia di Covid-19 hanno penalizzato valute e titoli a reddito fissi dei mercati emergenti. La Cina - che funge da indicatore dell'andamento dei mercati emergenti - ha apportato un giro di vite normativo in settori come l'istruzione, alimentando i timori che lo stesso inasprimento possa diffondersi ad altri ambiti. Anche i mercati immobiliari cinesi sono stati penalizzati dalle preoccupazioni sul possibile default del debito del grosso sviluppatore Evergrande. Insieme questi fattori hanno determinato un rendimento delle obbligazioni sovrane in valuta forte dei mercati emergenti pari al -1,80% (-5,52% in valuta locale con copertura), mentre le obbligazioni investment grade hanno reso il -0,24%.

L'indice DXY, che misura la solidità del dollaro US rispetto a un paniere di valute dei mercati sviluppati, ha guadagnato il +6,4% nel 2021, recuperando quasi totalmente il declino del -6,7% registrato nel 2020. Nel corso dell'anno, il dollaro canadese è stata l'unica valuta dei mercati sviluppati a battere il dollaro US, apprezzandosi del +0,8%. In coda figura invece lo yen giapponese, con una svalutazione del -10,2% sull'USD. Quasi tutte le valute dei mercati emergenti hanno perso terreno sul dollaro US, con TRY in calo di oltre il 44%, ARS di oltre il 18% e CLP di oltre il 16%.

### Commento sulle performance

Nel 2021, il fondo ha sovraperformato il benchmark.

#### **Le posizioni in obbligazioni sovrane hanno fornito un contributo leggermente negativo nel 2021:**

- **Duration:** un'allocazione complessivamente sottopesata alla duration si è rivelata efficace, stante il forte incremento dei rendimenti globali nel 2021
- **Allocazione geografica:** la nostra strategia non ha dato i frutti sperati nel 1° trimestre del 2021. Infatti, abbiamo aperto l'anno con un sovrappeso nei mercati sviluppati, mentre i Treasury US hanno subito un drastico sell-off in vista della normalizzazione della politica monetaria da parte della Fed. A fungere da detrattore nel 2021 è stata anche la sovraesposizione all'Australia.
- **Curva dei rendimenti:** analogamente all'allocazione geografica, anche la strategia sulla curva dei rendimenti ha leggermente penalizzato le performance, dopo l'impennata della curva statunitense nel 1° trimestre del 2021, quando noi tendevamo a favorire le scadenze più lunghe.
- **Selezione obbligazionaria:** se l'esposizione positiva al debito italiano in generale ha funto da detrattore, l'allocazione ai titoli correlati all'inflazione si è rivelata efficace nel 2021.

#### **Le posizioni nel credito hanno apportato un contributo positivo alla performance relativa nel 2021:**

- **Credito:** l'allocazione positiva al debito societario ha dato esito favorevole, visto che abbiamo beneficiato di un carry più elevato a fronte di spread investment grade ampiamente stabili. Efficaci si sono rivelate anche la predilezione per il debito finanziario subordinato europeo e l'esposizione ai titoli high yield.
- **Mercati emergenti:** il contributo dell'esposizione al debito estero dei mercati emergenti è stata disomogenea, ma nel complesso leggermente negativa. La asset class è stata infatti penalizzata dall'aumento dei tassi a livello globale, nonché da alcuni eventi idiosincratichi e casi di default.

#### **Le posizioni valutarie hanno generato apporti positivi alle performance relative nel 2021:**

- **Esposizione al Dollaro US:** l'allocazione dinamica al dollaro US (da sottopeso a sovrappeso) nel corso dell'anno ha fornito un contributo positivo, visto l'apprezzamento del Greenback in vista di un incremento dei tassi.
- **Allocazione inter-bloc (EUR, CAD, JPY):** anche su questo fronte l'apporto è stato positivo, grazie alla nostra predilezione per le valute legate alle commodity rispetto a quelle più difensive, come lo yen.

### Relazione del gestore degli investimenti (non certificata) (segue)

- **Allocazioni alle valute intra-bloc:** le strategie a valore relativo hanno pesato sul fondo nelle due fasi di avversione al rischio del 2021 (luglio e novembre), con il contributo peggiore giunto dalla nostra predilezione per la corona norvegese (vs. CHF) o il dollaro australiano (vs. CAD).
- **Valute dei mercati emergenti:** la posizione lunga nelle valute dei mercati emergenti si è rivelata abbastanza positiva. L'esposizione lunga al rublo russo è stata una delle scelte migliori, dopo il forte rilancio del petrolio nel 2021.

#### Prospettive

Restiamo dell'idea che la Fed e la BCE dovranno intervenire per controllare l'inflazione: un approccio aggressivo della Fed (e della BCE) in un quadro di forte inflazione e rallentamento della crescita gioca a sfavore degli asset rischiosi e mette a repentaglio la stabilità finanziaria e la reputazione delle autorità. Sebbene il profilo di crescita degli USA tornerà ad avvicinarsi alla media storica, abbiamo qualche dubbio che l'espansione nell'Eurozona sarà altrettanto vigorosa da giustificare la fine del quantitative easing nel 2023. Inoltre, la BCE ha meno margine di manovra rispetto alla Fed in termini di normalizzazione a causa della potenziale frammentazione fra i paesi.

Nel reddito fisso, si raccomandano un approccio generalmente prudente in duration e una buona flessibilità per sfruttare le opportunità generate dall'asincronia fra banche centrali. Siamo ottimisti riguardo al debito dell'Europa periferica, in primis dell'Italia, che gode del sostegno del piano Next Generation EU nel 2022, di ottime prospettive di crescita e di una certa stabilità politica dopo le elezioni presidenziali. Siamo costruttivi anche sul debito cinese, visti i toni ancora accomodanti della People's Bank of China. Le obbligazioni indicizzate all'inflazione statunitensi presentano qualche opportunità, dato che l'inflazione continua a sorprendere al rialzo a causa delle persistenti strozzature nelle forniture e dei segnali di accelerazione dei salari in un mercato del lavoro contratto.

Siamo ottimisti riguardo ai segmenti investment grade e high yield europei, con una preferenza per le obbligazioni subordinate in un quadro di costante ricerca di rendimenti reali. Malgrado un lieve indebolimento, infatti, lo slancio economico si conferma inalterato. Inoltre, i fattori tecnici, una domanda ragionevolmente sostenuta (seppur ridotta) da parte della BCE e i bassi tassi di default nel segmento HY giocano a favore del credito europeo. Ci concentriamo sulla selezione e preferiamo i titoli a scadenza più ravvicinata.

Con le posizioni divergenti di Fed e BCE, a livello valutario ci aspettiamo un rafforzamento del dollaro US. Inoltre, le ulteriori politiche asincrone nei mercati sviluppati ed emergenti (dove abbiamo già assistito a numerosi incrementi dei tassi in uno scenario inflazionistico) ci sembrano fornire parecchie opportunità per creare posizioni valutarie (e di duration) sia lunghe che corte. Sempre sul fronte valutario, siamo costruttivi sulle divise legate alle materie prime (Australia e Norvegia) e su quelle dei mercati emergenti (principalmente Brasile, Messico e Cile in America Latina), mentre preferiamo mantenere posizioni corte per franco svizzero, dollaro taiwanese e yen giapponese.

I dati riportati nella relazione sono storici e non necessariamente indicativi della performance futura.

NEF - Global Bond  
**Prospetti Finanziari al 31/12/21**

Stato Patrimoniale al 31/12/21

*Valori espressi in EUR*

Attivo			<b>353,004,028.92</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	Nota 2		334,524,073.59
<i>Prezzo d'acquisto</i>			334,360,551.90
<i>Plusvalenze latenti sul portafoglio titoli</i>			163,521.69
Depositi bancari a vista e liquidità			14,386,892.83
Interessi maturati			1,767,859.42
Sottoscrizioni da regolare			82,779.50
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	Nota 2		275,122.96
Plusvalenze non realizzate su future	Nota 2		1,637,007.18
Plusvalenze non realizzate su swaps	Nota 2		132,391.08
Cambio a pronti crediti			191,797.46
Altre voci dell'attivo			6,104.90
Passivo			<b>5,661,967.59</b>
Debiti bancari a vista			4,937,421.03
Tassa d'abbonamento	Nota 4		38,060.05
Rimborsi chiesti e non regolati			167,715.35
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5		275,593.36
Spese della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6		13,716.50
Spese professionali			2,384.44
Cambio a pronti debiti			192,477.22
Altre voci del passivo			34,599.64
Patrimonio netto			<b>347,342,061.33</b>

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/21 al 31/12/21

	Quote circolanti al 01/01/21	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/21
Global Bond - Categoria R - Quote a capitalizzazione	15,336,236.141	4,213,293.011	3,454,586.337	16,094,942.815
Global Bond - Categoria I - Quote a capitalizzazione	2,375,298.380	513,587.312	1,459,093.516	1,429,792.176
Global Bond - Categoria D - Quote a distribuzione	2,261,423.633	405,290.456	327,409.098	2,339,304.991
Global Bond - Categoria C - Quote a capitalizzazione	278,095.494	31,553.109	30,614.984	279,033.619

# NEF - Global Bond

## Dati principali relativi agli ultimi 3 esercizi

	<i>Esercizio chiuso al :</i>	<b>31/12/21</b>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>
Patrimonio netto	EUR	347,342,061.33	352,893,347.87	267,302,426.56
<b>Global Bond - Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		16,094,942.815	15,336,236.141	12,705,380.614
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	17.07	17.09	17.21
<b>Global Bond - Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		1,429,792.176	2,375,298.380	1,354,187.513
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	20.64	20.50	20.48
<b>Global Bond - Categoria D - Quote a distribuzione</b>				
Numero di quote		2,339,304.991	2,261,423.633	1,116,736.767
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	16.35	16.50	16.83
Dividendo della quota		0.15	0.23	0.25
<b>Global Bond - Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		279,033.619	278,095.494	124,177.954
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	17.38	17.31	17.33

NEF - Global Bond  
Portafoglio titoli al 31/12/21  
Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
Valori mobiliari quotati in una borsa valori ufficiale e/o negoziati in altri mercati regolamentati			313,126,844.94	90.15%
<b>Obbligazioni</b>			<b>272,450,245.18</b>	<b>78.44%</b>
<i>Australia</i>				
12,000,000	AUSTRALIA 2.50 18-30 21/05S	AUD	11,678,183.03	3.36%
2,500,000	AUSTRALIA 2.75 12-24 21/04S	AUD	8,204,059.71	2.36%
2,500,000	AUSTRALIA 4.25 13-26 21/04S	AUD	1,676,813.28	0.48%
			1,797,310.04	0.52%
<i>Belgio</i>				
3,500,000	BELGIUM 1.60 16-47 22/06A	EUR	7,065,888.25	2.03%
2,950,000	EUROPEAN UNION 0.4 21-37 04/02A	EUR	4,084,220.00	1.17%
			2,981,668.25	0.86%
<i>Canada</i>				
12,000,000	CANADA 0.50 20-25 01/09S	CAD	8,153,609.47	2.35%
			8,153,609.47	2.35%
<i>Cile</i>				
1,700,000	REPUBLIC OF CHI 0.5550 21-29 21/01A	EUR	1,688,006.50	0.49%
			1,688,006.50	0.49%
<i>Francia</i>				
2,500,000	SOCIETE GENERALE 4.75 15-25 24/11S	USD	4,504,959.57	1.30%
2,500,000	SOCIETE NATIONALE SN 1 21-61 19/01A	EUR	2,394,609.57	0.69%
			2,110,350.00	0.61%
<i>Germania</i>				
1,500,000	COMMERZBANK AG 8.125 13-23 19/09S	USD	19,467,403.09	5.60%
11,250,000	GERMANY 0.00 19-50 15/08U	EUR	1,455,575.09	0.42%
6,000,000	GERMANY 0.10 15-26 15/04A	EUR	10,721,587.50	3.08%
			7,290,240.50	2.10%
<i>Giappone</i>				
218,050,000	JAPAN 1.40 15-45 20/12S	JPY	20,351,513.00	5.86%
800,000,000	JAPAN 0.4 20-50 20/03S	JPY	1,978,279.55	0.57%
1,080,000,000	JAPAN 0.40 19-49 20/12S	JPY	5,700,861.18	1.64%
400,000,000	JAPAN 0.70 21-50 20/12S	JPY	7,691,255.53	2.21%
2,000,000	NISSAN MOTOR CO 4.3450 20-27 17/09S	USD	3,081,213.47	0.89%
			1,899,903.27	0.55%
<i>Indonesia</i>				
2,580,000	INDONESIA 3.7 19-49 30/10S	USD	2,403,402.04	0.69%
			2,403,402.04	0.69%
<i>Italia</i>				
5,200,000	BUONI POLIENNALI 2.45 20-50 01/09S	EUR	29,939,623.90	8.62%
1,600,000	ENEL SPA 1.375 21-99 31/12A	EUR	5,719,714.00	1.65%
2,500,000	INTESA SANPAOLO MEDIU 4.198 21-32 01/06S	USD	1,566,296.00	0.45%
4,000,000	ITALY 1.25 15-32 15/09S	EUR	2,214,452.16	0.64%
3,000,000	ITALY 1.70 20-51 01/09S	EUR	5,190,641.59	1.49%
8,000,000	ITALY 2.10 19-26 15/07S	EUR	2,812,170.00	0.81%
2,000,000	ITALY 3.35 19-35 01/06S	EUR	8,628,160.00	2.48%
1,400,000	UNICREDIT REGS 4.625 17-27 12/04S	USD	2,460,130.00	0.71%
			1,348,060.15	0.39%
<i>Messico</i>				
900,000	MEXICAN BONOS 7.75 11-31 29/05S	MXN	11,770,901.65	3.39%
2,000,000	MEXICO 3.771 20-61 24/05S	USD	3,917,100.65	1.13%
5,000,000	PEMEX 6.5 18-27 13/03S	USD	1,624,023.92	0.47%
500,000	PEMEX 5.625 16-46 23/01S	USD	4,695,612.03	1.35%
1,500,000	PEMEX 6.75 16-47 21/09S	USD	363,374.95	0.10%
			1,170,790.10	0.34%
<i>Norvegia</i>				
175,000,000	NORWAY 1.75 15-25 13/03A	NOK	17,564,044.71	5.06%
			17,564,044.71	5.06%
<i>Nuova Zelanda</i>				
20,000,000	NEW ZEALAND 0.50 20-24 15/05S	NZD	11,642,071.04	3.35%
			11,642,071.04	3.35%
<i>Paesi Bassi</i>				
900,000	ENEL FINANCE INTERNA 0.875 21-36 17/06A	EUR	2,058,263.25	0.59%
1,400,000	ENEL FINANCE INTERNATI 2.25 21-31 12/07S	USD	861,898.50	0.25%
			1,196,364.75	0.34%
<i>Portogallo</i>				
2,000,000	PORTUGAL 1.00 21-52 12/04A	EUR	1,818,380.00	0.52%
			1,818,380.00	0.52%
<i>Regno Unito</i>				
1,250,000	BP CAPITAL MARKETS 3.625 20-XX 22/06A	EUR	26,221,392.53	7.55%
1,400,000	NATWEST GROUP PLC 2.105 21-31 28/11S	GBP	1,346,550.00	0.39%
1,800,000	STANDARD CHARTERED 4.3 21-99 31/12S	USD	1,641,556.69	0.47%
2,850,000	UNITED KINGDOM 0.8750 21-33 31/07S	GBP	1,524,452.16	0.44%
5,350,000	UNITED KINGDOM 2.75 14-24 07/09S	GBP	3,336,377.15	0.96%
5,000,000	UNITED KINGDOM 0.125 20-24 31/01S	GBP	6,718,532.04	1.93%
5,500,000	UNITED KINGDOM 0.625 20-50 22/10S	GBP	5,889,143.64	1.70%
			5,764,780.85	1.66%
<i>Romania</i>				
2,750,000	ROMANIA 4.625 19-49 03/04A	EUR	3,112,821.25	0.90%
			3,112,821.25	0.90%

NEF - Global Bond  
Portafoglio titoli al 31/12/21  
Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
	<i>Russia</i>		6,505,789.76	1.87%
600,000,000	RUSSIA 6.90 18-29 07/03S	RUB	6,505,789.76	1.87%
	<i>Slovenia</i>		1,689,327.50	0.49%
1,750,000	SLOVENIA 21-31 12/02A	EUR	1,689,327.50	0.49%
	<i>Spagna</i>		16,567,500.53	4.77%
1,000,000	BANCO DE SABADELL SA 5.7500 21-49 31/12Q	EUR	1,060,915.00	0.31%
4,000,000	SANTANDER ISSUANCE 5.179 15-25 19/11S	USD	3,907,650.37	1.13%
10,000,000	SPAIN 0.5 21-31 31/10A	EUR	9,940,200.00	2.85%
1,702,000	SPGB 1.00 21-42 30/07A	EUR	1,658,735.16	0.48%
	<i>Stati Uniti d'America</i>		68,247,164.11	19.65%
2,000,000	UNITED STATES 1.25 20-50 15/11S	USD	1,495,724.14	0.43%
40,000,000	UNITED STATES 0.2500 20-25 31/07S	USD	34,128,506.51	9.82%
16,000,000	UNITED STATES 0.125 20-30 15/07S	USD	16,978,086.69	4.89%
5,000,000	UNITED STATES 0.25 20-50 15/02S	USD	5,719,770.35	1.65%
3,000,000	UNITED STATES 0.5 20-27 30/06S	USD	2,525,322.63	0.73%
2,000,000	UNITED STATES 0.25 20-23 15/11S	USD	1,744,416.11	0.50%
6,000,000	UNITED STATES 2.25 19-49 15/08S	USD	5,655,337.68	1.63%
	<b>Obbligazioni convertibili</b>		<b>1,918,500.00</b>	<b>0.55%</b>
	<i>Italia</i>		1,918,500.00	0.55%
2,000,000	UNICREDIT SPA CV FL.R 3.875 20-XX 03/06S	EUR	1,918,500.00	0.55%
	<b>Obbligazioni a tasso variabile</b>		<b>38,758,099.76</b>	<b>11.16%</b>
	<i>Francia</i>		4,564,482.00	1.31%
1,600,000	TOTALENERGIES SE FL.R 21-XX 25/01A	EUR	1,590,192.00	0.46%
3,000,000	UNIBAIL RODAMCO FL.R 18-XX 25/10A	EUR	2,974,290.00	0.85%
	<i>Germania</i>		4,008,900.00	1.15%
2,000,000	ALLIANZ SE FL.R 20-49 31/12A	EUR	1,990,550.00	0.57%
2,000,000	DEUTSCHE BANK A FL.R 21-49 31/12A	EUR	2,018,350.00	0.58%
	<i>Irlanda</i>		2,715,969.05	0.78%
2,000,000	BANK OF IRELAND GR FL.R 17-27 19/09S	USD	1,779,642.98	0.51%
1,000,000	CLOVERIE PLC SWISS RE FL.R 14-44 11/09A	USD	936,326.07	0.27%
	<i>Italia</i>		8,056,102.50	2.32%
2,500,000	ASSICURAZ GENERALI FL.R 14-XX 21/11A	EUR	2,783,062.50	0.80%
3,000,000	INTESA SANPAOLO FL.R 14-XX 17/12A	EUR	3,253,980.00	0.94%
2,000,000	UNICREDIT SPA FL.R 19-29 23/09A	EUR	2,019,060.00	0.58%
	<i>Paesi Bassi</i>		8,603,482.50	2.49%
3,500,000	TELEFONICA EUROPE BV FL.R 19-XX XX/XXA	EUR	3,769,955.00	1.09%
3,500,000	VOLKSWAGEN INTL FL.R 18-XX 30/03A	EUR	3,979,307.50	1.15%
800,000	VOLKSWAGEN INTL FIN FL.R 20-XX 17/06A	EUR	854,220.00	0.25%
	<i>Regno Unito</i>		4,565,402.36	1.31%
2,000,000	BARCLAYS PLC FL.R 19-XX XX/XXQ	GBP	2,627,810.86	0.75%
1,900,000	VODAFONE GROUP FL.R 20-80 27/08A	EUR	1,937,591.50	0.56%
	<i>Spagna</i>		2,282,780.00	0.66%
2,000,000	CAIXABANK SA FL.R 20-49 31/12Q	EUR	2,282,780.00	0.66%
	<i>Stati Uniti d'America</i>		2,065,000.00	0.59%
2,000,000	LIBERTY MUTUAL GROUP FL.R 19-59 23/05A	EUR	2,065,000.00	0.59%
	<i>Svizzera</i>		1,895,981.35	0.55%
2,000,000	UBS GROUP FUNDING FL.R 19-99 31/07S	USD	1,895,981.35	0.55%
Altri valori mobiliari			743,252.31	0.21%
	<b>Titoli ipotecari e garantiti da attività</b>		<b>743,252.31</b>	<b>0.21%</b>
	<i>Portogallo</i>		743,252.31	0.21%
739,394	VERSE 6 SEN 1.1000 18-23 13/02M	EUR	743,252.31	0.21%
Azioni/Quote di OICR/OIC			20,653,976.34	5.95%
	<b>Azioni/Quote di fondo d'investimento</b>		<b>20,653,976.34</b>	<b>5.95%</b>
	<i>Lussemburgo</i>		20,653,976.34	5.95%
4,154	AMUNDI CREDIT UNCONSTRAINED -OE- CAP	EUR	4,737,473.54	1.36%
7,422	AMUNDI FD BD GLO CORP OHE CAP	EUR	8,995,198.63	2.60%
6,014	AMUNDI FD BD GLO EMG COR OHE CAP	EUR	6,921,304.17	1.99%
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>334,524,073.59</b>	<b>96.31%</b>

# NEF - Global Bond

## Conto Economico e Variazioni Patrimoniali dal 01/01/21 al 31/12/21

Valori espressi in EUR

<b>Proventi</b>		<b>6,254,815.15</b>
Cedole nette da obbligazioni	Nota 2	5,830,778.89
Interessi bancari su conti correnti	Nota 2	8,367.42
Proventi realizzati su prestito di titoli	Nota 2,7	27,267.35
Interessi su swaps		388,401.49
<b>Spese</b>		<b>5,368,530.13</b>
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	3,255,392.18
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	55,342.60
Tassa d'abbonamento	Nota 4	150,194.88
Spese amministrative		88,199.00
Spese professionali		6,441.03
Interessi bancari su scoperto		50,042.96
Spese legali		9,355.71
Spese di transazioni	Nota 2	76,162.51
Spese di pubblicazione e stampa		875.34
Spese bancarie		6,198.00
Spese di banca corrispondente	Nota 2	447,788.85
Interessi su swaps		870,648.61
Altre spese		351,888.46
<b>Reddito netto da investimenti</b>		<b>886,285.02</b>
Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su:		
- negoziazione di titoli	Nota 2	571,062.28
- opzioni	Nota 2	109,395.74
- contratti a termine su divise	Nota 2	2,211,838.73
- future	Nota 2	-716,636.56
- swaps	Nota 2	176,501.09
- cambi	Nota 2	-1,781,433.40
<b>Utile netto realizzato</b>		<b>1,457,012.90</b>
Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su:		
- investimenti	Nota 2	-1,712,559.36
- opzioni	Nota 2	-233,584.23
- contratti a termine su divise	Nota 2	-1,840,810.31
- future	Nota 2	2,176,540.75
- swaps		437,469.31
<b>Aumento del patrimonio netto da operazioni di mercato</b>		<b>284,069.06</b>
Dividendi distribuiti	Nota 8	-341,876.15
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		81,897,328.27
Sottoscrizione di quote a distribuzione		6,557,374.75
Riscatto di quote a capitalizzazione		-88,646,957.61
Riscatto di quote a distribuzione		-5,301,224.86
<b>Diminuzione del patrimonio netto</b>		<b>-5,551,286.54</b>
<b>Patrimonio netto all'inizio dell'anno</b>		<b>352,893,347.87</b>
<b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>		<b>347,342,061.33</b>

*NEF*  
**- Euro Bond**

### Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

#### POLITICA MONETARIA

Nella sua ultima riunione del 2020, il FOMC, il comitato di politica monetaria della **Federal Reserve** (Fed), era giunto alla conclusione che il tasso obiettivo sui federal fund sarebbe rimasto per diversi anni nell'intervallo 0-0,25% cui era stato portato nel marzo 2020 nell'ambito delle misure adottate per l'emergenza pandemica. Il FOMC aveva inoltre affermato che il ritmo mensile di acquisti di USD 120 miliardi sarebbe proseguito "fino a quando non saranno stati realizzati significativi progressi aggiuntivi verso gli obiettivi della piena occupazione e della stabilità dei prezzi". Tuttavia, dall'inizio del 2021, di fronte ai decisi miglioramenti delle prospettive economiche (con dati molto positivi sulla creazione di occupazione), il Presidente della Fed Jerome Powell si è principalmente adoperato per contenere le aspettative di un inasprimento della politica monetaria da parte della Fed, nonostante il fatto che alcuni osservatori fossero preoccupati per il rischio di un surriscaldamento dell'economia e mettessero in discussione la pertinenza dei massicci programmi di spesa pubblica.

Già a giugno gli investitori hanno cominciato a sospettare che la Fed avrebbe innalzato i suoi tassi ufficiali prima del previsto. Le variazioni dei prezzi e dei salari sono state al centro dell'attenzione degli operatori economici, dei mercati finanziari e delle banche centrali. L'inflazione complessiva è salita dall'1,40% su dodici mesi a gennaio 2021 al 6,80% a novembre, un massimo da 39 anni. Ciò è ascrivibile al deciso aumento di alcuni prezzi (auto usate, trasporti, hotel) dalla primavera, a strozzature dal lato dell'offerta per numerosi beni manufatti e all'aumento dei costi delle abitazioni, che rappresentano una quota significativa degli indici dei prezzi al consumo negli Stati Uniti. Inoltre, le pressioni inflazionistiche si sono diffuse a ulteriori componenti nella seconda metà dell'anno, inducendo Jerome Powell a dichiarare a fine novembre che era giunto il momento di eliminare l'aggettivo "transitorio" per descrivere l'inflazione. A settembre ha indicato che, se l'economia si fosse mossa come previsto, il tapering (riduzione dell'ammontare degli acquisti di titoli) sarebbe stato annunciato agli inizi di novembre e attuato rapidamente in modo da concludere gli acquisti a metà 2022.

Gli acquisti mensili di asset sono stati ridotti di USD 15 miliardi (USD 10 miliardi di T-Note e USD 5 miliardi di MBS, mortgage backed securities) a novembre e nuovamente a dicembre. Verso fine novembre, il tono dei commenti della Fed è divenuto molto più restrittivo. Il suo Presidente ha affermato che il tapering sarebbe stato realizzato più rapidamente di quanto precedentemente indicato. Questa decisione è stata annunciata alla fine della riunione del FOMC del 15 dicembre: da gennaio gli acquisti di Treasury sarebbero stati ridotti di USD 20 miliardi ogni mese e quelli di MBS di USD 10 miliardi. Il programma di acquisti dovrebbe quindi concludersi a marzo. Inoltre, il grafico dot plot, che sintetizza i livelli dei tassi ritenuti "adeguati" dai membri del FOMC, evidenzia tre rialzi dei tassi d'interesse nel 2022, tre nel 2023 e altri due nel 2024: in sostanza, più aumenti di quanto previsto in precedenza.

Come in ogni altra parte del mondo, le principali decisioni di politica monetaria della **Banca centrale europea** (BCE) sono state prese come misure di emergenza nel marzo 2020. La decisione più significativa è stata la creazione del programma di acquisti per l'emergenza pandemica (PEPP), rapidamente attuato. Le sue dimensioni sono state incrementate due volte, raggiungendo EUR 1.850 miliardi il 10 dicembre 2020. La BCE ha deciso di lasciare invariati i tassi ufficiali, già bassi (allo 0,00% per il tasso sulle operazioni di rifinanziamento principali, allo 0,25% per il tasso sulle operazioni di rifinanziamento marginale e al -40% per il tasso sui depositi), impegnandosi a mantenere "condizioni di finanziamento favorevoli". A tal fine, ha adeguato l'ammontare dei suoi acquisti nel 2021, ampliandolo in primavera e poi riducendolo in autunno. Ad aprile la Presidente della BCE Christine Lagarde ha indicato che la questione del progressivo ritiro del PEPP era prematura. Tuttavia, numerosi commenti hanno dato l'impressione di un Consiglio direttivo diviso sul da farsi, di fronte al moltiplicarsi dei segnali di ripresa economica e all'accelerazione dell'inflazione. A luglio la BCE ha presentato le conclusioni iniziali del suo riesame della strategia e ha confermato che l'obiettivo d'inflazione era ormai "simmetrico" attorno al 2%, definendo una nuova forward guidance. "Il Consiglio direttivo si aspetta che i tassi di interesse di riferimento della BCE si mantengano su livelli pari o inferiori a quelli attuali finché [...] non riterrà che i progressi conseguiti dall'inflazione di fondo siano sufficientemente avanzati da essere coerenti con lo stabilizzarsi dell'inflazione sul 2% nel medio periodo".

La comunicazione sui futuri acquisti di asset dopo la fine del PEPP non è stata uniforme durante il quarto trimestre, verosimilmente in quanto il Consiglio direttivo della BCE ha avuto difficoltà a raggiungere un consenso. A dicembre Christine Lagarde ha confermato che il PEPP si sarebbe concluso nel marzo 2022 e che gli acquisti nell'ambito dell'APP (il "normale" programma di acquisti di asset), al momento pari a 20 miliardi di euro al mese, sarebbero aumentati nel secondo trimestre 2022 (a 40 miliardi) per poi essere ridotti nuovamente nel terzo (a 30 miliardi). Dall'ottobre 2022 in poi il Consiglio direttivo manterrà gli acquisti netti di attività

### Relazione del gestore degli investimenti (non certificata) (segue)

nell'ambito dell'APP a un ritmo mensile di 20 miliardi di euro “finché ciò sarà necessario per rafforzare l'impatto accomodante dei suoi tassi ufficiali”.

A differenza della Fed, la BCE ha mantenuto l'ipotesi del carattere temporaneo dell'accelerazione dell'inflazione (dallo 0,90% di gennaio al 4,90% di novembre 2021) a causa delle difficoltà nelle filiere produttive, dell'impennata dei costi dell'energia e di altri fattori. Ha evidenziato, tuttavia, che l'incertezza rimaneva “eccezionalmente elevata” e che monitorava attentamente i trend salariali.

#### MERCATI OBBLIGAZIONARI

Il rendimento del **T-note USA a 10 anni** (0,91% a fine 2020) ha registrato una tendenza al rialzo dall'inizio del 2021 in quanto è divenuto sempre più evidente che la spesa pubblica sarebbe aumentata. Il 5 gennaio il Partito Democratico ha vinto i due seggi rimanenti al Senato in Georgia, il che significa che entrambi i partiti avevano 50 seggi ma il voto della Vicepresidente Democratica era decisivo. Ciò ha conferito di fatto all'amministrazione Biden più ampi margini di manovra per proporre nuove misure. Nel primo trimestre 2021 il deterioramento dei titoli di Stato USA è divenuto più marcato e ha spinto il 1-note decennale all'1,74% il 31 marzo (+ 83 pb rispetto a fine 2020). Questi livelli, che non si vedevano dal gennaio 2020, riflettevano la prospettiva di una decisa ripresa o persino di un surriscaldamento dell'economia statunitense per effetto degli ambiziosi piani di stimolo fiscale volti a sostenere la ripartenza dell'attività economica e ad assicurare un rapido ritorno alla piena occupazione.

Successivamente, l'andamento dei rendimenti obbligazionari a lungo termine è divenuto più erratico e il calo del rendimento del 1-note decennale USA dal suo massimo di marzo non ha rispecchiato timori degli investitori o l'accelerazione dell'inflazione. La rapidità del calo dei tassi potrebbe invece essere spiegata da fattori di mercato (quali la chiusura di posizioni corte e le difficoltà evidenziate dai mercati azionari a metà estate). Il 19 luglio il tasso USA decennale è ridisceso all'1,19%, il livello più basso da metà febbraio. Ad agosto, nonostante la correzione delle posizioni estreme, il rendimento del 1-note decennale è salito verso l'1,30% e si è stabilizzato intorno a quel livello per alcune settimane, per poi aumentare significativamente a settembre e per gran parte del mese successivo, raggiungendo l'1,70% il 21 ottobre, un massimo da maggio.

Per il resto dell'anno, il rendimento del 1-note USA a 10 anni ha oscillato in modo erratico in un ampio intervallo (1,35-1,70%), con un deciso aumento della volatilità in un contesto di aspettative d'inflazione e timori per la crescita (questi ultimi legati alla situazione Covid). Il rendimento decennale ha chiuso l'anno all'1,51%, in aumento di 60 pb su 12 mesi. Al contempo, il rendimento a 2 anni è salito dallo 0,12% allo 0,73% in un contesto di rafforzamento delle aspettative di innalzamento dei tassi ufficiali. La prima parte dell'anno è stata caratterizzata dall'irripidimento della curva dei rendimenti, che ha spinto lo spread tra il rendimento a 10 e 2 anni a oltre 150 pb a fine marzo. Quest'andamento ha successivamente registrato una correzione e l'appiattimento della curva dei rendimenti è stato particolarmente rapido e marcato: lo spread tra i rendimenti a 10 e 2 anni, che era superiore ai 125 pb il 20 ottobre, è sceso a 100 pb a fine novembre e a 75 pb a dicembre, il livello più basso dell'anno.

Il rendimento del **Bund tedesco decennale** ha chiuso il 2020 al -0,57%, nettamente al di sotto del tasso sui depositi della BCE. Ha cominciato a salire agli inizi del 2021, sulla scia dei rendimenti USA a lungo termine, superando il -0,10% il 19 maggio, a fronte di timori d'inflazione e del miglioramento delle indagini presso le imprese. Inoltre, sebbene in primavera le aste abbiano tutte registrato una buona domanda (in particolare l'emissione di obbligazioni della Commissione europea per finanziare il piano Next Generation EU), diversi governi hanno indicato che il loro fabbisogno di finanziamento sarebbe stato maggiore del previsto. Infine, alcuni investitori hanno ritenuto che il ritmo degli acquisti di asset nell'ambito del PEPP avrebbe potuto essere rallentato. Il rendimento del Bund decennale è salito di 28 pb nel primo trimestre 2021 e di 9 pb nel secondo.

Quest'andamento si è drasticamente invertito a luglio, quando il decennale tedesco ha evidenziato una continua discesa, che lo ha portato al -0,50% agli inizi di agosto. È poi risalito fino al -0,086% a metà ottobre. Ciò ha rispecchiato timori inflazionistici e aspettative di un inasprimento della politica monetaria della BCE già nel 2022. Successivamente, il rendimento del Bund a 10 anni si è mosso senza una chiara tendenza tra il -0,10% e il -0,20% fino a metà novembre, per poi registrare una marcata tendenza al ribasso che lo ha riportato al -0,40%. Agli inizi di dicembre, gli investitori hanno cominciato a preoccuparsi per il potenziale impatto sulla crescita delle nuove restrizioni sanitarie in numerosi paesi dell'area euro di fronte all'impennata dei contagi da Covid. Tuttavia, la seconda metà di dicembre è stata caratterizzata da un nuovo deterioramento dei rendimenti dei titoli di Stato in un contesto divenuto più favorevole agli asset rischiosi, in cui gli investitori si sono convinti che

### **Relazione del gestore degli investimenti (non certificata) (segue)**

l'ondata Omicron non avrebbe messo a repentaglio l'economia mondiale e in cui le politiche monetarie delle banche centrali delle grandi economie sviluppate sono divenute meno accomodanti a metà dicembre. **Il rendimento del Bund tedesco a 10 anni ha chiuso l'anno al -0,18%, in aumento di 39 pb rispetto alla fine del 2020.**

Stando alle conclusioni della riunione di politica monetaria del 16 dicembre, gli acquisti di titoli della BCE nel 2022 saranno nettamente inferiori a quelli del 2021, a livelli corrispondenti allo scenario meno favorevole che era stato delineato per l'evoluzione dei programmi di acquisti di asset dopo marzo. Ciò potrebbe aver contribuito all'aumento dei rendimenti dei titoli di Stato nell'eurozona a fine anno.

#### **MERCATI DEL CREDITO**

Il mercato del credito ha chiuso l'anno in territorio negativo ma ha comunque sovraperformato i titoli di Stato (-0,97% contro -3,46%). L'andamento negativo è dovuto all'aumento dei tassi d'interesse durante l'anno (come indicato sopra, il rendimento decennale tedesco è salito dal -0,57% al -0,18%). Data la duration più breve del mercato del credito, unitamente a un lieve restringimento degli spread durante l'anno, il mercato nel suo complesso ha sovraperformato le obbligazioni sovrane. Tuttavia, il restringimento degli spread non è bastato a portare i rendimenti in territorio positivo, data l'entità del rialzo dei rendimenti.

Nell'ambito dei mercati del credito, le obbligazioni degli emittenti finanziari hanno ottenuto i risultati migliori (-0,60%), spinte dalla performance positiva dei titoli subordinati, seguite a breve distanza da quelle dei settori delle utilities e dell'industria (-1,18% e -1,22%, rispettivamente).

Il mercato primario è stato molto attivo nel 2021, con emissioni totali per 657 miliardi di euro. Tuttavia, questo ammontare è stato inferiore del 7% a quello del 2020. Quest'anno i collocamenti delle società finanziarie sono stati inferiori a quelli delle imprese industriali. Queste ultime hanno emesso titoli per 438 miliardi di euro, in calo dal record di 504 miliardi del 2020, mentre le emissioni del settore finanziario sono salite da 202 a 221 miliardi di euro.

#### **POLITICA D'INVESTIMENTO**

La sensibilità ai tassi d'interesse è stata gestita attivamente e ha raggiunto tre massimi durante l'anno (7,51 agli inizi dell'anno, 7,56 a metà luglio e 7,44 il 30 novembre).

Da inizio anno ad aprile, la sensibilità è progressivamente diminuita, raggiungendo 7,01 il 29 aprile, per poi risalire e toccare il secondo massimo a luglio. In seguito, vi è stato un nuovo calo che l'ha portata a 7,04 a settembre e un successivo rialzo più erratico sino a fine novembre. A ciò è seguito un nuovo calo fino a 7,01 il 30 dicembre.

Nonostante queste variazioni, il fondo è rimasto sottopesato rispetto al benchmark durante tutto l'anno.

L'esposizione al mercato del credito è rimasta elevata fino a settembre, ma il rischio di quest'asset class è stato successivamente ridimensionato alla luce di valutazioni ritenute eccessive e di aspettative che la BCE avrebbe cominciato a ridurre i suoi acquisti agli inizi del 2022. La sensibilità a quest'asset class è stata pressoché dimezzata.

A partire da febbraio, alla luce dei dati indicanti una ripresa più marcata dell'attività economica, è stato deciso di investire in obbligazioni indicizzate all'inflazione. Questa posizione è stata rafforzata a maggio e ancora una volta a fine ottobre e agli inizi di novembre.

Sono state costituite diverse strategie nei paesi a più basso rating.

A partire da giugno, quando lo spread rispetto alla Germania è tornato a circa 100 sulle scadenze decennali, abbiamo ridotto la nostra significativa esposizione all'Italia. Agli inizi di ottobre, quando lo spread è tornato a circa 130, abbiamo incrementato ancora una volta la nostra esposizione per poi decidere agli inizi di dicembre di tornare a un posizionamento neutrale sull'Italia per via delle numerose incertezze e di uno spread rimasto fermo a circa 130.

Con riferimento al Portogallo, abbiamo deciso di tornare a un'esposizione neutrale già alla fine del primo trimestre, dopo il rally del 2020 e degli inizi del 2021.

E, infine, l'esposizione alla Spagna è stata mantenuta tutt'al più neutrale, anche per motivi legati alle valutazioni.

### **Relazione del gestore degli investimenti (non certificata) (segue)**

#### **PROSPETTIVE**

L'ondata pandemica causata da Omicron ha riportato il nervosismo sui mercati azionari, e ancora di più su quelli obbligazionari, dove nonostante un leggero rientro alla fine del periodo la volatilità implicita dei Treasury USA (misurata dall'indice MOVE) ha chiuso l'anno ai massimi dalla primavera del 2020. Il cambiamento di tono delle banche centrali, Fed in primis, spiega le variazioni osservate nelle curve dei rendimenti, che si sono adeguate alle prospettive di riduzione degli acquisti di asset (tapering) e di rialzo dei tassi ufficiali.

Sebbene il maggior rischio percepito abbia fortemente influenzato le contrattazioni nella prima metà di dicembre, gli investitori hanno privilegiato lo scenario favorevole di medio periodo, come evidenziato dal successivo recupero delle azioni. La domanda interna, sostenuta dal miglioramento dell'occupazione e dei redditi delle famiglie, è solida. Ciò dovrebbe consentire alle imprese di produrre buoni risultati e permettere alla crescita del PIL di superare significativamente il suo trend di lungo periodo nel 2022.

L'ipotesi sempre più diffusa è che le conseguenze della variante Omicron saranno limitate e di breve durata. Sebbene l'effetto Omicron possa prolungare i vincoli dal lato dell'offerta e frenare la domanda di servizi, la previsione delle banche centrali è che si limiterà a ritardare, anziché fermare, la ripresa economica. Le politiche di quantitative easing straordinarie dovrebbero concludersi nel 2022, ma le banche centrali rimarranno probabilmente prudenti nel normalizzare i tassi ufficiali e le dimensioni dei propri bilanci.

Naturalmente, un'inflazione persistentemente elevata rappresenta il rischio principale che pesa su questo scenario. Un possibile disancoraggio delle aspettative d'inflazione si tradurrebbe in un aumento dei rendimenti obbligazionari e in aspettative di un inasprimento monetario più rapido, creando un contesto molto meno favorevole per le azioni, specie a fronte di valutazioni già elevate. Questo tema sarà attentamente monitorato sia dagli investitori che dalle banche centrali, e l'asset allocation sarà adeguata di conseguenza.

I dati riportati nella relazione sono storici e non necessariamente indicativi della performance futura.

NEF - Euro Bond  
**Prospetti Finanziari al 31/12/21**

Stato Patrimoniale al 31/12/21

*Valori espressi in EUR*

Attivo			<b>163,568,791.56</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato		Nota 2	160,443,366.97
<i>Prezzo d'acquisto</i>			161,245,076.91
<i>Minusvalenze non realizzate del portafoglio titoli</i>			-801,709.94
Depositi bancari a vista e liquidità			2,382,043.33
Interessi maturati			689,189.41
Sottoscrizioni da regolare			36,330.79
Plusvalenze non realizzate su future		Nota 2	14,963.84
Altre voci dell'attivo			2,897.22
Passivo			<b>329,928.95</b>
Debiti bancari a vista			14,963.96
Tassa d'abbonamento		Nota 4	20,346.56
Rimborsi chiesti e non regolati			164,630.49
Commissioni di gestione e consulenza		Nota 5	110,414.21
Spese della banca depositaria e sub-depositaria		Nota 6	6,540.94
Spese professionali			1,195.44
Altre voci del passivo			11,837.35
Patrimonio netto			<b>163,238,862.61</b>

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/21 al 31/12/21

	Quote circolanti al 01/01/21	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/21
Euro Bond - Categoria R - Quote a capitalizzazione	8,580,779.082	1,537,590.483	1,909,371.142	8,208,998.423
Euro Bond - Categoria I - Quote a capitalizzazione	28,753.137	0.000	0.000	28,753.137
Euro Bond - Categoria D - Quote a distribuzione	344,166.112	44,377.075	40,046.256	348,496.931

## NEF - Euro Bond

### Dati principali relativi agli ultimi 3 esercizi

		<i>Esercizio chiuso al :</i>	<b>31/12/21</b>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>
Patrimonio netto	EUR		163,238,862.61	176,061,936.75	166,145,440.56
<b>Euro Bond - Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>					
Numero di quote			8,208,998.423	8,580,779.082	8,463,160.517
Valore patrimoniale netto della quota	EUR		19.02	19.67	19.14
<b>Euro Bond - Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>					
Numero di quote			28,753.137	28,753.137	26,146.093
Valore patrimoniale netto della quota	EUR		20.27	20.82	20.12
<b>Euro Bond - Categoria D - Quote a distribuzione</b>					
Numero di quote			348,496.931	344,166.112	191,179.678
Valore patrimoniale netto della quota	EUR		18.75	19.46	19.02
Dividendo della quota			0.08	0.10	0.11

NEF - Euro Bond  
Portafoglio titoli al 31/12/21  
Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
Valori mobiliari quotati in una borsa valori ufficiale e/o negoziati in altri mercati regolamentati			160,443,366.97	98.29%
<b>Obbligazioni</b>			<b>150,908,402.69</b>	<b>92.45%</b>
<i>Austria</i>			<i>7,025,113.10</i>	<i>4.30%</i>
3,500,000	AUSTRIA 0.5 19-29 20/02A	EUR	3,657,307.50	2.24%
1,200,000	AUSTRIA 0.75 18-28 20/02A	EUR	1,272,852.00	0.78%
1,400,000	AUSTRIA 1.20 15-25 20/10A	EUR	1,492,071.00	0.91%
604,000	OMV AG 0.00 19-25 03/07A	EUR	602,882.60	0.37%
<i>Belgio</i>			<i>12,337,588.36</i>	<i>7.56%</i>
1,600,000	ANHEUSER BUSCH INBEV 2.70 04-26 31/03A	EUR	1,776,984.00	1.09%
100,000	ANHEUSER BUSCH INBEV 2.125 20-27 12/02A	EUR	109,684.00	0.07%
2,300,000	BELFIUS BANQUE SA 0.75 15-25 10/02A	EUR	2,364,492.00	1.46%
1,000,000	BELGIUM 0.00 21-31 22/10U	EUR	982,485.00	0.60%
1,200,000	BELGIUM 0.80 15-25 22/06A	EUR	1,254,732.00	0.77%
450,000	BELGIUM 1.60 16-47 22/06A	EUR	525,114.00	0.32%
450,000	BELGIUM 1.90 15-38 22/06A	EUR	546,925.50	0.34%
940,000	BELGIUM 3.00 14-34 22/06A	EUR	1,249,856.90	0.77%
100,000	BNP PARIBAS 0.625 18-25 04/10A	EUR	102,651.50	0.06%
132,000	COMMUNAUTE EUROPEENN 0.3 20-50 17/11A	EUR	122,121.12	0.07%
758,000	COMMUNAUTE EUROPEENNE 0.625 15-23 04/11S	EUR	774,941.30	0.47%
649,000	COMMUNAUTE EUROPEENNE 0.0000 20-25 04/11A	EUR	658,468.91	0.40%
450,000	COMMUNAUTE EUROPEENNE 20-35 04/07A	EUR	430,215.75	0.26%
567,358	EUROPEAN UNION 0.4 21-37 04/02A	EUR	573,448.59	0.35%
270,043	EUROPEAN UNION 0.00 21-28 04/10A	EUR	272,478.79	0.17%
600,000	SOLVAY SA 0.500 19-29 06/09A	EUR	592,989.00	0.36%
<i>Canada</i>			<i>764,291.82</i>	<i>0.47%</i>
766,000	BANK OF NOVA SCOTIA 0.01 20-27 14/01A	EUR	764,291.82	0.47%
<i>Costa d'Avorio</i>			<i>307,312.50</i>	<i>0.19%</i>
300,000	AFRICAN DEVELOP 0.5000 19-29 21/03A	EUR	307,312.50	0.19%
<i>Finlandia</i>			<i>5,560,017.47</i>	<i>3.41%</i>
2,430,000	FINLAND 0.000 20-30 15/09A	EUR	2,429,866.35	1.49%
1,105,000	FINLAND 0.5 19-29 15/09A	EUR	1,157,073.12	0.71%
1,200,000	FINLAND 0.50 16-26 15/04A	EUR	1,248,798.00	0.77%
500,000	FINLAND 2.625 12-42 04/07A	EUR	724,280.00	0.44%
<i>Francia</i>			<i>47,806,360.82</i>	<i>29.28%</i>
200,000	APRR SA 1.25 20-27 14/04A	EUR	210,480.00	0.13%
100,000	AXA HOME LOAN SFH 0.05 19-27 05/07A	EUR	100,008.50	0.06%
300,000	BFCM 0.1 20-27 08/10A	EUR	295,114.50	0.18%
800,000	BFCM 0.25 21-28 19/01A	EUR	781,496.00	0.48%
500,000	BFCM BQUE FED CRED MUT 0.01 21-25 07/03A	EUR	499,087.50	0.31%
400,000	BNP PARIBAS 0.5000 21-28 30/05A	EUR	397,644.00	0.24%
2,800,000	BPCE 0.625 19-24 26/09A	EUR	2,848,020.00	1.73%
100,000	BPCE SA 0.125 19-24 04/12A	EUR	100,593.00	0.06%
100,000	BPCE S.A. 0.25 20-26 15/01A	EUR	99,897.00	0.06%
400,000	BPCE S.A. 0.625 20-25 28/04A	EUR	406,594.00	0.25%
900,000	BPCE SFH 0.01 20-28 23/03A	EUR	896,062.50	0.55%
1,400,000	BPCE SFH 0.625 19-27 22/09A	EUR	1,445,864.00	0.89%
500,000	C FR FIN LOCA 0.5 19-27 19/02A	EUR	512,342.50	0.31%
1,000,000	CADES 1.375 14-24 25/11A	EUR	1,049,435.00	0.64%
500,000	CAISSE FRANCAISE DE 0.01 20-25 07/05A	EUR	502,277.50	0.31%
600,000	CAISSE REFINANC 0.0100 20-28 07/02A	EUR	597,654.00	0.37%
300,000	CAPGEMINI SE 1.625 20-26 15/04A	EUR	317,895.00	0.19%
200,000	CIE DE SAINT GOBAIN 1.375 17-27 14/06A	EUR	212,224.00	0.13%
700,000	CIE FIN ET IND AUTO0.375 16-25 07/02A	EUR	708,596.00	0.43%
400,000	CIE GENERALE DES ETA 0 20-28 02/11A	EUR	391,040.00	0.24%
700,000	CNP ASSURANCES 0.375 20-28 08/12A	EUR	676,112.50	0.41%
300,000	COMPAGNIE DE FINANCE 0.05 20-24 16/04A	EUR	302,221.50	0.19%
400,000	CREDIT AGRICOLE 1.00 19-27 25/03A	EUR	419,458.00	0.26%
200,000	CREDIT MUTUEL ARKEA 1.6250 19-26 15/04A	EUR	210,848.00	0.13%
1,500,000	CREDIT MUTUEL ARKEA 0.875 18-23 05/10A	EUR	1,526,992.50	0.94%
800,000	DEXIA CREDIT LOCAL 0.01 20-27 22/01A	EUR	798,280.00	0.49%
500,000	DEXIA CREDIT LOCAL 0.00 19-24 29/05A	EUR	503,080.00	0.31%
1,950,000	FRANCE 1.5 18-50 25/05A	EUR	2,261,132.25	1.39%
1,650,000	FRANCE 0.5 18-29 25/05A	EUR	1,720,273.50	1.05%
350,000	FRANCE 0.0000 20-30 25/11A	EUR	346,720.50	0.21%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

NEF - Euro Bond  
Portafoglio titoli al 31/12/21  
Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
400,000	FRANCE 0.50 20-40 25/05A	EUR	390,964.00	0.24%
800,000	FRANCE 0.7500 20-52 25/05A	EUR	764,772.00	0.47%
2,800,000	FRANCE 0.00 21-31 25/11A	EUR	2,746,702.00	1.68%
1,200,000	FRANCE 0.0000 19-29 25/11A	EUR	1,201,230.00	0.74%
1,600,000	FRANCE 0.1 20-26 01/03A	EUR	1,823,951.55	1.12%
3,100,000	FRANCE 0.10 15-25 01/03A	EUR	3,536,483.00	2.16%
2,400,000	FRANCE 0.75 17-28 25/11A	EUR	2,547,000.00	1.56%
873,529	FRANCE 1.25 18-34 25/05A	EUR	966,883.05	0.59%
1,400,000	FRANCE 1.50 15-31 25/05A	EUR	1,579,781.00	0.97%
2,300,000	FRANCE 1.75 17-39 25/06A	EUR	2,778,676.00	1.70%
500,000	FRANCE 2.50 13-30 25/05A	EUR	605,047.50	0.37%
300,000	FRANCE 4.00 04-55 25/04A	EUR	564,382.50	0.35%
200,000	HLDG INFRA TRANSPORT 1.6250 20-29 18/09A	EUR	208,675.00	0.13%
200,000	JC DECAUX SA 2.625 20-28 24/04A	EUR	219,503.00	0.13%
100,000	KERING SA 0.75 20-28 13/05A	EUR	103,324.50	0.06%
500,000	LA BANQUE POSTALE 2.375 14-24 15/01A	EUR	527,385.00	0.32%
900,000	LA BANQUE POSTALE 0.25 19-26 12/07A	EUR	901,507.50	0.55%
300,000	LA POSTE 0 21-29 18/01A	EUR	288,756.00	0.18%
100,000	LA POSTE 0.3750 19-27 17/09A	EUR	100,667.00	0.06%
300,000	LVMH MOET HENNESSY 0.7500 20-25 07/04	EUR	307,228.50	0.19%
1,000,000	ORANGE SA 1.1250 19-24 15/07A	EUR	1,028,700.00	0.63%
800,000	RCI BANQUE SA 1.625 17-25 11/04A	EUR	827,416.00	0.51%
900,000	RCI BANQUE SA 1.125 20-27 15/01A	EUR	908,950.50	0.56%
100,000	SCHNEIDER ELECTRIC 1.0 20-27 09/04A	EUR	104,327.50	0.06%
700,000	SOCIETE GENERALE SA 0.125 21-28 18/02A	EUR	685,727.00	0.42%
305,000	SODEXHO 2.50 14-26 24/06A	EUR	336,260.97	0.21%
200,000	TOTAL CAPITAL INTERN 1.4910 20-27 08/04A	EUR	212,400.00	0.13%
400,000	UNIBAIL-RODAMCO-WEST 0.625 20-27 04/12A	EUR	402,216.00	0.25%
	<i>Germania</i>		<i>18,957,629.12</i>	<i>11.61%</i>
734,000	DEUTSCHE GENOSSENSCHAF 0.01 21-30 29/03A	EUR	723,848.78	0.44%
500,000	EVONIK INDUSTRIES AG 0.625 20-25 18/05A	EUR	507,800.00	0.31%
3,100,000	GERMANY 0.0000 20-30 15/08A	EUR	3,189,078.50	1.94%
900,000	GERMANY 0.00 16-26 15/08U	EUR	920,893.50	0.56%
1,300,000	GERMANY 0.00 19-50 15/08U	EUR	1,238,939.00	0.76%
1,100,000	GERMANY 0.1 21-33 15/04A	EUR	1,419,072.31	0.87%
2,600,000	GERMANY 0.25 18-28 15/08A	EUR	2,710,903.00	1.66%
250,000	GERMANY 1.25 17-48 15/08A	EUR	322,503.75	0.20%
1,050,000	GERMANY 4.75 03-34 04/07A	EUR	1,708,150.50	1.05%
700,000	KFW 0.375 15-30 23/04A	EUR	719,810.00	0.44%
3,100,000	KFW 0.3750 18-25 23/04A	EUR	3,176,756.00	1.95%
750,000	KFW 0.625 17-27 22/02A	EUR	781,395.00	0.48%
400,000	MERCK FINANCIAL SERVI 0.375 19-27 05/07A	EUR	405,154.00	0.25%
400,000	SAP SE 0.125 20-26 18/05A	EUR	401,646.00	0.25%
465,000	UNICREDIT BANK AG 0.01 21-26 28/09A	EUR	466,334.55	0.29%
271,000	VOLKSWAGEN FIN 0.1250 21-27 12/02A	EUR	265,344.23	0.16%
	<i>Giappone</i>		<i>508,871.84</i>	<i>0.31%</i>
367,000	ASAHI GROUP HLD 0.3360 21-27 19/04A	EUR	365,328.32	0.22%
144,000	ASAHI GROUP HLD 0.541 20-28 23/10A	EUR	143,543.52	0.09%
	<i>Irlanda</i>		<i>2,767,177.80</i>	<i>1.70%</i>
800,000	FCA BANK S.P.A. 0.50 19-24 13/09A	EUR	807,376.00	0.50%
196,000	FCA BANK S.P.A. 0.50 20-23 18/09A	EUR	197,484.70	0.12%
100,000	FCA BANK S.P.A. - IR 0.125 20-23 16/11A	EUR	100,177.50	0.06%
808,844	IRELAND 0.00 21-31 18/10A	EUR	790,284.84	0.48%
181,156	IRELAND 1.35 18-31 18/03A	EUR	201,860.58	0.12%
124,000	JOHNSON CONTROLS INT 0.375 20-27 15/09A	EUR	122,939.18	0.08%
500,000	SMURFIT KAPPA 2.875 18-26 15/01S	EUR	547,055.00	0.34%
	<i>Italia</i>		<i>19,425,839.23</i>	<i>11.89%</i>
115,000	ASSICURAZ GENERALI 2.429 20-31 14/07A	EUR	122,160.48	0.07%
200,000	BUONI POLIENNAL 3.8500 18-49 01/09S	EUR	280,750.00	0.17%
416,000	INTESA SANPAOLO 0.75 21-28 16/03A	EUR	415,419.68	0.25%
327,000	IREN SPA 0.875 16-24 04/11A	EUR	333,942.21	0.20%
1,800,000	ITALY 1.60 16-26 01/06S	EUR	1,899,387.00	1.16%
3,000,000	ITALY 0.95 20-27 15/09S	EUR	3,064,215.00	1.87%
600,000	ITALY 1.45 20-36 01/03S	EUR	600,831.00	0.37%
1,800,000	ITALY 0.25 21-28 15/03S	EUR	1,755,990.00	1.08%
1,250,000	ITALY 1.25 16-26 01/12S	EUR	1,301,937.50	0.80%

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio

NEF - Euro Bond  
Portafoglio titoli al 31/12/21  
Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
1,900,000	ITALY 1.70 20-51 01/09S	EUR	1,781,041.00	1.09%
850,000	ITALY 2.10 19-26 15/07S	EUR	916,742.00	0.56%
2,000,000	ITALY 2.25 16-36 01/09S	EUR	2,201,020.00	1.35%
500,000	ITALY 3.25 14-46 01/09S	EUR	633,487.50	0.39%
350,000	ITALY 4.00 05-37 01/02S	EUR	466,618.25	0.29%
1,500,000	ITALY 5.00 09-25 01/03S	EUR	1,731,255.00	1.06%
395,000	TERNA S.P.A. 0.375 20-30 25/09A	EUR	383,801.75	0.24%
649,000	TERNA S.P.A. 0.375 21-29 23/06A	EUR	641,789.61	0.39%
890,000	UNICREDIT SPA 0.50 08-13 12/02A	EUR	895,451.25	0.55%
	<i>Lettonia</i>		<i>209,997.77</i>	<i>0.13%</i>
213,000	LATVIA GOVT INTL BOND 0.0 21-29 24/01A	EUR	209,997.77	0.13%
	<i>Lussemburgo</i>		<i>5,706,069.49</i>	<i>3.50%</i>
900,000	EIB 1.125 17-33 13/04A	EUR	987,066.00	0.60%
1,700,000	EIB 0.375 16-26 14/04A	EUR	1,745,415.50	1.08%
800,000	ESM 0.5 19-29 05/03A	EUR	828,552.00	0.51%
162,000	LUXEMBOURG 0.0 20-25 28/04A	EUR	163,600.56	0.10%
700,000	LUXEMBOURG 0.00 19-26 13/11U	EUR	704,938.50	0.43%
445,000	NESTLE FINANCE INTER 0.125 20-27 12/05A	EUR	444,472.68	0.27%
849,000	NOVARTIS FINANCE SA 0 20-28 23/09A	EUR	832,024.25	0.51%
	<i>Norvegia</i>		<i>644,240.25</i>	<i>0.39%</i>
641,000	DNB BANK ASA 0.05 19-23 14/11A	EUR	644,240.25	0.39%
	<i>Paesi Bassi</i>		<i>6,440,731.59</i>	<i>3.95%</i>
490,000	BMW FINANCE NV 0.6250 19-23 06/10A	EUR	497,472.50	0.30%
500,000	EDP FINANCE 0.375 19-26 16/09A	EUR	501,697.50	0.31%
500,000	HEINEKEN NV 1.00 16-26 04/05A	EUR	517,280.00	0.32%
500,000	ING GROUP NV 0.25 21-30 11/01A	EUR	482,700.00	0.30%
757,000	MONDELEZ INTERNATION 0 20-26 22/09A	EUR	748,813.05	0.46%
233,000	MONDELEZ INTL HLDINGS 0.625 21-32 09/09A	EUR	226,522.60	0.14%
1,000,000	NEDER WATERSCHAPSBANK 1.00 18-28 01/03A	EUR	1,059,845.00	0.65%
250,000	NETHERLANDS 3.75 10-42 15/01A	EUR	426,745.00	0.26%
250,000	SHELL INT FIN 0.375 16-25 15/02A	EUR	252,770.00	0.15%
300,000	SIEMENS FIN NV 0.3750 20-26 05/06A	EUR	304,771.50	0.19%
1,000,000	SIKA CAPITAL BV 0.875 19-27 29/04A	EUR	1,026,710.00	0.63%
296,000	STELLANTIS N.V. 0.625 21-27 30/03A	EUR	294,635.44	0.18%
100,000	SWISSCOM FINANCE B.V 0.375 20-28 14/05A	EUR	100,769.00	0.06%
	<i>Portogallo</i>		<i>1,642,814.00</i>	<i>1.01%</i>
200,000	BANCO SANTANDER TOTTA 1.25 17-27 26/09A	EUR	213,805.00	0.13%
400,000	PORTUGAL 2.875 16-26 21/07A	EUR	457,360.00	0.28%
600,000	PORTUGAL 4.10 15-45 15/02A	EUR	971,649.00	0.60%
	<i>Regno Unito</i>		<i>973,461.00</i>	<i>0.60%</i>
506,000	DS SMITH PLC 0.8750 19-26 12/09A	EUR	513,653.25	0.32%
450,000	HSBC HOLDINGS PLC 0.875 16-24 06/09A	EUR	459,807.75	0.28%
	<i>Spagna</i>		<i>14,867,973.65</i>	<i>9.11%</i>
600,000	ACS SERVICIOS C 1.8750 18-26 20/04A	EUR	630,525.00	0.39%
400,000	ADIF - ALTA VELOCIDAD 0.55 21-31 31/10A	EUR	394,794.00	0.24%
100,000	BANCO SANTANDER SA 0.30 19-26 04/10A	EUR	100,078.50	0.06%
400,000	BANCO SANTANDER SA 1.125 20-27 23/06A	EUR	411,574.00	0.25%
300,000	CAJA RURAL NAVARRA 0.875 18-25 08/05A	EUR	308,461.50	0.19%
200,000	KUTXABANK SA 0.50 19-24 25/09A	EUR	201,921.00	0.12%
1,800,000	SECRETAR A GENERAL 1.2 20-40 31/10A	EUR	1,817,469.00	1.11%
1,300,000	SPAIN 0.00 21-27 31/01A	EUR	1,301,982.50	0.80%
350,000	SPAIN 1.00 20-50 31/10A	EUR	317,553.25	0.19%
3,950,000	SPAIN 0.60 19-29 31/10A	EUR	4,051,771.75	2.48%
1,800,000	SPAIN 0.00 20-26 31/01A	EUR	1,811,691.00	1.11%
350,000	SPAIN 0.1 21-31 30/04A	EUR	337,818.25	0.21%
500,000	SPAIN 0.85 21-37 30/07A	EUR	487,805.00	0.30%
900,000	SPAIN 1.40 18-28 30/04A	EUR	973,458.00	0.60%
500,000	SPAIN 1.85 19-35 05/03A	EUR	564,405.00	0.35%
105,000	SPGB 1.00 21-42 30/07A	EUR	102,330.90	0.06%
1,000,000	TELEFONICA EMISIONES 1.46 16-26 13/04A	EUR	1,054,335.00	0.65%
	<i>Stati Uniti d'America</i>		<i>3,058,365.78</i>	<i>1.87%</i>
320,000	AIR PRODUCTS CHEMIC 0.5 20-28 05/05A	EUR	323,473.60	0.20%
1,000,000	BANK OF AMERICA CORP 1.375 15-25 26/03A	EUR	1,042,025.00	0.63%
401,000	COCA-COLA 0.1250 20-29 15/03A	EUR	392,402.56	0.24%
596,000	COMCAST CORP 0.00 21-26 14/09A	EUR	588,475.50	0.36%
142,000	GENERAL MOTORS FIN 0.6000 21-27 20/05A	EUR	140,943.17	0.09%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

NEF - Euro Bond  
Portafoglio titoli al 31/12/21  
Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
570,000	TOYOTA MOTOR CREDIT 0.25 20-26 16/01A	EUR	571,045.95	0.35%
	<i>Svezia</i>		<i>1,904,547.10</i>	<i>1.17%</i>
802,000	SKANDINAVISKA ENSKIL 0.375 19-26 09/02A	EUR	816,291.64	0.50%
425,000	SVENSKA HANDELS 0.1250 21-26 03/11A	EUR	423,436.00	0.26%
251,000	SVENSKA HANDELSBANKEN 0.0100 20-27 02/12A	EUR	245,027.46	0.15%
400,000	VOLVO TREASURY AB 1.625 20-25 26/05A	EUR	419,792.00	0.26%
	<b>Obbligazioni a tasso variabile</b>		<b>9,534,964.28</b>	<b>5.84%</b>
	<i>Austria</i>		<i>519,645.00</i>	<i>0.32%</i>
500,000	OMV AG FL.R 20-XX 01/09A	EUR	519,645.00	0.32%
	<i>Francia</i>		<i>5,257,938.54</i>	<i>3.23%</i>
400,000	BNP PARIBAS FL.R 19-27 23/01A	EUR	426,688.00	0.26%
800,000	BNP PARIBAS FL.R 0.375 20-27 14/10A	EUR	794,868.00	0.49%
400,000	BNP PARIBAS FL.R 21-33 31/08A	EUR	390,642.00	0.24%
400,000	LA BANQUE POSTALE FL.R 20-26 17/06A	EUR	402,750.00	0.25%
1,100,000	LA BANQUE POSTALE FL.R 15-27 19/11A	EUR	1,124,755.50	0.69%
117,000	TOTALENE FL.R 19-XX 04/04A	EUR	119,385.04	0.07%
800,000	UNIBAIL RODAMCO FL.R 18-XX 25/10A	EUR	793,144.00	0.49%
1,200,000	VEOLIA ENVIRONNEMENT FL.R 20-XX XX/XXA	EUR	1,205,706.00	0.74%
	<i>Germania</i>		<i>511,755.00</i>	<i>0.31%</i>
500,000	ENBW ENERGIE FL.R 20-80 29/06A	EUR	511,755.00	0.31%
	<i>Italia</i>		<i>378,239.60</i>	<i>0.23%</i>
368,000	UNICREDIT SPA FL.R 19-25 03/07A	EUR	378,239.60	0.23%
	<i>Paesi Bassi</i>		<i>1,554,150.00</i>	<i>0.95%</i>
1,500,000	ING GROUP NV FL.R 17-28 11/04A	EUR	1,554,150.00	0.95%
	<i>Spagna</i>		<i>935,550.00</i>	<i>0.57%</i>
600,000	BANCO SANTANDER SA FL.R 21-29 24/06A	EUR	594,270.00	0.36%
300,000	MAPFRE FL.R 17-47 31/03A	EUR	341,280.00	0.21%
	<i>Svizzera</i>		<i>377,686.14</i>	<i>0.23%</i>
377,000	UBS GROUP SA FL.R 20-26 29/01A	EUR	377,686.14	0.23%
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>160,443,366.97</b>	<b>98.29%</b>

## NEF - Euro Bond

Conto Economico e Variazioni Patrimoniali dal 01/01/21 al 31/12/21

*Valori espressi in EUR*

Proventi		<b>1,647,758.69</b>
Cedole nette da obbligazioni	Nota 2	1,629,491.17
Proventi realizzati su prestito di titoli	Nota 2,7	18,267.52
Spese		<b>1,848,795.59</b>
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	1,364,864.19
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	26,841.61
Tassa d'abbonamento	Nota 4	83,832.28
Spese amministrative		42,772.74
Spese professionali		2,789.15
Interessi bancari su scoperto		7,061.80
Spese legali		4,026.40
Spese di transazioni	Nota 2	31,045.14
Spese di pubblicazione e stampa		607.26
Spese di banca corrispondente	Nota 2	240,801.40
Altre spese		44,153.62
Perdite nette da investimenti		<b>-201,036.90</b>
Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su:		
- negoziazione di titoli	Nota 2	1,451,141.25
- opzioni	Nota 2	8,340.00
- future	Nota 2	2,189.82
- cambi	Nota 2	13,134.76
Utile netto realizzato		<b>1,273,768.93</b>
Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su:		
- investimenti	Nota 2	-7,047,079.64
- future	Nota 2	-2,656.16
Diminuzione del patrimonio netto da operazioni di mercato		<b>-5,775,966.87</b>
Dividendi distribuiti	Nota 8	-26,604.79
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		29,721,212.65
Sottoscrizione di quote a distribuzione		848,089.98
Riscatto di quote a capitalizzazione		-36,827,542.52
Riscatto di quote a distribuzione		-762,262.59
Diminuzione del patrimonio netto		<b>-12,823,074.14</b>
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		<b>176,061,936.75</b>
Patrimonio netto alla fine dell'anno		<b>163,238,862.61</b>

*NEF*  
**- Emerging Market Bond**

# NEF - Emerging Market Bond

## Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

### PANORAMICA DEL MERCATO

Gli asset rischiosi globali, trainati da quelli dei mercati sviluppati, hanno generalmente segnato un rialzo nel 2021, ma non senza una significativa volatilità durante l'anno. Nel corso del 2021 i mercati globali hanno dovuto far fronte a numerose sfide, dalle ondate delle varianti del Covid-19 (Delta nel primo semestre 2021 e Omicron nel secondo), all'aumento dell'inflazione, alla significativa volatilità dei Treasury USA e dei tassi d'interesse, fino all'orientamento meno accomodante o più restrittivo delle banche centrali globali verso fine anno.

Le asset class dei mercati emergenti hanno prodotto risultati più contrastati, attraversando diverse fasi di turbolenza. Gran parte di questa volatilità è ascrivibile al “ribilanciamento economico” in Cina, dove il governo cerca di esercitare maggiore influenza e controllo su diversi settori dell'economia per promuovere la responsabilità e una concorrenza più equa, nonché per frenare i monopoli. Inoltre, le politiche di riduzione dell'indebitamento rivolte al settore immobiliare alla fine del 2020 hanno provocato una stretta sul debito nel 2021, che ha causato l'insolvenza o la ristrutturazione di diversi importanti promotori (tra cui China Evergrande). Le politiche interne della Turchia e le tensioni geopolitiche tra Russia e Ucraina sono state parimenti al centro dell'attenzione nella seconda metà dell'anno, generando ulteriore volatilità per le obbligazioni dei mercati emergenti.

Nel 2021 il debito emergente in valuta forte, misurato dall'indice JP Morgan Emerging Market Bond Index GD, ha registrato una performance del -1,80%. A livello di indice, i titoli high yield (HY) hanno sovraperformato quelli investment grade (-1,45% vs -1,93%). Nell'ambito delle obbligazioni societarie emergenti, l'indice JP Morgan CEMBI-BD ha registrato lo 0,91% durante l'anno e l'HY ha sovraperformato l'IG (2,05% vs 0,08%).

### ANALISI DELLA PERFORMANCE

Il portafoglio ha sottoperformato il benchmark. I principali contributi negativi durante l'anno sono giunti dalle nostre esposizioni in valuta forte a emittenti sovrani russi e societari cinesi, in particolare nel settore immobiliare, nonché dalle nostre esposizioni valutarie in lira turca. Al momento della redazione (20.01.2022), il fondo non ha più alcuna esposizione al settore immobiliare cinese.

Nel complesso, durante l'anno le coperture del portafoglio, assunte sotto forma di CDS su indici di debito HY emergente e statunitense, hanno favorito la performance, al pari del nostro sottopeso di duration. L'aver evitato l'Ucraina ha parimenti fornito un contributo positivo.

### PROSPETTIVE DEL MERCATO

Con riferimento al debito emergente in valuta forte, continuiamo a mantenere un orientamento leggermente negativo sui Treasury USA, perché restiamo convinti che i rendimenti saliranno significativamente. Manteniamo inoltre un sottopeso di duration nei nostri portafogli, poiché consideriamo che il rapporto rischio/rendimento è molto migliore con questo posizionamento. Con specifico riferimento al mercato del credito, crediamo che questo sia l'anno della grande normalizzazione degli spread in Asia, e siamo convinti che i titoli high yield asiatici produrranno rendimenti elevati alla luce delle interessanti valutazioni attuali e del significativo potenziale di riduzione degli spread. Manteniamo altresì un approccio maggiormente idiosincratico e high conviction nell'individuare i titoli interessanti tra quelli sovrani e quelli societari.

Con riferimento al debito emergente in valuta locale, nel breve termine intendiamo mantenere il nostro orientamento difensivo sui titoli a basso rendimento caratterizzati da spinte inflazionistiche in aumento e per cui numerose banche centrali hanno già innalzato i tassi. Tuttavia, permangono specifiche opportunità nei titoli a lunga scadenza di alcuni emittenti ad alto rendimento. Pur rimanendo più cauti sulle valute emergenti alla luce del vigore dell'USD nel breve periodo, crediamo che potrebbero esservi opportunità specifiche e idiosincratiche di creazione di valore aggiunto. Guardando oltre il breve termine e al secondo trimestre / semestre 2022, prevediamo un rally delle obbligazioni emergenti in valuta locale poiché i tassi reali sembrano relativamente elevati in numerosi paesi emergenti dato che le loro banche centrali sono state molto più proattive nell'aumentare i tassi rispetto a quelle dei mercati sviluppati.

I dati riportati nella relazione sono storici e non necessariamente indicativi della performance futura.

# NEF - Emerging Market Bond

## Prospetti Finanziari al 31/12/21

Stato Patrimoniale al 31/12/21

*Valori espressi in EUR*

Attivo			<b>357,679,906.40</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	Nota 2		321,442,190.18
<i>Prezzo d'acquisto</i>			<i>316,224,165.15</i>
<i>Plusvalenze latenti sul portafoglio titoli</i>			<i>5,218,025.03</i>
Depositi bancari a vista e liquidità			30,140,219.84
Interessi maturati			5,188,873.76
Sottoscrizioni da regolare			77,605.30
Plusvalenze non realizzate su future	Nota 2		829,316.90
Altre voci dell'attivo			1,700.42
Passivo			<b>10,884,665.54</b>
Debiti bancari a vista			1,331,525.79
Tassa d'abbonamento	Nota 4		38,904.42
Rimborsi chiesti e non regolati			177,719.08
Minusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	Nota 2		6,901,112.19
Minusvalenze non realizzate su swaps	Nota 2		2,016,928.98
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5		369,240.20
Spese della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6		22,222.27
Spese professionali			2,277.58
Altre voci del passivo			24,735.03
Patrimonio netto			<b>346,795,240.86</b>

### Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/21 al 31/12/21

	Quote circolanti al 01/01/21	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/21
Emerging Market Bond - Categoria R - Quote a capitalizzazione	8,980,499.129	2,539,460.540	1,797,044.024	9,722,915.645
Emerging Market Bond - Categoria I - Quote a capitalizzazione	1,213,497.305	739,791.851	667,737.374	1,285,551.782
Emerging Market Bond - Categoria D - Quote a distribuzione	993,540.963	421,769.972	182,582.802	1,232,728.133
Emerging Market Bond - Categoria C - Quote a capitalizzazione	105,214.777	44,191.677	27,614.464	121,791.990

NEF - Emerging Market Bond  
Dati principali relativi agli ultimi 3 esercizi

	<i>Esercizio chiuso al :</i>	<b>31/12/21</b>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>
Patrimonio netto	EUR	346,795,240.86	330,447,531.93	299,038,316.20
<b>Emerging Market Bond - Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		9,722,915.645	8,980,499.129	8,034,841.908
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	27.52	28.66	28.14
<b>Emerging Market Bond - Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		1,285,551.782	1,213,497.305	1,605,825.853
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	34.58	35.61	34.59
<b>Emerging Market Bond - Categoria D - Quote a distribuzione</b>				
Numero di quote		1,232,728.133	993,540.963	580,877.186
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	25.41	27.00	27.18
Dividendo della quota		0.56	0.67	0.62
<b>Emerging Market Bond - Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		121,791.990	105,214.777	56,294.559
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	28.20	29.12	28.36

# NEF - Emerging Market Bond

Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
Valori mobiliari quotati in una borsa valori ufficiale e/o negoziati in altri mercati regolamentati			321,442,190.18	92.69%
<b>Obbligazioni</b>			<b>318,310,223.67</b>	<b>91.79%</b>
<i>Arabia Saudita</i>			<i>4,977,066.57</i>	<i>1.44%</i>
500,000	SAUDI ARABIA 4.50 16-46 26/10S	USD	519,715.70	0.15%
1,140,000	SAUDI ARABIA 4.625 17-47 04/10S	USD	1,206,280.24	0.36%
250,000	SAUDI ARABIA 4.5000 20-60 22/04S	USD	272,861.12	0.08%
500,000	SAUDI ARABIA 3.25 20-30 22/10S	USD	475,293.58	0.14%
1,000,000	SAUDI ARABIA 2.00 19-39 09/07A	EUR	1,057,165.00	0.30%
500,000	SAUDI ARABIA 2.25 21-33 02/02S	USD	431,275.39	0.12%
1,000,000	SAUDI INTERNATIONAL 4.375 19-29 16/04S	USD	1,014,475.54	0.29%
<i>Armenia</i>			<i>286,184.19</i>	<i>0.08%</i>
333,000	ARMENIA 3.9500 19-29 26/09S	USD	286,184.19	0.08%
<i>Azerbaigian</i>			<i>2,787,375.20</i>	<i>0.80%</i>
1,220,000	AZERBAIDJAN 3.50 17-32 01/09S	USD	1,092,511.83	0.32%
1,809,000	AZERBAIDJAN 4.75 14-24 18/03S	USD	1,694,863.37	0.48%
<i>Bahrein</i>			<i>14,359,319.92</i>	<i>4.15%</i>
2,600,000	BAHRAIN 5.25 21-33 25/01S	USD	2,162,423.63	0.62%
800,000	BAHRAIN GOVT 7.375 20-30 14/05S	USD	785,301.08	0.23%
7,950,000	BAHRAIN GOVT 7.50 17-47 20/09S	USD	7,122,395.59	2.06%
400,000	BAHRAIN REGS 6.00 14-44 19/09S	USD	321,061.28	0.09%
900,000	CBB INTER SUKUK 5.625 19-31 30/09S	USD	782,998.41	0.23%
1,000,000	KINGDOM OF BAHR 5.6250 21-34 18/05S	USD	839,788.98	0.24%
2,300,000	KINGDOM OF BAHR 6.2500 21-51 25/01S	USD	1,865,962.82	0.54%
500,000	OIL AND GAS HLDG CO 7.50 17-27 25/10S	USD	479,388.13	0.14%
<i>Benin</i>			<i>2,412,218.93</i>	<i>0.70%</i>
1,893,000	BENIN 4.95 21-35 22/01A	EUR	1,812,026.93	0.53%
600,000	BENIN 6.875 21-52 19/01A	EUR	600,192.00	0.17%
<i>Bielorussia</i>			<i>735,082.11</i>	<i>0.21%</i>
900,000	BELARUS 7.625 17-27 29/06S	USD	735,082.11	0.21%
<i>Bolivia</i>			<i>3,067,660.02</i>	<i>0.88%</i>
2,855,000	BOLIVIA 4.50 17-28 20/03S	USD	2,326,777.10	0.67%
800,000	BOLIVIA 5.95 13-23 22/08S	USD	740,882.92	0.21%
<i>Brasile</i>			<i>14,588,825.16</i>	<i>4.22%</i>
2,978,000	BRAZIL 3.875 20-30 12/06S	USD	2,558,513.75	0.74%
10,750,000	BRAZIL 4.75 19-50 14/01S	USD	8,457,011.53	2.45%
580,000	BRAZIL 5.00 14-45 27/01S	USD	481,288.36	0.14%
2,750,000	BRAZIL 5.625 16-47 21/02S	USD	2,426,766.95	0.70%
800,000	BRAZILIAN GOVERNMENT 3.75 21-31 12/09S	USD	665,244.57	0.19%
<i>Camerun</i>			<i>1,395,205.40</i>	<i>0.40%</i>
1,486,000	CAMEROON 5.95 21-32 07/07A	EUR	1,395,205.40	0.40%
<i>Cile</i>			<i>11,778,530.45</i>	<i>3.40%</i>
400,000	CHILE 3.25 21-71 21/09S	USD	327,386.55	0.09%
264,000	CHILE 3.625 12-42 30/10S	USD	247,497.09	0.07%
700,000	CHILE 1.625 14-25 30/01A	EUR	732,770.50	0.21%
800,000	CHILE 2.55 21-33 27/07S	USD	689,616.81	0.20%
2,200,000	CHILE 3.1000 21-41 07/05S	USD	1,907,770.62	0.56%
1,000,000	CHILE 3.50 19-50 25/01S	USD	920,055.63	0.27%
1,432,000	CHILE 3.86 17-47 21/06S	USD	1,403,438.38	0.40%
1,569,000	CODELCO INC 3.15 20-30 14/01S	USD	1,416,803.11	0.41%
500,000	CORPORACION NACIONAL 3.75 20-31 15/06S	USD	470,704.57	0.14%
1,900,000	EMPRESA NACIONAL SA 5.2500 18-29 06/11S	USD	1,816,977.75	0.52%
1,200,000	EMPRESA NACIONAL SA 4.75 14-26 01/08S	USD	1,149,641.53	0.33%
800,000	ENAP 4.50 17-47 14/09S	USD	695,867.91	0.20%
<i>Colombia</i>			<i>10,041,137.17</i>	<i>2.90%</i>
800,000	COLOMBIA 8.125 04-24 21/05S	USD	800,957.09	0.23%
500,000	COLOMBIA 3.125 20-31 15/04S	USD	398,516.69	0.11%
1,600,000	COLOMBIA 3.2500 21-32 22/04S	USD	1,274,250.39	0.37%
500,000	COLOMBIA 3.875 21-61 15/02S	USD	341,252.43	0.10%
1,600,000	COLOMBIA 4.125 20-51 15/05S	USD	1,152,180.82	0.33%
1,500,000	COLOMBIA 4.50 18-29 15/03S	USD	1,356,231.24	0.39%
1,600,000	COLOMBIA 5.00 15-45 15/06S	USD	1,277,845.66	0.37%
1,400,000	COLOMBIA 6.125 09-41 18/01S	USD	1,275,500.62	0.37%
2,104,000	COLOMBIA 7.375 06-37 18/09S	USD	2,164,402.23	0.63%

# NEF - Emerging Market Bond

Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
<i>Costa d'Avorio</i>				
300,000	IVORY COAST 6.625 18-48 22/03A	EUR	4,440,948.25	1.28%
3,909,000	IVORY COAST 4.8750 20-32 30/01A	EUR	298,842.00	0.09%
400,000	IVORY COAST 6.125 17-33 15/06S	USD	3,769,155.52	1.08%
			372,950.73	0.11%
<i>Costarica</i>				
800,000	COSTA RICA 7.00 14-44 04/04S	USD	2,453,179.01	0.71%
1,000,000	COSTA RICA 6.1250 19-31 19/02S	USD	695,200.42	0.20%
791,000	COSTA RICA 5.625 13-43 30/04S	USD	894,234.51	0.26%
300,000	COSTA RICA 7.158 15-45 12/03S	USD	600,265.35	0.17%
			263,478.73	0.08%
<i>Croazia</i>				
1,000,000	CROATIA 1.125 21-33 04/03A	EUR	3,136,485.69	0.90%
2,210,000	CROATIA 6.00 13-24 26/01S	USD	994,975.00	0.29%
			2,141,510.69	0.61%
<i>Egitto</i>				
859,000	EGYPT 5.25 20-25 06/10S	USD	10,690,305.57	3.08%
500,000	EGYPT 4.75 18-26 16/04A	EUR	767,081.85	0.22%
1,400,000	EGYPT 3.875 21-26 16/02	USD	484,532.50	0.14%
550,000	EGYPT 5.875 21-31 16/02S	USD	1,161,372.07	0.33%
3,000,000	EGYPT 6.375 19-31 11/04A	EUR	431,683.96	0.12%
3,352,000	EGYPT 7.5 21-60 16/02S	USD	2,773,710.00	0.81%
1,050,000	EGYPT 8.50 17-47 31/01S	USD	2,426,071.41	0.70%
800,000	EGYPT 8.7002 19-49 01/03S	USD	824,499.38	0.24%
1,483,000	EGYPT 8.875 20-50 29/05S	USD	629,821.65	0.18%
			1,191,532.75	0.34%
<i>Emirati arabi</i>				
500,000	DP WORLD CRESCENT 4.70 19-49 30/09S	USD	7,066,975.70	2.04%
1,650,000	DP WORLD LTD 6.85 07-37 02/07S	USD	483,206.78	0.14%
500,000	EMIRATE OF ABU DHABI 3.1250 19-49 30/09S	USD	1,923,460.62	0.56%
657,000	EMIRATE OF ABU DHABI 3.125 17-27 11/10S	USD	453,035.05	0.13%
300,000	EMIRATE OF DUBAI 5.25 13-43 30/01S	USD	624,016.58	0.18%
2,000,000	MDGH GMTN BV 2.875 20-30 21/05S	USD	306,020.66	0.09%
400,000	MDGH GMTN BV 3.70 19-49 07/11S	USD	1,842,645.24	0.53%
1,300,000	UNITED ARAB EMIRATES 4.0 20-50 28/07S	USD	391,772.92	0.11%
			1,042,817.85	0.30%
<i>Equatore</i>				
419,943	ECUADOR 20-30 31/07U	USD	1,146,236.04	0.33%
1,820,540	ECUADOR 0.5 20-40 31/07S	USD	210,416.43	0.06%
			935,819.61	0.27%
<i>Filippine</i>				
1,480,000	PHILIPPINES 0.7 20-29 03/02A	EUR	9,725,754.76	2.80%
1,500,000	PHILIPPINES 1.75 21-41 28/04A	EUR	1,469,691.80	0.42%
1,500,000	PHILIPPINES 3.70 17-42 02/02S	USD	1,493,910.00	0.43%
3,870,000	PHILIPPINES 9.50 05-30 02/02S	USD	1,447,190.09	0.42%
			5,314,962.87	1.53%
<i>Georgia</i>				
1,000,000	BGEO GROUP REGS 6.00 16-23 26/07S	USD	1,773,658.39	0.51%
900,000	TBC BANK JSC 5.7500 19-24 19/06S	USD	934,928.48	0.27%
			838,729.91	0.24%
<i>Ghana</i>				
1,000,000	GHANA 7.75 21-29 07/04S	USD	7,665,693.18	2.21%
1,000,000	GHANA 8.125 14-26 18/01S	USD	741,007.42	0.21%
2,584,000	GHANA 8.125 19-32 26/03S	USD	816,559.24	0.24%
750,000	GHANA 8.625 21-34 07/04S	USD	1,869,567.12	0.54%
500,000	GHANA 8.6270 18-49 16/06S	USD	539,862.92	0.16%
400,000	GHANA 8.95 19-51 26/03S	USD	349,966.89	0.10%
4,363,000	GHANA 8.7500 20-61 11/03S	USD	283,747.13	0.08%
			3,064,982.46	0.88%
<i>Giamaica</i>				
500,000	JAMAICA 6.75 15-28 28/04S	USD	2,409,193.66	0.69%
350,000	JAMAICA 7.875 15-45 28/07S	USD	508,910.91	0.15%
1,200,000	JAMAICA 8.00 07-39 15/03S	USD	429,170.27	0.12%
			1,471,112.48	0.42%
<i>Guatemala</i>				
1,300,000	GUATEMALA 5.375 20-32 24/04A	USD	2,389,581.98	0.69%
1,190,000	GUATEMALA 4.375 17-27 05/06S	USD	1,284,114.43	0.37%
			1,105,467.55	0.32%
<i>Honduras</i>				
350,000	HONDURAS 6.25 17-27 19/01S	USD	335,557.79	0.10%
			335,557.79	0.10%
<i>Hong Kong</i>				
2,285,000	CNAC FINBRIDGE 4.625 18-23 14/03S	USD	6,732,415.21	1.94%
1,500,000	CNAC FINBRIDGE 5.125 18-28 14/03S	USD	2,089,748.11	0.60%
550,000	CNAC FINBRIDGE 4.75 19-49 19/06S	USD	1,516,283.33	0.44%
900,000	CNAC FINBRIDGE 3.875 19-29 19/06S	USD	571,466.32	0.16%
1,500,000	COUNTRY GARDEN 3.125 20-25 22/10S	USD	855,508.56	0.25%
			1,173,333.48	0.34%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

# NEF - Emerging Market Bond

Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
600,000	COUNTRY GARDEN 7.25 19-26 08/04S	USD	526,075.41	0.15%
	<i>India</i>			
748,000	EXP IMP BANK INDI 3.25 20-30 15/01S	USD	2,344,388.78	0.68%
1,600,000	POWER FINANCE 6.1500 18-28 06/12S	USD	674,058.56	0.19%
	<i>Indonesia</i>			
787,000	INDONESIA 3.8500 20-30 15/10S	USD	1,670,330.22	0.49%
500,000	INDONESIA ASAHAN ALUM 6.757 18-48 15/11S	USD	14,046,733.68	4.05%
1,300,000	INDONESIA EXIMBANK 3.875 17-24 06/04S	USD	782,601.53	0.23%
1,300,000	INDONESIA REG-S 1.40 19-31 30/10A	EUR	567,181.71	0.16%
1,600,000	INDONESIA REGS 7.75 08-38 17/01S	USD	1,207,865.97	0.35%
700,000	INDONESIA 5.125 15-45 15/01S	USD	1,306,513.00	0.38%
3,150,000	INDONESIA 8.50 05-35 12/10S	USD	2,153,466.36	0.62%
800,000	PERTAMINA 4.175 20-50 21/01S	USD	769,066.75	0.22%
380,000	PT PELABUHAN INDO II 5.375 15-45 05/05S	USD	4,443,249.38	1.28%
2,000,000	PT PERTAMINA 2.3 21-31 09/02S	USD	731,071.87	0.21%
	<i>Irlanda</i>			
1,423,000	GTLK EUROPE CAPITAL 5.125 17-24 31/05S	USD	3,604,178.25	1.04%
1,250,000	GTLK EUROPE CAPITAL 4.8 20-28 26/02S	USD	1,316,997.43	0.38%
1,300,000	GTLK EUROPE CAPITAL 4.949 19-26 18/02S	USD	1,110,862.18	0.32%
	<i>Isole Caiman</i>			
1,700,000	CHINA SCE GROUP 7.25 19-23 19/04S	USD	9,444,257.75	2.72%
1,514,000	GOLDEN EAGLE RETAIL 4.625 13-23 21/05S	USD	1,323,413.83	0.38%
1,440,000	ICD FUNDING 4.625 14-24 21/05S	USD	1,332,554.76	0.38%
500,000	ICD SUKUK CO LTD 5.00 17-27 01/02S	USD	1,338,268.05	0.39%
741,000	MGM CHINA HOLDINGS 5.875 19-26 15/05S	USD	481,368.09	0.14%
3,261,000	QNB FINANCE LTD 2.75 20-27 12/02S	USD	658,836.40	0.19%
480,000	SHARJAH SUKUK 3.854 19-26 03/04S	USD	2,964,584.72	0.85%
538,000	SHARJAH SUKUK 3.234 19-29 23/10S	USD	448,909.76	0.13%
494,000	TENCENT HOLDINGS LTD 3.24 20-50 03/06S	USD	482,000.69	0.14%
	<i>Isole Micronesia</i>			
1,000,000	KAZMUNAYGAS NATION 6.375 18-48 24/04S	USD	414,321.45	0.12%
1,117,000	KAZMUNAYGAS 4.75 17-27 19/04S	USD	4,172,596.68	1.20%
2,000,000	KAZMUNAYGAS NATION 4.7500 18-25 24/04S	USD	1,160,939.43	0.33%
	<i>Isole Vergini Britanniche</i>			
2,700,000	HUARONG FINANCE 2019 3.75 19-24 29/05S	USD	1,090,564.19	0.31%
1,360,000	MINMET BOU FIN 4.75 15-25 30/07S	USD	1,921,093.06	0.56%
590,000	SINOCHEM OV CAP REG S 6.30 10-40 12/11S	USD	4,855,762.04	1.40%
503,000	STUDIO CITY FINANCE 6.0 20-25 15/07U	USD	2,410,463.97	0.70%
	<i>Kazakistan</i>			
4,136,000	KAZAKHSTAN 2.375 18-28 09/11A	EUR	1,305,514.75	0.38%
1,800,000	KAZAKHSTAN 5.125 15-25 21/07S	USD	1,305,514.75	0.38%
550,000	KAZAKHSTAN 1.5000 19-34 30/09A	EUR	708,382.88	0.20%
300,000	KAZAKHSTAN 4.875 14-44 14/10S	USD	431,400.44	0.12%
600,000	KAZAKHSTAN 6.50 15-45 21/07S	USD	7,955,505.12	2.29%
	<i>Kenya</i>			
300,000	KENYA 8.0 19-32 22/05S	USD	4,526,500.44	1.30%
630,000	KENYA 7.25 18-28 28/02S	USD	1,791,139.86	0.52%
1,300,000	KENYA 8.25 18-48 28/02S	USD	550,412.50	0.16%
	<i>Kuwait</i>			
1,940,000	KUWAIT INTL BOND 3.50 17-27 20/03S	USD	325,768.58	0.09%
	<i>Malesia</i>			
1,308,000	PETROLIAM NASIO.REG S 7.625 96-26 15/10S	USD	761,683.74	0.22%
2,000,000	PETRONAS CAPITAL LTD 4.55 20-50 21/04S	USD	2,057,217.34	0.59%
3,276,000	PETRONAS CAPITAL LTD 7.875 02-22 22/05S	USD	289,692.30	0.08%
	<i>Marocco</i>			
260,000	MOROCCO 5.50 12-42 11/12S	USD	600,015.76	0.17%
3,450,000	MOROCCO 4.0 20-50 15/12S	USD	1,167,509.28	0.34%
	<i>Messico</i>			
350,000	GACM REGS 5.50 17-47 31/07S	USD	1,869,412.50	0.54%
392,000	MEXICO 4.60 17-48 10/02S	USD	6,619,937.20	1.91%
3,400,000	MEXICO 7.50 03-33 08/04S	USD	1,459,050.56	0.42%
835,000	MEXICO 5.0000 20-51 27/04S	USD	2,191,921.25	0.63%
200,000	MEXICO 5.625 14-14 19/03A	GBP	2,968,965.39	0.86%
1,720,000	PEMEX 3.75 14-26 16/04A	EUR	3,029,904.48	0.87%
1,516,000	PEMEX 5.95 20-31 28/01S	USD	254,399.88	0.07%
			2,775,504.60	0.80%
			16,207,001.18	4.68%
			309,854.75	0.09%
			369,646.73	0.11%
			4,207,927.78	1.22%
			841,845.29	0.24%
			257,954.49	0.07%
			1,721,427.60	0.50%
			1,304,468.07	0.38%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

# NEF - Emerging Market Bond

Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
400,000	PEMEX 6.5 18-27 13/03S	USD	377,174.65	0.11%
800,000	PEMEX 6.84 20-30 23/01S	USD	733,586.44	0.21%
500,000	PEMEX 6.75 16-47 21/09S	USD	391,848.40	0.11%
2,702,000	PETROLEOS MEXICANOS 6.95 20-60 28/07S	USD	2,121,783.31	0.61%
4,199,000	PETROLEOS MEXICANOS 7.69 20-50 23/07S	USD	3,569,483.67	1.03%
	<i>Montenegro</i>		<i>306,903.73</i>	<i>0.09%</i>
346,000	MONTENEGRO 2.55 19-29 03/10A	EUR	306,903.73	0.09%
	<i>Namibia</i>		<i>186,225.50</i>	<i>0.05%</i>
200,000	NAMIBIA 5.25 15-25 29/10S	USD	186,225.50	0.05%
	<i>Nigeria</i>		<i>6,271,984.63</i>	<i>1.81%</i>
1,010,000	NIGERIA 7.875 17-32 16/02S	USD	880,009.09	0.25%
3,194,000	NIGERIA 8.25 21-51 28/09S	USD	2,648,741.39	0.77%
1,600,000	NIGERIA 8.7470 18-31 21/01S	USD	1,484,414.62	0.43%
1,400,000	NIGERIA 9.248 18-49 21/01S	USD	1,258,819.53	0.36%
	<i>Oman</i>		<i>5,397,631.61</i>	<i>1.56%</i>
450,000	OMAN 7.375 20-3228/10S	USD	463,985.52	0.13%
1,300,000	OMAN 5.625 18-28 17/01S	USD	1,219,739.98	0.35%
2,740,000	OMAN 6.50 17-47 08/03S	USD	2,407,709.08	0.70%
1,450,000	OMAN 6.75 18-48 17/01S	USD	1,306,197.03	0.38%
	<i>Paesi Bassi</i>		<i>1,603,510.07</i>	<i>0.46%</i>
1,700,000	PETROBRAS GLOBAL FIN 6.90 19-49 19/03S	USD	1,603,510.07	0.46%
	<i>Pakistan</i>		<i>2,386,684.80</i>	<i>0.69%</i>
800,000	PAKISTAN 6.875 17-27 05/12S	USD	714,338.69	0.21%
1,904,000	PAKISTAN 7.3750 21-31 08/04S	USD	1,672,346.11	0.48%
	<i>Panama</i>		<i>9,552,949.20</i>	<i>2.75%</i>
3,350,000	PANAMA 3.87 19-60 23/07S	USD	2,967,837.94	0.86%
200,000	PANAMA 3.875 16-28 17/03S	USD	191,121.31	0.06%
4,125,000	PANAMA 9.375 99-29 01/04S	USD	5,230,511.65	1.50%
300,000	PANAMA 4.30 13-53 29/04S	USD	285,397.32	0.08%
400,000	PANAMA 4.50 20-56 01/04S	USD	390,360.24	0.11%
500,000	PANAMA 4.50 18-50 16/04S	USD	487,720.74	0.14%
	<i>Paraguay</i>		<i>3,790,574.24</i>	<i>1.09%</i>
980,000	PARAGUAY 6.10 14-44 11/08S	USD	1,067,244.75	0.30%
1,067,000	PARAGUAY 4.9500 20-31 28/04S	USD	1,059,797.79	0.31%
800,000	PARAGUAY 2.7390 21-33 29/01S	USD	682,602.86	0.20%
1,000,000	PARAGUAY 4.70 17-27 27/03S	USD	980,928.84	0.28%
	<i>Perù</i>		<i>10,400,844.02</i>	<i>3.00%</i>
500,000	PERU 5.625 17-47 19/06S	USD	441,276.71	0.13%
500,000	PERU 4.75 17-32 19/06S	USD	459,679.06	0.13%
617,000	PERU 2.78 20-60 01/12S	USD	479,550.53	0.14%
2,000,000	PERU 2.7830 20-31 23/01S	USD	1,760,577.43	0.51%
1,200,000	PERU 3.3 21-41 11/03S	USD	1,063,042.56	0.31%
4,500,000	PERU 8.75 03-33 21/11S	USD	6,196,717.73	1.78%
	<i>Polonia</i>		<i>1,403,366.14</i>	<i>0.40%</i>
1,500,000	POLAND 4.00 14-24 22/01S	USD	1,403,366.14	0.40%
	<i>Portogallo</i>		<i>4,215,863.94</i>	<i>1.22%</i>
1,500,000	HUARONG FINANCE II 4.875 16-26 22/11S	USD	1,380,354.94	0.40%
3,050,000	HUARONG FINANCE II 5.50 15-25 16/01S	USD	2,835,509.00	0.82%
	<i>Qatâr</i>		<i>6,463,992.35</i>	<i>1.86%</i>
500,000	QATAR 4.4000 20-50 16/04S	USD	549,834.45	0.16%
2,500,000	QATAR PETROLEUM 2.25 21-31 12/07S	USD	2,190,844.08	0.63%
1,571,000	QATAR 3.75 20-30 16/04S	USD	1,559,196.00	0.45%
1,000,000	QATAR 4.625 16-46 02/06S	USD	1,119,146.22	0.32%
873,000	QATAR 5.103 18-48 23/04S	USD	1,044,971.60	0.30%
	<i>Regno Unito</i>		<i>1,924,141.36</i>	<i>0.55%</i>
2,250,000	GAZ FINANCE PLC 3.25 20-30 25/02S	USD	1,924,141.36	0.55%
	<i>Rep. Dominicana</i>		<i>10,105,725.46</i>	<i>2.91%</i>
3,024,000	DOMINICAN REPUBLIC 5.8750 20-60 30/01S	USD	2,576,153.77	0.73%
500,000	DOMINICAN REPUBLIC 4.5 20-30 30/01S	USD	450,490.03	0.13%
1,300,000	DOMINICAN REPUBLIC 4.875 20-32 23/09S	USD	1,169,948.35	0.34%
745,000	DOMINICAN REPUBLIC 5.3 21-41 21/01S	USD	651,105.40	0.19%
1,000,000	DOMINICAN REPUBLIC 6.40 19-49 05/06S	USD	931,745.55	0.27%
700,000	DOMINICAN REPUBLIC 6.50 18-48 15/12S	USD	658,643.39	0.19%
1,300,000	DOMINICAN REPUBLIC 6.85 15-45 27/01S	USD	1,268,739.63	0.37%
2,290,000	DOMINICAN REPUBLIC 7.45 14-44 30/04S	USD	2,398,899.34	0.69%

Le note allegte costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Emerging Market Bond

Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
	<i>Romania</i>		2,628,064.75	0.76%
250,000	ROMANIA 4.625 19-49 03/04A	EUR	282,983.75	0.08%
1,000,000	ROMANIA 2.0 21-33 14/04A	EUR	914,280.00	0.26%
250,000	ROMANIA 3.3750 20-50 28/01A	EUR	236,272.50	0.07%
1,100,000	ROMANIA 3.875 15-35 29/10A	EUR	1,194,528.50	0.35%
	<i>Russia</i>		11,467,561.52	3.31%
2,000,000	RUSSIA 5.1 19-35 28/03S	USD	2,089,210.67	0.60%
2,340,000	RUSSIA 12.75 98-28 24/06S	USD	3,271,289.42	0.94%
1,400,000	RUSSIA 5.25 17-47 23/06S	USD	1,566,613.10	0.45%
401,420,000	RUSSIA 7.65 19-30 10/04S	RUB	4,540,448.33	1.32%
	<i>Salvador</i>		2,097,443.54	0.60%
650,000	EL SALVADOR 9.5 20-52 15/07S	USD	353,835.65	0.10%
800,000	EL SALVADOR 6.375 14-27 18/01S	USD	424,015.54	0.12%
367,000	EL SALVADOR 7.1246 19-50 05/50S	USD	179,088.29	0.05%
860,000	EL SALVADOR 8.625 17-29 28/02S	USD	466,712.87	0.14%
500,000	EL SALVADOR REGS 7.65 05-35 15/06S	USD	252,507.51	0.07%
770,000	EL SALVADOR REGS 8.25 02-32 10/04S	USD	421,283.68	0.12%
	<i>Senegal</i>		1,192,277.77	0.34%
555,000	SENEGAL 6.75 18-48 13/03S	USD	481,868.97	0.14%
780,000	SENEGAL 6.25 17-33 23/05S	USD	710,408.80	0.20%
	<i>Serbia</i>		1,714,223.68	0.49%
900,000	SERBIA 2.125 20-30 01/12S	USD	747,454.53	0.22%
1,018,000	SERBIE INTERNATIONAL 1.00 21-28 23/09A	EUR	966,769.15	0.27%
	<i>Singapore</i>		1,748,931.66	0.50%
2,000,000	MEDCO BELL 6.375 20-27 30/01S	USD	1,748,931.66	0.50%
	<i>Stati Uniti d'America</i>		266,795.38	0.08%
300,000	PAPUA NEW GUINEA 18-28 04/10S	USD	266,795.38	0.08%
	<i>Sudafrica</i>		6,756,279.14	1.95%
2,950,000	SOUTH AFRICA 4.30 16-28 12/10S	USD	2,647,420.54	0.76%
1,200,000	SOUTH AFRICA 4.85 17-27 27/09S	USD	1,118,714.46	0.32%
2,800,000	SOUTH AFRICA 5.75 19-49 30/09S	USD	2,379,901.11	0.69%
650,000	SOUTH AFRICA 6.25 11-41 08/03A	USD	610,243.03	0.18%
	<i>Trinidad e Tobago</i>		1,203,544.37	0.35%
300,000	TRINIDAD GENER REGS 5.25 16-27 04/11S	USD	270,128.47	0.08%
1,030,000	TRINIDAD TOBAGO REGS 4.50 16-26 04/08S	USD	933,415.90	0.27%
	<i>Tunisia</i>		2,795,190.95	0.81%
950,000	BQ CENTRALE DE TUNISIE 6.75 18-23 31/10S	EUR	797,529.75	0.23%
340,000	CENTRAL BK TUNISIA 5.75 15-25 30/01S	USD	230,321.03	0.07%
2,313,000	CENTRAL BK TUNISIA 6.375 19-26 15/07A	EUR	1,767,340.17	0.51%
	<i>Turchia</i>		9,637,021.93	2.78%
1,350,000	TURKEY 8.00 04-34 14/02S	USD	1,242,069.13	0.36%
1,000,000	TURKEY 5.75 17-47 11/05S	USD	716,810.88	0.21%
1,625,000	TURKEY 6.375 20-25 14/10S	USD	1,402,441.28	0.40%
1,020,000	TURKEY 11.875 00-30 15/01S	USD	1,129,659.45	0.33%
1,010,000	TURKEY 5.25 20-30 13/03S	USD	768,727.18	0.22%
2,100,000	TURKEY 5.875 21-31 26/06S	USD	1,648,859.70	0.47%
1,400,000	TURKEY 6.00 17-27 25/03S	USD	1,167,991.35	0.34%
500,000	TURKEY 6.625 14-45 17/02S	USD	391,704.93	0.11%
1,310,000	TURKEY 7.375 05-25 05/02S	USD	1,168,758.03	0.34%
	<i>Ungheria</i>		3,143,970.34	0.91%
1,147,000	HUNGARY 0.5 20-30 18/11A	EUR	1,126,646.49	0.32%
2,100,000	HUNGARY 5.375 14-24 25/03S	USD	2,017,323.85	0.59%
	<i>Uruguay</i>		6,576,658.35	1.90%
1,050,000	URUGUAY 5.10 14-50 18/06S	USD	1,232,971.26	0.36%
4,000,000	URUGUAY 7.625 06-36 21/03S	USD	5,343,687.09	1.54%
	<i>Uzbekistan</i>		470,377.89	0.14%
500,000	UZBEKISTAN 5.375 19-29 20/02S	USD	470,377.89	0.14%
	<b>Obbligazioni a tasso variabile</b>		<b>3,131,966.51</b>	<b>0.90%</b>
	<i>Equatore</i>		3,131,966.51	0.90%
1,515,780	ECUADOR FL.R 20-30 31/07S	USD	1,108,549.63	0.32%
3,472,306	ECUADOR FL.R 20-35 31/07S	USD	2,023,416.88	0.58%
	<b>Totale portafoglio titoli</b>		<b>321,442,190.18</b>	<b>92.69%</b>

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Emerging Market Bond

Conto Economico e Variazioni Patrimoniali dal 01/01/21 al 31/12/21

*Valori espressi in EUR*

<b>Proventi</b>		<b>17,004,282.38</b>
Cedole nette da obbligazioni	Nota 2	16,853,942.16
Interessi bancari su conti correnti	Nota 2	10,700.54
Proventi realizzati su prestito di titoli	Nota 2,7	13,918.51
Interessi su swaps		125,721.17
<b>Spese</b>		<b>5,750,769.31</b>
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	4,346,252.02
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	100,019.54
Tassa d'abbonamento	Nota 4	152,488.93
Spese amministrative		85,014.92
Spese professionali		6,030.49
Interessi bancari su scoperto		113,470.83
Spese legali		5,074.85
Spese di transazioni	Nota 2	51,236.65
Spese di pubblicazione e stampa		855.46
Spese bancarie		5,358.00
Spese di banca corrispondente	Nota 2	398,447.95
Interessi su swaps		405,896.52
Altre spese		80,623.15
<b>Reddito netto da investimenti</b>		<b>11,253,513.07</b>
Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su:		
- negoziazione di titoli	Nota 2	-2,896,707.59
- opzioni	Nota 2	56.24
- contratti a termine su divise	Nota 2	-7,127,931.72
- future	Nota 2	-1,857,049.84
- swaps	Nota 2	3,456,030.50
- cambi	Nota 2	-2,109,231.75
<b>Utile netto realizzato</b>		<b>718,678.91</b>
Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su:		
- investimenti	Nota 2	3,321,918.28
- contratti a termine su divise	Nota 2	-15,147,979.08
- future	Nota 2	692,078.95
- swaps		-2,776,607.42
<b>Diminuzione del patrimonio netto da operazioni di mercato</b>		<b>-13,191,910.36</b>
Dividendi distribuiti	Nota 8	-599,379.98
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		97,881,044.80
Sottoscrizione di quote a distribuzione		10,929,981.28
Riscatto di quote a capitalizzazione		-73,962,994.88
Riscatto di quote a distribuzione		-4,709,031.93
<b>Aumento del patrimonio netto</b>		<b>16,347,708.93</b>
<b>Patrimonio netto all'inizio dell'anno</b>		<b>330,447,531.93</b>
<b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>		<b>346,795,240.86</b>

*NEF*

**- Euro Short Term Bond**

## Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

A fronte dell'elevato numero di contagi da COVID-19 in corso e delle conseguenti misure di contenimento adottate in molti paesi, all'inizio del 2021 il virus si conferma al centro dell'interesse dei mercati dei capitali. Nell'emisfero settentrionale la stagione calda sembra abbia contribuito al contenimento dei nuovi contagi nella stessa misura dei provvedimenti restrittivi imposti in molte aree. All'inizio dell'estate, i provvedimenti restrittivi erano stati allentati per consentire, in concomitanza con le vaccinazioni di massa in corso, le aperture nel settore del turismo, della ristorazione e del tempo libero. Con l'inizio della stagione fredda in Europa, il numero di nuovi contagi causati dalla variante Delta è tornato a crescere in modo significativo nel quarto trimestre. Nelle ultime settimane dell'anno si è diffusa inoltre una variante più contagiosa, Omicron. Fortunatamente, il tasso di ospedalizzazione delle persone infette è stato significativamente inferiore rispetto alle precedenti ondate di COVID-19 ed è stato possibile evitare sostanzialmente dei lockdown generalizzati.

Nonostante un prolungato rallentamento dell'attività economica, soprattutto in molte aree del settore dei servizi, l'economia è rimasta relativamente stabile. Con il rallentamento della pandemia, nel secondo trimestre si è registrata una marcata accelerazione. Grazie ai nuovi stimoli e alle misure infrastrutturali, gli Stati Uniti hanno guadagnato un vantaggio in termini di crescita, che ha avuto effetti positivi nelle altre regioni economiche, benché la dinamica della crescita sia stata in qualche modo rallentata dai problemi delle catene di approvvigionamento globali.

In conseguenza della forte ripresa economica e della carenza di prodotti specifici dovute alla pandemia, i tassi di inflazione sono saliti in modo significativo. A partire dalle banche centrali nei mercati emergenti, il ciclo monetario è tornato ad essere più restrittivo. La Federal Reserve americana ha iniziato a ridurre gli stimoli monetari. A dicembre la Banca centrale europea ha annunciato che terminerà il suo programma di acquisto per l'emergenza pandemica (PEPP) alla fine di marzo 2022. In questo contesto, molti segmenti del mercato obbligazionario hanno risentito dell'aumento delle aspettative di inflazione e di rialzo dei tassi. Di conseguenza, nella seconda metà dell'anno la curva dei rendimenti USA si è appiattita in modo significativo. Nella zona euro, l'indice sovrano iBoxx Euro ha perso il 3,40% nel corso dell'anno. Solo in alcune nicchie di mercato sono stati possibili rendimenti accettabili, come le obbligazioni ad alto rendimento in euro o le obbligazioni indicizzate all'inflazione.

Nell'allocazione delle risorse, il ritorno dell'inflazione ha avuto diversi impatti. Innanzitutto, un aumento dei livelli di rendimento e una certa volatilità dei tassi di interesse. È stato necessario gestire con attenzione il rischio di tasso e il posizionamento della curva dei rendimenti. Il rendimento dei titoli sovrani tedeschi a due anni si è attestato a -0,70% all'inizio dell'anno, con un massimo a -0,58% e un minimo a -0,78% nell'anno, per poi chiudere a -0,69%. Oscillazioni significativamente maggiori sono state osservate nelle scadenze più lunghe. Il rendimento del Bund decennale è oscillato tra -0,60% e -0,08%. Nel fondo abbiamo mantenuto la sottoponderazione verso il rischio di tasso di interesse, soprattutto nella prima metà dell'anno, principalmente mediante l'utilizzo di futures Bobl, utilizzati anche come copertura della nostra sovrapponderazione sulla fascia di scadenza da tre a cinque anni. Alla fine dell'estate, abbiamo avviato un approccio tattico per arrivare entro la fine dell'anno a una posizione neutra rispetto al benchmark. Abbiamo mantenuto la nostra allocazione strategica con una sovrapponderazione sulle obbligazioni societarie e i titoli di Stato dei paesi periferici in euro. Il calo dei premi al rischio per buona parte dell'anno ha assicurato rialzi delle quotazioni. Verso la fine dell'anno, hanno pesato sui premi al rischio la crescente incertezza sul corso monetario della BCE e l'impatto della variante Omicron del COVID-19. Anche in questo caso, abbiamo coperto le nostre posizioni shortando i derivati italiani sui tassi di interesse e mantenendo una posizione più neutra.

Il contributo maggiore alla performance è stato realizzato dalla nostra posizione sulle obbligazioni indicizzate all'inflazione. In questo segmento, infatti, il rialzo di molti indicatori di inflazione, che hanno superato le previsioni in modo prolungato, ha generato rendimenti superiori alla media.

Per il 2022, oltre al focus sulla BCE e, soprattutto, sulla gestione dei programmi di acquisto di asset, ipotizziamo che sarà necessario ancora prestare attenzione ai rischi inflazionistici, che potrebbero rivelarsi non meramente temporanei. Allo stesso tempo, dovranno essere monitorate da vicino le incertezze politiche, con elezioni in Francia e in Italia. I gestori del fondo intendono mantenere l'orientamento strategico lungo rispetto al rischio, ma prevedono di agire in modo ancora più selettivo e tattico.

I dati riportati nella relazione sono storici e non necessariamente indicativi della performance futura.

NEF - Euro Short Term Bond  
**Prospetti Finanziari al 31/12/21**

Stato Patrimoniale al 31/12/21

*Valori espressi in EUR*

Attivo			<b>636,757,051.13</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	Nota 2		617,042,508.37
<i>Prezzo d'acquisto</i>			617,773,296.47
<i>Minusvalenze non realizzate del portafoglio titoli</i>			-730,788.10
Depositi bancari a vista e liquidità			15,457,537.72
Interessi maturati			2,992,465.63
Sottoscrizioni da regolare			616,325.67
Plusvalenze non realizzate su future	Nota 2		643,640.00
Altre voci dell'attivo			4,573.74
Passivo			<b>1,304,823.77</b>
Debiti bancari a vista			643,640.00
Tassa d'abbonamento	Nota 4		53,879.50
Rimborsi chiesti e non regolati			307,748.82
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5		228,017.07
Spese della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6		25,148.42
Spese professionali			3,434.80
Altre voci del passivo			42,955.16
Patrimonio netto			<b>635,452,227.36</b>

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/21 al 31/12/21

	Quote circolanti al 01/01/21	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/21
Euro Short Term Bond - Categoria R - Quote a capitalizzazione	26,562,919.533	16,634,891.694	17,035,389.036	26,162,422.191
Euro Short Term Bond - Categoria I - Quote a capitalizzazione	16,291,622.759	39,856,333.107	38,830,266.727	17,317,689.139
Euro Short Term Bond - Categoria D - Quote a distribuzione	1,238,963.480	538,448.851	661,004.080	1,116,408.251
Euro Short Term Bond - Categoria C - Quote a capitalizzazione	340,232.309	901,597.320	399,803.568	842,026.061

NEF - Euro Short Term Bond  
Dati principali relativi agli ultimi 3 esercizi

	<i>Esercizio chiuso al :</i>	<b>31/12/21</b>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>
Patrimonio netto	EUR	635,452,227.36	624,705,060.28	491,050,240.77
<b>Euro Short Term Bond - Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		26,162,422.191	26,562,919.533	23,416,079.713
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	13.51	13.62	13.60
<b>Euro Short Term Bond - Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		17,317,689.139	16,291,622.759	10,036,016.710
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	14.75	14.81	14.73
<b>Euro Short Term Bond - Categoria D - Quote a distribuzione</b>				
Numero di quote		1,116,408.251	1,238,963.480	1,319,589.800
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	13.41	13.56	13.57
Dividendo della quota		0.03	0.03	0.05
<b>Euro Short Term Bond - Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		842,026.061	340,232.309	495,261.843
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	13.69	13.77	13.71

## NEF - Euro Short Term Bond

Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
Valori mobiliari quotati in una borsa valori ufficiale e/o negoziati in altri mercati regolamentati			617,042,508.37	97.10%
<b>Obbligazioni</b>			<b>559,840,975.37</b>	<b>88.10%</b>
<i>Australia</i>				
3,000,000	AURIZON NETWORK 2.00 14-24 18/09A	EUR	8,752,134.00	1.38%
1,700,000	TOYOTA FINANCE AUSTR 2.004 20-24 21/04A	EUR	3,153,765.00	0.51%
2,700,000	WESTPAC BANKING 0.25 16-22 17/01A	EUR	1,797,427.00	0.28%
1,100,000	WESTPAC BANKING 0.625 15-22 14/01A	EUR	2,700,661.50	0.42%
			1,100,280.50	0.17%
<i>Belgio</i>				
1,000,000	BELFIUS BANQUE SA 1.00 17-24 26/10A	EUR	1,630,823.00	0.26%
600,000	KBC BANK 0.375 16-22 01/09A	EUR	1,027,085.00	0.16%
			603,738.00	0.10%
<i>Bulgaria</i>				
2,100,000	BULGARIA 2.00 15-22 26/03A	EUR	2,113,450.50	0.33%
			2,113,450.50	0.33%
<i>Canada</i>				
3,600,000	BK NOVA SCOTIA 0.25 19-24 11/01A	EUR	14,786,861.50	2.33%
5,300,000	CANADIAN IMPERIAL BANK 0.01 21-26 07/10A	EUR	3,639,978.00	0.57%
3,600,000	ROYAL BANK OF CANADA 0.25 19-24 29/01A	EUR	5,294,090.50	0.84%
2,200,000	THE TORONTO-DOMINION 0.0 19-24 09/02A	EUR	3,640,176.00	0.57%
			2,212,617.00	0.35%
<i>Cipro</i>				
10,000,000	CYPRUS 0.625 19-24 03/12A	EUR	10,213,850.00	1.61%
			10,213,850.00	1.61%
<i>Corea del Sud</i>				
1,600,000	SHINHAN BANK 0.2500 19-24 16/10A	EUR	1,614,448.00	0.25%
			1,614,448.00	0.25%
<i>Danimarca</i>				
800,000	DANSKE BANK A/S 0.875 18-23 22/05A	EUR	810,044.00	0.13%
			810,044.00	0.13%
<i>Emirati arabi</i>				
1,600,000	EMIRATES NBD BANK 1.75 15-22 23/03A	EUR	1,606,864.00	0.25%
			1,606,864.00	0.25%
<i>Filippine</i>				
1,500,000	PHILIPPINES 0.0 20-23 03/02A	EUR	3,096,353.50	0.49%
1,600,000	PHILIPPINES 0.2500 21-25 28/04A	EUR	1,500,097.50	0.24%
			1,596,256.00	0.25%
<i>Finlandia</i>				
1,000,000	CRH FINLAND SERVICES 0.875 20-23 05/05A	EUR	3,561,875.00	0.56%
2,500,000	FORTUM OYJ 2.25 12-22 06/09A	EUR	1,017,500.00	0.16%
			2,544,375.00	0.40%
<i>Francia</i>				
5,200,000	AGENCE FRANCAISE D 0.375 16-24 30/04A	EUR	45,257,749.50	7.12%
300,000	AIR LIQUIDE FINANCE 1 20-25 02/04A	EUR	5,295,966.00	0.83%
2,000,000	ALD SA 0.375 20-23 19/10A	EUR	310,291.50	0.05%
2,600,000	ALD SA 1.25 18-22 11/10A	EUR	2,016,620.00	0.32%
1,500,000	APRR SA 0.00 20-23 20/01A	EUR	2,631,954.00	0.41%
3,000,000	BNP PARIBAS CARDIF 2.375 15-25 17/02A	EUR	1,505,610.00	0.24%
3,000,000	BPCE 0.625 19-24 26/09A	EUR	3,194,760.00	0.50%
4,900,000	BPCE SFH 0.1250 20-25 31/03A	EUR	3,051,450.00	0.48%
1,100,000	CARREFOUR BANQUE 0.107 21-25 14/06A	EUR	4,942,091.00	0.78%
1,600,000	CARREFOUR SA 1.75 14-22 15/07A	EUR	1,093,191.00	0.17%
1,600,000	CNP ASSURANCES 1.875 16-22 20/10A	EUR	1,609,864.00	0.25%
2,500,000	COMPAGNIE DE FINANCE 0.05 20-24 16/04A	EUR	1,625,048.00	0.26%
1,100,000	COMPAGNIE DE SAINT-G 1.75 20-23 03/04A	EUR	2,518,512.50	0.40%
5,900,000	CREDIT AGRICOLE 0.125 20-24 16/12A	EUR	1,125,608.00	0.18%
2,000,000	CREDIT AGRICOLE 3 15-25 02/02Q	EUR	5,953,778.50	0.93%
2,100,000	DASSAULT SYSTEM 0.00 19-24 16/09A	EUR	2,153,250.00	0.34%
1,700,000	PERNOD RICARD SA 0.00 19-23 24/10U	EUR	2,104,599.00	0.33%
2,400,000	STE DE FINANCE LOCAL 0.00 19-24 24/05A	EUR	1,706,256.00	0.27%
			2,418,900.00	0.38%
<i>Germania</i>				
4,300,000	BASF SE 0.101 20-23 05/06A	EUR	25,768,519.00	4.06%
2,700,000	BAYER AG 0.05 21-25 12/01A	EUR	4,321,392.50	0.69%
2,500,000	DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK 0.75 19-23 07/02A	EUR	2,694,303.00	0.42%
2,700,000	E.ON SE 19-22 24/10U	EUR	2,523,350.00	0.40%
900,000	E.ON SE 1.0 20-25 07/10A	EUR	2,707,236.00	0.43%
2,200,000	E.ON SE 0 20-23 16/01A	EUR	929,772.00	0.15%
1,800,000	E.ON SE 0.00 19-22 29/09A	EUR	2,209,812.00	0.35%
2,000,000	LB BADEN-WUERTT REGS 3.625 15-25 16/06A	EUR	1,805,139.00	0.28%
700,000	MERCEDES-BENZ GROUP 2.375 13-23 08/03A	EUR	2,190,610.00	0.34%
2,500,000	VOLKSWAGEN BANK GMBH 1.25 19-22 01/08A	EUR	723,054.50	0.11%
3,000,000	VOLKSWAGEN LEASING 1.6250 18-25 15/08A	EUR	2,522,700.00	0.40%
			3,141,150.00	0.49%

## NEF - Euro Short Term Bond

## Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
<i>Giappone</i>				
4,600,000	SUMITOMO MITSUI BANK 0.01 20-25 10/09A	EUR	4,589,535.00	0.72%
<i>Grecia</i>				
12,000,000	GREECE 21-26 12/02A	EUR	24,229,440.00	3.81%
12,000,000	GREECE 3.50 17-23 30/01A	EUR	11,729,580.00	1.85%
<i>Hong Kong</i>				
1,650,000	CHINA DEV BANK HK 0.375 19-22 24/01A	EUR	12,499,860.00	1.96%
<i>Indonesia</i>				
1,650,000	CHINA DEV BANK HK 0.375 19-22 24/01A	EUR	1,650,585.75	0.26%
<i>Irlanda</i>				
3,100,000	INDONESIA 2.15 17-24 18/07A	EUR	3,248,831.00	0.51%
<i>Irlanda</i>				
3,900,000	CCEP FINANCE (IRELAN) 0 21-25 06/05A	EUR	12,871,829.50	2.03%
1,700,000	FCA BANK S.P.A. 0.50 20-23 18/09A	EUR	3,870,301.50	0.61%
900,000	FCA BANK S.P.A. - IR 0.125 20-23 16/11A	EUR	1,712,877.50	0.27%
1,400,000	FCA BANK SPA 0.25 20-23 29/01A	EUR	901,597.50	0.14%
5,000,000	LINDE PLC 0.00 21-26 30/09A	EUR	1,405,978.00	0.22%
<i>Isole Vergini Britanniche</i>				
2,000,000	TALENT YIELD (EURO) 1 20-25 24/09A	EUR	4,981,075.00	0.79%
<i>Israele</i>				
5,000,000	ISRAEL 2.875 14-24 29/01A	EUR	2,019,100.00	0.32%
<i>Italia</i>				
21,000,000	BUONI POLIENNALI 0.3500 19-25 01/02S	EUR	5,328,925.00	0.84%
20,000,000	BUONI POLIENNALI 0.5000 20-26 01/02S	EUR	21,162,435.00	3.33%
1,200,000	CASSA DEPOSITI E PRESTI 0.75 17-22 21/11A	EUR	20,158,400.00	3.17%
3,000,000	INTESA SANPAOLO SPA 2.1250 20-25 26/05A	EUR	1,211,886.00	0.19%
21,000,000	ITALY 0.95 18-23 01/03S	EUR	3,178,020.00	0.50%
21,000,000	ITALY 1.45 17-24 15/10S	EUR	21,327,495.00	3.36%
15,000,000	ITALY 21-24 15/08U	EUR	21,840,420.00	3.43%
21,000,000	ITALY 0.40 16-24 11/04S	EUR	14,987,850.00	2.36%
14,700,000	ITALY 1.20 17-22 01/04S	EUR	22,091,809.12	3.47%
20,000,000	ITALY 1.25 16-26 01/12S	EUR	14,772,471.00	2.32%
15,800,000	ITALY BTP 0.65 16-23 15/10S	EUR	20,831,000.00	3.28%
<i>Kazakistan</i>				
3,100,000	KAZAKSTAN 1.55 18-23 09/11A	EUR	16,051,694.00	2.53%
<i>Lussemburgo</i>				
5,000,000	EUR FIN 0.0 19-24 19/02A	EUR	3,173,780.00	0.50%
1,600,000	GAZ CAPITAL SA 2.949 18-24 24/01A	EUR	13,972,965.00	2.20%
1,600,000	JOHN DEERE CASH MANA 1.375 20-24 02/04A	EUR	5,055,275.00	0.80%
1,400,000	MEDTRONIC GLOBAL 0.375 19-23 07/03A	EUR	1,668,200.00	0.26%
2,400,000	MEDTRONIC GLOBAL HOLD 0.0 20-25 15/10A	EUR	1,653,664.00	0.26%
1,800,000	SIX FINANCE (LUXEMBO) 0 20-25 02/12A	EUR	1,410,472.00	0.22%
<i>Marocco</i>				
2,500,000	MOROCCO 3.50 14-24 19/06A	EUR	2,392,572.00	0.38%
<i>Messico</i>				
2,000,000	SIGMA ALIMENTOS 2.625 17-24 07/02A	EUR	1,792,782.00	0.28%
<i>Norvegia</i>				
3,300,000	DNB BANK ASA 0.05 19-23 14/11A	EUR	2,678,912.50	0.42%
5,200,000	SPAREBANK 1 BOL 0.3750 16-23 09/03A	EUR	2,678,912.50	0.42%
<i>Paesi Bassi</i>				
2,600,000	B.A.T. NETHERLANDS F 2.375 20-24 07/04A	EUR	2,079,280.00	0.33%
1,600,000	BMW FINANCE NV 0.375 18-23 10/07A	EUR	8,569,149.50	1.35%
1,700,000	BMW FINANCE NV 0.5000 18-22 22/11A	EUR	3,316,681.50	0.52%
700,000	DAIMLER INTL 2.375 12-22 12/09A	EUR	5,252,468.00	0.83%
1,800,000	DAIMLER INTL FIN 0.25 18-22 11/05A	EUR	713,832.00	0.11%
1,300,000	ENEL FIN INTL 0.00 19-24 17/06A	EUR	1,804,464.00	0.28%
3,800,000	ENEL FINANCE IN 0.00 21-26 28/05A	EUR	1,300,526.50	0.20%
4,100,000	HEIMSTADEN BOSTAD TREA 0.25 21-24 13/10A	EUR	3,752,196.00	0.60%
2,900,000	LEASEPLAN CORPORATION 0.1250 19-23 13/0	EUR	4,108,692.00	0.66%
3,000,000	NN GROUP NV 4.375 14-XX 13/06A	EUR	2,908,598.50	0.46%
600,000	RELX FINANCE BV 0.0 20-24 18/03A	EUR	3,265,800.00	0.52%
2,600,000	REPSOL INTL FINANCE 0.125 20-24 05/10A	EUR	601,356.00	0.09%
2,600,000	SHELL INTERNATIONAL 1.125 20-25 07/04A	EUR	2,611,908.00	0.41%
2,700,000	SIEMENS FIN NV 0.2500 20-24 05/06A	EUR	2,674,477.00	0.42%
1,000,000	SIEMENS FINANCIERING 0.00 19-24 05/09A	EUR	2,729,713.50	0.43%
2,000,000	SYNGENTA FIN NV 3.375 20-26 16/04A	EUR	1,005,775.00	0.16%
2,100,000	THERMO FISHER SCIENT 0.00 21-25 18/11A	EUR	2,185,860.00	0.34%
			2,093,217.00	0.33%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Euro Short Term Bond

## Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
2,300,000	UPJOHN FINANCE B.V. 1.023 20-24 23/06A	EUR	2,352,072.00	0.37%
3,000,000	VITERRA FINANCE 0.3750 21-25 24/09A	EUR	2,979,150.00	0.47%
2,100,000	VONOVIA FINANCE BV 0.875 16-22 10/06A	EUR	2,111,938.50	0.33%
1,200,000	VONOVIA FINANCE BV 1.625 20-24 07/04A	EUR	1,239,756.00	0.20%
2,300,000	WINTERSHALL DEA FINA 0.452 19-23 25/09A	EUR	2,316,905.00	0.36%
2,800,000	ZF EUROPE FINANCE 1.250 16-23 23/10A	EUR	2,827,692.00	0.44%
	<i>Polonia</i>		<i>3,103,859.50</i>	<i>0.49%</i>
3,100,000	PKO BANK POLSKI SA 0.125 16-22 24/10A	EUR	3,103,859.50	0.49%
	<i>Portogallo</i>		<i>9,573,122.50</i>	<i>1.51%</i>
5,700,000	CAIXA GERAL DEPOSITOS 1.00 15-22 27/01A	EUR	5,705,272.50	0.90%
700,000	PORTUGAL 1.70 20-80 20/07A	EUR	695,961.00	0.11%
3,100,000	PORTUGAL 2.20 15-22 17/10A	EUR	3,171,889.00	0.50%
	<i>Regno Unito</i>		<i>18,441,705.00</i>	<i>2.90%</i>
2,500,000	BAT HOLDINGS BV EMTN 2.375 12-23 19/01A	EUR	2,565,862.50	0.40%
4,500,000	BP CAPITAL MARKETS 1.876 20-24 07/04A	EUR	4,697,302.50	0.74%
2,500,000	NATWEST MARKETS PLC 0.625 18-22 02/03A	EUR	2,504,600.00	0.39%
2,300,000	UBS AG LONDON 0.75 20-23 21/04A	EUR	2,327,761.00	0.37%
6,300,000	YORKSHIRE BUILDING 0.125 19-24 30/04A	EUR	6,346,179.00	1.00%
	<i>Singapore</i>		<i>5,195,356.50</i>	<i>0.82%</i>
2,000,000	BRIGHT FOOD SIN 1.7500 20-25 22/07A	EUR	2,066,790.00	0.33%
3,100,000	OCBC 0.375 18-23 01/03A	EUR	3,128,566.50	0.49%
	<i>Slovenia</i>		<i>5,669,664.00</i>	<i>0.89%</i>
5,600,000	SLOVENIA 0.2000 20-23 31/03A	EUR	5,669,664.00	0.89%
	<i>Spagna</i>		<i>59,727,810.50</i>	<i>9.39%</i>
800,000	BANCO BILBAO VIZCAYA 1.125 19-24 28/02A	EUR	819,088.00	0.13%
2,600,000	BCO POPULAR ESPANOL 1.00 16-22 03/10A	EUR	2,606,422.00	0.41%
1,000,000	CAIXABANK SA 0.8750 19-24 25/03A	EUR	1,018,890.00	0.16%
3,100,000	CAIXABANK SA 1.00 16-23 14/03A	EUR	3,152,297.00	0.50%
10,000,000	SPAIN 0.00 20-23 30/04A	EUR	10,082,850.00	1.59%
18,900,000	SPAIN 0.35 18-23 30/07A	EUR	19,183,216.50	3.01%
6,000,000	SPAIN 0.40 17-22 30/04A	EUR	6,025,170.00	0.95%
15,800,000	SPAIN 1.60 15-25 30/04A	EUR	16,839,877.00	2.64%
	<i>Stati Uniti d'America</i>		<i>16,551,157.00</i>	<i>2.60%</i>
2,100,000	ALTRIA GROUP INC 1.0 19-23 15/02A	EUR	2,121,724.50	0.33%
2,000,000	ATHENE GLOBAL FUNDIN 1.125 20-25 02/09A	EUR	2,056,980.00	0.32%
1,600,000	BECTON DICKINSON 0.0340 21-25 13/08A	EUR	1,590,592.00	0.25%
1,800,000	GENERAL MILLS INC 0.1250 21-25 15/11A	EUR	1,794,915.00	0.28%
1,500,000	GENERAL MOTORS FIN 0.20 19-20 02/09A	EUR	1,504,605.00	0.24%
1,100,000	JOHNSON & JOHNSON 0.25 16-22 20/01A	EUR	1,100,346.50	0.17%
1,600,000	JPMORGAN CHASE & CO 2.75 12-22 24/08A	EUR	1,633,312.00	0.26%
2,200,000	MET LIFE GLOB FUND 0.375 19-24 09/04A	EUR	2,224,464.00	0.35%
1,400,000	STRYKER CORP 0.25 19-24 03/12A	EUR	1,407,399.00	0.22%
1,100,000	ZIMMER BIOMET HOLD 1.414 16-22 13/12A	EUR	1,116,819.00	0.18%
	<i>Svezia</i>		<i>5,564,915.00</i>	<i>0.88%</i>
3,000,000	HEIMSTADEN BOST 1.1250 20-26 21/01A	EUR	3,058,740.00	0.49%
2,500,000	SCANIA CV AB 0.125 20-23 13/02A	EUR	2,506,175.00	0.39%
	<i>Ungheria</i>		<i>3,115,230.00</i>	<i>0.49%</i>
3,000,000	HUNGARIAN DEVELOPMENT 1.375 20-25 24/06A	EUR	3,115,230.00	0.49%
	<b>Obbligazioni a tasso variabile</b>		<b>57,201,533.00</b>	<b>9.00%</b>
	<i>Belgio</i>		<i>4,666,948.00</i>	<i>0.73%</i>
1,600,000	ELIA SYSTEM FL.R 18-XX 05/12A	EUR	1,666,864.00	0.26%
1,600,000	KBC GROUP NV FL.R 15-27 11/03A	EUR	1,605,544.00	0.25%
1,400,000	KBC GROUP NV FL.R 19-29 03/12A	EUR	1,394,540.00	0.22%
	<i>Francia</i>		<i>13,623,243.00</i>	<i>2.13%</i>
3,000,000	CNP ASSURANCES FL.R 14-45 05/06A	EUR	3,373,725.00	0.52%
3,000,000	CREDIT AGRICOLE FL.R 20-30 05/06A	EUR	3,092,715.00	0.49%
2,100,000	TOTAL SE FL.R 16-XX 05/05A	EUR	2,160,469.50	0.34%
3,000,000	TOTALENE FL.R 19-XX 04/04A	EUR	3,061,155.00	0.48%
1,900,000	VEOLIA ENVIRONNEMENT FL.R 20-XX 20/04A	EUR	1,935,178.50	0.30%
	<i>Germania</i>		<i>4,346,370.50</i>	<i>0.68%</i>
800,000	DEUTSCHE BAHN FINANCE FL.R 19-XX 22/04A	EUR	798,852.00	0.13%
2,200,000	DEUTSCHE BANK A FL.R -25 19/11A	EUR	2,239,270.00	0.34%
1,300,000	ENBW ENERGIE FL.R 19-79 05/11A	EUR	1,308,248.50	0.21%
	<i>Italia</i>		<i>3,083,475.00</i>	<i>0.49%</i>
3,000,000	UNICREDIT SPA FL.R 19-25 03/07A	EUR	3,083,475.00	0.49%

## NEF - Euro Short Term Bond

## Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
	<i>Paesi Bassi</i>		<i>12,119,815.00</i>	<i>1.91%</i>
3,000,000	ACHMEA BV FL.R 13-43 04/04A	EUR	3,219,480.00	0.51%
2,000,000	IBERDROLA INTL BV FL.R 18-XX 26/03A	EUR	2,101,480.00	0.33%
3,000,000	ING GROUP NV FL.R 17-29 15/02A	EUR	3,130,560.00	0.49%
1,500,000	VOLKSWAGEN INTL FIN FL.R 17-XX 14/12A	EUR	1,532,745.00	0.24%
2,000,000	VOLKSWAGEN INTL FIN FL.R 20-XX 17/06A	EUR	2,135,550.00	0.34%
	<i>Regno Unito</i>		<i>2,138,734.50</i>	<i>0.34%</i>
2,100,000	BARCLAYS PLC FL.R 17-28 07/02A	EUR	2,138,734.50	0.34%
	<i>Spagna</i>		<i>7,673,355.00</i>	<i>1.21%</i>
2,500,000	BANKINTER SA FL.R 17-27 06/04A	EUR	2,515,575.00	0.40%
3,000,000	CAIXABANK S.A. FL.R 20-26 18/11A	EUR	2,987,430.00	0.47%
2,100,000	CAIXABANK SA FL.R 17-28 14/07A	EUR	2,170,350.00	0.34%
	<i>Stati Uniti d'America</i>		<i>3,805,548.00</i>	<i>0.60%</i>
3,800,000	GOLDMAN SACHS GROUP FL.R 21-24 30/04A	EUR	3,805,548.00	0.60%
	<i>Svezia</i>		<i>2,145,129.00</i>	<i>0.34%</i>
2,100,000	SKANDINAVISKA ENSKIL FL.R 16-28 31/10A	EUR	2,145,129.00	0.34%
	<i>Svizzera</i>		<i>3,598,915.00</i>	<i>0.57%</i>
1,400,000	UBS GROUP AG FL.R 21-26 03/11A	EUR	1,394,911.00	0.22%
2,200,000	UBS GROUP SA FL.R 20-26 29/01A	EUR	2,204,004.00	0.35%

**Totale portafoglio titoli****617,042,508.37 97.10%**

## NEF - Euro Short Term Bond

Conto Economico e Variazioni Patrimoniali dal 01/01/21 al 31/12/21

*Valori espressi in EUR*

Proventi		<b>6,161,362.78</b>
Cedole nette da obbligazioni	Nota 2	6,117,458.35
Proventi realizzati su prestito di titoli	Nota 2,7	43,904.43
Spese		<b>3,742,513.87</b>
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	2,668,592.51
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	94,658.24
Tassa d'abbonamento	Nota 4	216,293.65
Spese amministrative		150,891.78
Spese professionali		10,298.69
Interessi bancari su scoperto		85,948.56
Spese legali		13,812.63
Spese di transazioni	Nota 2	12,101.41
Spese di pubblicazione e stampa		1,231.98
Spese di banca corrispondente	Nota 2	373,314.08
Altre spese		115,370.34
Reddito netto da investimenti		<b>2,418,848.91</b>
Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su:		
- negoziazione di titoli	Nota 2	-2,188,933.91
- future	Nota 2	-690,040.00
- cambi	Nota 2	-156.68
Perdita netta realizzata		<b>-460,281.68</b>
Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su:		
- investimenti	Nota 2	-4,454,696.55
- future	Nota 2	643,640.00
Diminuzione del patrimonio netto da operazioni di mercato		<b>-4,271,338.23</b>
Dividendi distribuiti	Nota 8	-41,940.47
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		828,052,471.75
Sottoscrizione di quote a distribuzione		7,260,212.33
Riscatto di quote a capitalizzazione		-811,340,929.46
Riscatto di quote a distribuzione		-8,911,308.84
Aumento del patrimonio netto		<b>10,747,167.08</b>
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		<b>624,705,060.28</b>
Patrimonio netto alla fine dell'anno		<b>635,452,227.36</b>

*NEF*  
**- Risparmio Italia**

## Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Il peso della componente azionaria del fondo è stato mantenuto in linea con quello del benchmark.

Nella prima metà dell'anno l'esposizione azionaria si è maggiormente concentrata sul settore tecnologico, sul settore delle costruzioni e cemento e complessivamente sui beni di consumo voluttuari, privilegiando il lusso, i media e le tematiche legate alle riaperture delle economie. Più selettivo è stato l'approccio sul comparto finanziario nel suo complesso, privilegiando tatticamente il settore bancario rispetto all'assicurativo, prestando particolare attenzione alle operazioni di fusione e acquisizione nelle scelte di selezione delle singole azioni. Nel mese di giugno, tale posizionamento è stato azzerato. Nel secondo semestre, l'esposizione azionaria si è quindi maggiormente concentrata su settori caratterizzati da tendenze strutturali quali quello della digitalizzazione, delle infrastrutture, delle energie rinnovabili e "special situations" nel settore finanziario. In costante sottopeso i comparti che mostrano una ripresa più lenta e graduale delle attività post-pandemia, come il lusso e i viaggi, e che possono in parte risentire negativamente della ripresa degli spostamenti (assicurazioni danni).

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria governativa, nella prima parte dell'anno la duration è rimasta in linea con quella del benchmark, mentre nel secondo semestre la duration è rimasta inferiore a quella del benchmark. Per quanto riguarda il portafoglio corporate, la duration è stata gestita in modo più dinamico: da un posizionamento iniziale più costruttivo, con valori superiori a quelli del benchmark, si è arrivati ad una posizione finale di neutralità e sono state preferite le parti di curva con duration uguale o inferiore ai 5 anni.

La componente obbligazionaria governativa è stata mantenuta dapprima in linea e poi in sottopeso rispetto al benchmark. Con riferimento al portafoglio corporate è stato confermato e aumentato il sovrappeso sul settore finanziario, preferendo la parte più subordinata della struttura del capitale e riducendo anche il sottopeso della parte senior. Sul settore industriale la posizione è rimasta vicino alla neutralità e sono state effettuate operazioni di riposizionamento a favore di emittenti High Yield, preferendo gli emittenti BB ai rating più bassi. L'esposizione al settore delle utilities è stata mantenuta intorno alla neutralità e sono stati preferiti i titoli ibridi con data di richiamo a breve termine ed emittenti con rating elevato. Si è partecipato attivamente al mercato primario, visto i livelli interessanti delle nuove emissioni, sottoscrivendo anche emittenti non previsti dal benchmark al fine di aumentare la diversificazione del portafoglio. Nella parte finale dell'anno si è preferito mantenere un approccio più cauto ed è stata aumentata l'esposizione a emittenti con punteggio ESG (Environmental, Social and Governance) più elevato.

Con riferimento alla componente valutaria, il portafoglio presenta una esposizione molto vicina a quella del benchmark.

Nel periodo di riferimento non sono stati utilizzati strumenti derivati.

Il fondo ha registrato una performance positiva, grazie al contributo di tutte le asset class di investimento, in particolare di quella azionaria. Per quanto riguarda la componente obbligazionaria corporate la performance inizialmente molto positiva, grazie al sovrappeso sul credito e sui titoli che tendono ad amplificare i movimenti del mercato, quali subordinati bancari e assicurativi, ibridi industriali e High Yield, è stata in parte ridotta a causa dall'andamento negativo del mercato del credito nel quarto trimestre del 2021.

Per i mesi a venire, s'intende mantenere un approccio moderatamente costruttivo al mercato, sia per quanto riguarda la parte corporate che per quella azionaria, visto il perdurare di condizioni economiche e finanziarie generalmente favorevoli. Si farà tuttavia attenzione al percorso di uscita dell'emergenza sanitaria, ai rischi che derivano dall'attuale contesto inflattivo e alle risposte da parte delle Banche Centrali e dei Governi nazionali.

Il fondo è soggetto sia al rischio di sfavorevole andamento della componente azionaria che obbligazionaria. Per quanto riguarda la prima i rischi principali sono riconducibili a fattori esogeni, quali il rischio politico e di tensioni commerciali, oltre all'elevata esposizione al mercato italiano. L'andamento dei corsi dei titoli obbligazionari può dipendere sia dal movimento di risalita dei tassi che dal movimento di allargamento degli spread dei Paesi in cui il fondo può investire.

I dati riportati nella relazione sono storici e non necessariamente indicativi della performance futura.

NEF - Risparmio Italia  
**Prospetti Finanziari al 31/12/21**

Stato Patrimoniale al 31/12/21

*Valori espressi in EUR*

<b>Attivo</b>			<b>208,560,566.84</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	Nota 2		203,115,433.17
<i>Prezzo d'acquisto</i>			<i>185,653,711.43</i>
<i>Plusvalenze latenti sul portafoglio titoli</i>			<i>17,461,721.74</i>
Depositi bancari a vista e liquidità			3,884,883.92
Interessi maturati			1,357,999.24
Crediti verso broker per vendita titoli			159,662.11
Sottoscrizioni da regolare			18,683.72
Dividendi da incassare			7,424.80
Altre voci dell'attivo			16,479.88
<b>Passivo</b>			<b>275,860.93</b>
Tassa d'abbonamento	Nota 4		24,845.92
Rimborsi chiesti e non regolati			10,587.61
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5		216,854.69
Spese della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6		8,211.34
Spese professionali			1,170.86
Altre voci del passivo			14,190.51
<b>Patrimonio netto</b>			<b>208,284,705.91</b>

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/21 al 31/12/21

	Quote circolanti al 01/01/21	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/21
Risparmio Italia - Categoria R - Quote a capitalizzazione	8,009,076.357	1,322,255.073	592,161.444	8,739,169.986
Risparmio Italia - Categoria I - Quote a capitalizzazione	167,974.543	1,341,052.975	855,989.091	653,038.427
Risparmio Italia - Categoria PIR - Quote a capitalizzazione	4,014,080.251	758,788.440	154,732.838	4,618,135.853

# NEF - Risparmio Italia

## Dati principali relativi agli ultimi 3 esercizi

	<i>Esercizio chiuso al :</i>	<b>31/12/21</b>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>
Patrimonio netto	EUR	208,284,705.91	164,996,223.97	161,608,923.77
<b>Risparmio Italia - Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		8,739,169.986	8,009,076.357	8,223,282.619
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	14.72	13.50	13.39
<b>Risparmio Italia - Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		653,038.427	167,974.543	92,226.503
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	18.22	16.57	16.28
<b>Risparmio Italia - Categoria PIR - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		4,618,135.853	4,014,080.251	3,740,196.426
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	14.67	13.47	13.37

## NEF - Risparmio Italia

## Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
Valori mobiliari quotati in una borsa valori ufficiale e/o negoziati in altri mercati regolamentati			200,142,215.73	96.09%
<b>Azioni</b>			<b>60,577,834.85</b>	<b>29.08%</b>
<i>Bermuda</i>				
8,800	AUTOSTORE HLDG --- REGISTERED SHS REG S	NOK	124,665.67	0.06%
2,637	AXALTA COATING SYSTEMS	USD	30,645.12	0.01%
3,285	CONDUIT HOLDINGS LIMITED	USD	77,112.34	0.04%
		GBP	16,908.21	0.01%
<i>Canada</i>				
278	BANK OF MONTREAL	CAD	207,717.16	0.10%
404	BANK OF NOVA SCOTIA	CAD	26,305.02	0.01%
326	CANADIAN NATIONAL RAILWAY	CAD	25,135.97	0.01%
81	CANADIAN PACIFIC RAILWAY	CAD	35,193.41	0.02%
468	CENOVUS ENERGY INC	CAD	5,120.11	0.00%
241	CGI GROUP --- REGISTERED SHS -A-	CAD	5,043.20	0.00%
248	FORTIS INC	CAD	18,728.44	0.01%
219	MAGNA INTL SHS -A- SUB.VTG	CAD	10,515.83	0.01%
815	MANULIFE FINANCIAL REGISTERED	CAD	15,573.30	0.01%
155	RESTAURANT BRANDS INTERNATIONAL INC	CAD	13,652.23	0.01%
286	ROYAL BANK OF CANADA	CAD	8,259.92	0.00%
358	SUN LIFE FINANCIAL INC	CAD	26,676.51	0.01%
		CAD	17,513.22	0.01%
<i>Danimarca</i>				
1,268	NOVO NORDISK	DKK	155,622.68	0.07%
1,395	TRYG A/S	DKK	125,326.77	0.06%
		DKK	30,295.91	0.01%
<i>Finlandia</i>				
711	KONE -B-	EUR	45,835.26	0.02%
10	NORDEA BANK	SEK	44,821.44	0.02%
84	NORDEA BK	EUR	107.80	0.00%
		EUR	906.02	0.00%
<i>Francia</i>				
2,795	AXA SA	EUR	1,022,927.70	0.49%
1,001	BNP PARIBAS SA	EUR	73,187.08	0.04%
1,854	CARREFOUR SA	EUR	60,830.77	0.03%
866	CIE DE SAINT-GOBAIN	EUR	29,858.67	0.01%
482	DASSAULT SYST.	EUR	53,579.42	0.03%
432	EIFFAGE	EUR	25,213.42	0.01%
331	ESSILORLUXOTTICA SA	EUR	39,078.72	0.02%
193	L'OREAL SA	EUR	61,976.44	0.03%
237	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SE	EUR	80,471.35	0.04%
297	MICHELIN SA REG SHS	EUR	172,299.00	0.08%
811	SANOFI	EUR	42,812.55	0.02%
466	SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	71,838.38	0.03%
1,358	SOCIETE GENERALE SA	EUR	80,366.36	0.04%
161	TELEPERFORMANCE SE	EUR	41,018.39	0.02%
1,434	TOTALENERGIESSE	EUR	63,112.00	0.03%
1,954	VEOLIA ENVIRONNEMENT SA	EUR	63,999.42	0.03%
21	VIVENDI SA	EUR	63,036.04	0.03%
		EUR	249.69	0.00%
<i>Germania</i>				
182	ALLIANZ SE REG SHS	EUR	500,678.46	0.24%
142	BAYER AG REG SHS	EUR	37,792.30	0.02%
441	DAIMLER TRUCK HOLDING AG	EUR	6,674.00	0.00%
919	DEUTSCHE POST AG REG SHS	EUR	14,239.89	0.01%
4,044	DEUTSCHE TELEKOM AG REG SHS	EUR	51,960.26	0.02%
497	HEIDELBERGCEMENT AG	EUR	65,917.20	0.03%
829	MERCEDES-BENZ GROUP	EUR	29,581.44	0.01%
2,006	RWE AG	EUR	56,032.11	0.03%
620	SAP AG	EUR	71,654.32	0.03%
585	SIEMENS AG REG	EUR	77,438.00	0.04%
1	ZALANDO SE	EUR	89,317.80	0.05%
		EUR	71.14	0.00%
<i>Irlanda</i>				
426	ACCENTURE - SHS CLASS A	USD	409,123.21	0.20%
1,212	JOHNSON CONTROLS INTL	USD	155,922.92	0.08%
267	LINDE PLC	EUR	87,010.17	0.04%
925	MEDTRONIC HLD	USD	81,702.00	0.04%
		USD	84,488.12	0.04%
<i>Isola di Jersey</i>				
401	APTIV PLC	USD	276,117.76	0.13%
1,251	EXPERIAN GROUP	GBP	58,400.98	0.03%
		GBP	54,072.83	0.03%

## NEF - Risparmio Italia

## Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
577	FERGUSON NEWCO PLC	GBP	89,988.87	0.03%
13,191	MAN GROUP - REGISTERED SHS	GBP	35,698.02	0.02%
2,849	WPP PLC	GBP	37,957.06	0.02%
	<i>Isole Vergini Britanniche</i>		74,672.51	0.04%
3,331	NOMAD FOODS LTD	USD	74,672.51	0.04%
	<i>Italia</i>		41,737,322.77	20.03%
30,780	ABITARE IN	EUR	254,550.60	0.12%
38,418	ACEA SPA	EUR	720,721.68	0.35%
9,923	ALERION CLEANPOWER - REGROUPEMENT	EUR	293,224.65	0.14%
245,424	ANIMA HOLDING	EUR	1,101,953.76	0.53%
13,078	ANTARES VISION S.P.A.	EUR	155,628.20	0.07%
150,000	ARNOLDO MONDADORI EDITORE SPA	EUR	306,000.00	0.15%
73,289	ASCOPIAVE	EUR	254,312.83	0.12%
155,531	AUTOGRILL SPA	EUR	971,446.63	0.47%
32,623	BANCA IFIS SPA	EUR	556,874.61	0.27%
81,340	BANCA MONTE DEI	EUR	72,555.28	0.03%
379,425	BANCA POPOLARE DI SONDRIO	EUR	1,403,113.65	0.67%
8,558	BANCO BPM REGISTERED	EUR	22,593.12	0.01%
176,925	BFF BANK S.P.A.	EUR	1,254,398.25	0.60%
12,802	BIESSE	EUR	312,624.84	0.15%
130,920	BREMBO SPA	EUR	1,640,427.60	0.79%
28,454	BRUNELLO CUCINELLI	EUR	1,727,157.80	0.83%
9,580	CALTAGIRONE	EUR	37,841.00	0.02%
40,770	CARELIndustr --- REGISTERED SHS	EUR	1,084,482.00	0.52%
632,992	CIR SPA- COMPAGNIE INDUSTRIALI RIUNITE	EUR	297,506.24	0.14%
74,502	CREDITO EMILIANO SPA	EUR	433,601.64	0.21%
19,755	DANIELI (ORD)	EUR	534,372.75	0.26%
14,634	DATALOGIC- AZ. POST FRAZIONAMENTO	EUR	223,900.20	0.11%
62,882	DE LONGHI SPA	EUR	1,982,040.64	0.95%
46,482	DOBANK S.P.A.	EUR	389,983.98	0.19%
41,792	EL.EN	EUR	651,119.36	0.31%
220,816	ENAV SPA	EUR	867,806.88	0.42%
6,797	ENEL SPA	EUR	47,891.66	0.02%
60,788	ERG SPA	EUR	1,728,810.72	0.83%
33,190	ESPRINET AZ. POST FRAZIONAMENTO	EUR	428,151.00	0.21%
102,102	FALK RENEWABLES S.P.A.	EUR	884,203.32	0.42%
68,310	GAROFALO HEALTH CARE S.P.A.	EUR	375,705.00	0.18%
16,390	GRUPPO MUTUIONLINE -AZ.	EUR	726,077.00	0.35%
56,986	GVS S.P.A.	EUR	601,202.30	0.29%
44,813	ILLIMITY BANK SPA - BEARER SHS	EUR	590,187.21	0.28%
14,357	INTESA SANPAOLO	EUR	32,647.82	0.02%
558,861	IREN S.P.A.	EUR	1,483,217.09	0.71%
18,635	ITALMOBILIARE - REGISTERED	EUR	605,637.50	0.29%
169,063	MAIRE TECNIMONT	EUR	703,302.08	0.34%
26,259	MARR SPA	EUR	496,295.10	0.24%
19,059	NEWLAT FOOD - REGISTERED SHS	EUR	126,742.35	0.06%
156,532	OVS	EUR	400,721.92	0.19%
137,414	PIAGGIO AND C SPA	EUR	394,927.84	0.19%
112,448	RAI WAY SPA	EUR	586,978.56	0.28%
20,205	REPLY SPA	EUR	3,610,633.50	1.74%
43,538	SAFILO - AZ. POST RAGGRUPPAMENTO	EUR	68,528.81	0.03%
21,296	SALCEF GROUP SPA	EUR	526,011.20	0.25%
59,415	SALVATORE FERRAGAMO S.P.A.	EUR	1,338,619.95	0.64%
11,931	SANLORENZO SPA	EUR	452,184.90	0.22%
502,154	SARAS RAFFINERIE SARDE SPA	EUR	276,586.42	0.13%
35,220	SECO SPA	EUR	315,219.00	0.15%
6,475	SESA	EUR	1,122,765.00	0.54%
47,836	SOL	EUR	1,011,731.40	0.49%
92,664	TAMBURI INVESTMENT PARTNERS SPA	EUR	920,153.52	0.44%
105,419	TECHNOGYM SPA (ITA)	EUR	891,317.65	0.43%
17,050	TINEXTA SPA	EUR	650,628.00	0.31%
7,383	TOD'S SPA	EUR	363,834.24	0.17%
3,535	UNICREDIT SPA REGS	EUR	47,878.04	0.02%
286,902	UNIPOLSAI AZ. POST RAGGRUPPAMENTO	EUR	711,516.96	0.34%
333,969	WEBUILD - AZ NOM POST RAGGRUPPAMENT	EUR	694,655.52	0.33%
10,890	WIIT	EUR	390,297.60	0.19%

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Risparmio Italia

## Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
33,827	ZIGNAGO VETRO SPA	EUR	581,824.40	0.28%
	<i>Lussemburgo</i>		41,851.62	0.02%
1,487	ARCELORMITTAL SA	EUR	41,851.62	0.02%
	<i>Norvegia</i>		64,000.58	0.03%
2,710	EQUINOR ASA	NOK	64,000.58	0.03%
	<i>Paesi Bassi</i>		1,077,824.99	0.52%
11	ADYEN --- PARTS SOCIALES	EUR	25,426.50	0.01%
230	ASML HOLDING NV	EUR	162,541.00	0.08%
43,369	CEMENTIR HOLDING N.V	EUR	363,432.22	0.18%
336	FERRARI NV	USD	76,782.20	0.04%
169,780	MFE-MEDIA --- REGISTERED SH	EUR	152,037.99	0.07%
151,200	MFE-MEDIA --- REGISTERED SHS -B-	EUR	188,244.00	0.09%
421	PROSUS NV	EUR	30,956.13	0.01%
1,546	STELLANTIS N.V.-BEARER & REGISTERED SHS	EUR	25,796.56	0.01%
1,153	STELLANTIS N.V.-BEARER & REGISTERED SHS	EUR	19,229.73	0.01%
1,347	UNIVERSAL MUSIC GROUP N.V.	EUR	33,378.66	0.02%
	<i>Regno Unito</i>		911,723.16	0.44%
1,134	ASTRAZENECA PLC	GBP	117,113.96	0.06%
22,268	BARCLAYS PLC	GBP	49,556.29	0.02%
495	BP PLC	GBP	1,946.95	0.00%
65	COMPASS GROUP	GBP	1,277.13	0.00%
2,683	DIAGEO PLC	GBP	128,868.81	0.07%
558	GLAXOSMITHKLINE PLC	GBP	10,668.86	0.01%
15,812	HSBC HOLDINGS PLC	GBP	84,424.88	0.04%
346	LSE GROUP	GBP	28,535.49	0.01%
14,838	NATWEST GROUP PLC - REGISTERED SHS	GBP	39,855.01	0.02%
2,819	PRUDENTIAL PLC	GBP	42,757.37	0.02%
1,767	RIO TINTO PLC	GBP	102,872.42	0.05%
3,889	ROYAL DUTCH SHELL PLC -B-	GBP	75,088.23	0.04%
4,159	SEGRO (REIT)	GBP	71,100.16	0.03%
3,412	SSE PLC	GBP	66,958.49	0.03%
4	TAYLOR WIMPEY PLC	GBP	8.35	0.00%
975	UNILEVER	GBP	45,780.73	0.02%
1,260	WHITBREAD	GBP	44,910.03	0.02%
	<i>Spagna</i>		53,023.71	0.03%
60	AMADEUS IT GROUP SA -A-	EUR	3,578.40	0.00%
3,647	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA SA	EUR	19,146.75	0.01%
592	CELLNEX TELECOM SA	EUR	30,298.56	0.02%
	<i>Stati Uniti d'America</i>		12,853,050.33	6.17%
1,179	ABBOTT LABORATORIES	USD	146,505.79	0.07%
746	ACTIVISION BLIZZARD	USD	43,820.75	0.02%
138	ADOBE INC	USD	69,092.60	0.03%
259	ALPHABET INC -A-	USD	662,487.52	0.33%
131	AMAZON.COM INC	USD	385,660.02	0.20%
547	AMERICAN ELECTRIC POWER CO INC	USD	42,968.91	0.02%
340	AMERICAN EXPRESS	USD	49,111.78	0.02%
454	AMERICAN TOWER CORP	USD	117,247.93	0.06%
461	AMETEK INC	USD	59,849.41	0.03%
9	AMGEN INC	USD	1,787.68	0.00%
6,212	APPLE INC	USD	973,922.69	0.48%
1,847	ARAMARK HOLDING CORP	USD	60,093.55	0.03%
3,019	BAKER HUGHES RG-A REGISTERED SHS -A-	USD	64,133.09	0.03%
1,103	BALL CORP	USD	93,754.03	0.05%
5,962	BANK OF AMERICA CORP	USD	234,195.11	0.11%
1,563	BANK OF NY MELLON	USD	80,151.02	0.04%
85	BECTON DICKINSON	USD	18,873.21	0.01%
176	BERKSHIRE HATHAWAY -B-	USD	46,463.01	0.02%
81	BIOGEN IDEC INC	USD	17,158.33	0.01%
86	BOOKING HOLDINGS INC	USD	182,177.10	0.09%
1,377	BOSTON SCIENTIF CORP	USD	51,646.62	0.02%
1,061	BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	USD	58,408.40	0.03%
820	CATERPILLAR - REGISTERED	USD	149,679.32	0.07%
366	CELANESE RG REGISTERED SHS	USD	54,308.63	0.03%
1,973	CHARLES SCHWAB CORP/THE	USD	146,503.00	0.07%
35	CHIPOTLE MEXICAN GRILL -A-	USD	54,025.03	0.03%
216	CIGNA CORPORATION - REGISTERED SHS	USD	43,793.11	0.02%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Risparmio Italia

## Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
550	CISCO SYSTEMS INC	USD	30,773.00	0.01%
354	CITIGROUP INC	USD	18,875.21	0.01%
304	CITRIX SYSTEMS	USD	25,388.80	0.01%
714	CME GROUP -A-	USD	144,022.99	0.07%
735	COMCAST CORP	USD	32,661.62	0.02%
1,346	CONOCOPHILLIPS CO	USD	85,779.87	0.04%
432	CROWDSTRIKE HOLDINGS INC	USD	78,096.42	0.04%
1,854	CSX CORP	USD	61,549.00	0.03%
656	CVS HEALTH	USD	59,750.10	0.03%
127	DEERE & CO	USD	38,448.73	0.02%
60	DEXCOM INC	USD	28,445.17	0.01%
893	DUKE ENERGY CORP	USD	82,708.55	0.04%
18	DXC TECHNOLOGY	USD	511.58	0.00%
129	ECOLAB INC	USD	26,719.15	0.01%
492	EDWARDS LIFESCIENCES CORP	USD	56,276.36	0.03%
359	ELECTRONIC ARTS - REGISTERED	USD	41,808.32	0.02%
554	ELI LILLY & CO	USD	135,110.26	0.06%
1,104	EMERALD HOLDING --- REGISTERED SHS	USD	3,869.75	0.00%
170	FEDEX CORP	USD	38,821.12	0.02%
264	FIDELITY NATIONAL INFO SERVICES INC	USD	25,441.99	0.01%
1,012	GENERAL MOTORS CO	USD	52,387.04	0.03%
1,855	GILEAD SCIENCES INC	USD	118,922.44	0.06%
3,003	GRAPHIC PACKAGING	USD	51,702.72	0.02%
214	GXO LOGISTICS	USD	17,161.95	0.01%
203	HCA INC	USD	46,048.70	0.02%
376	HESS CORP	USD	24,576.44	0.01%
112	HOME DEPOT INC	USD	41,039.31	0.02%
210	HUMANA INC	USD	86,006.18	0.04%
190	IBM CORP	USD	22,422.21	0.01%
127	ILLUMINA INC	USD	42,659.26	0.02%
1,427	INTEL CORP	USD	64,886.54	0.03%
45	INTUIT	USD	25,556.15	0.01%
133	INTUITIVE SURGICAL	USD	42,192.21	0.02%
52	JACKSON	USD	1,920.50	0.00%
541	JOHNSON & JOHNSON	USD	81,713.64	0.04%
673	JPMORGAN CHASE CO	USD	94,092.84	0.05%
1,750	KEYCORP	USD	35,738.57	0.02%
55	KIMBERLY-CLARK CORP	USD	6,940.31	0.00%
4,818	KINDER MORGAN INC	USD	67,467.31	0.03%
321	KLA CORPORATION	USD	121,901.21	0.06%
41	KYNDRYL HLDG --- REGISTERED SHS	USD	655.22	0.00%
409	LIBERTY BROADBAND CORP	USD	58,103.57	0.03%
639	LOWE'S CO INC	USD	145,831.47	0.07%
232	LULULEMON ATHLETICA INC SHS WHEN ISSUED	USD	80,184.00	0.04%
1,170	MARSH MCLENNAN COS	USD	179,559.77	0.09%
3,081	MARVELL TECH --- REGISTERED SHS	USD	237,998.14	0.11%
69	MASTERCARD INC -A-	USD	21,890.41	0.01%
262	MATCH GROUP INC	USD	30,592.88	0.01%
1,954	MERCK & CO INC	USD	132,221.93	0.06%
938	META PLATFOR -A-	USD	278,559.33	0.13%
279	MICRON TECHNOLOGY INC	USD	22,946.19	0.01%
3,400	MICROSOFT CORP	USD	1,009,613.28	0.49%
2,603	MONDELEZ INTERNATIONAL INC	USD	152,397.08	0.07%
787	MORGAN STANLEY	USD	68,207.59	0.03%
1,860	MOSAIC	USD	64,523.57	0.03%
84	MSCI INC -A-	USD	45,440.54	0.02%
141	NETFLIX INC	USD	74,999.15	0.04%
103	NEWMONT CORPORATION REGISTERED	CAD	5,613.37	0.00%
1,621	NEXTERA ENERGY	USD	133,618.72	0.06%
896	NVIDIA CORP	USD	232,670.46	0.11%
349	OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	USD	8,932.99	0.00%
700	ORACLE CORP	USD	53,899.88	0.03%
190	OVINTIV --- REGISTERED SHS	CAD	5,618.29	0.00%
503	OWENS CORNING SHS	USD	40,192.04	0.02%
851	PAYPAL HOLDINGS	USD	141,693.08	0.07%
1,066	PEPSICO INC	USD	163,495.37	0.08%
683	PERFORMANCE FOOD GROUP CO	USD	27,673.38	0.01%

## NEF - Risparmio Italia

Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
2,863	PFIZER INC	USD	149,267.31	0.07%
308	PHILIP MORRIS INTERNATIONAL INC	USD	25,834.36	0.01%
52	PHILLIPS 66	USD	3,326.79	0.00%
4,125	PING IDENTITY - REGISTERED SHS	USD	83,330.39	0.04%
1,175	PROCTER & GAMBLE CO	USD	169,703.78	0.08%
967	PROLOGIS	USD	143,743.70	0.07%
387	PRUDENTIAL FINANCIAL INC	USD	36,984.71	0.02%
212	QUALCOMM INC	USD	34,229.60	0.02%
2,860	RADIUS GLOBAL INFRASTRUCTURE	USD	40,655.13	0.02%
4,123	REGIONS FINANCIAL CORP	USD	79,358.47	0.04%
517	ROCKWELL AUTOMATION	USD	159,240.20	0.08%
160	ROPER TECHNOLOGIES	USD	69,484.02	0.03%
496	ROSS STORES INC	USD	50,046.69	0.02%
735	SALESFORCE INC	USD	164,917.49	0.08%
273	SBA COMMUNICATIONS -A	USD	93,768.73	0.05%
100	SERVICENOW INC	USD	57,311.50	0.03%
612	STARBUCKS CORP	USD	63,204.70	0.03%
253	STRYKER CORP	USD	59,736.24	0.03%
1,108	T MOBILE USA INC	USD	113,460.92	0.05%
500	TELADOC HEALTH	USD	40,535.05	0.02%
290	TESLA MOTORS INC	USD	270,586.44	0.13%
311	TEXAS INSTRUMENTS INC	USD	51,751.87	0.02%
262	THERMO FISHER SCIENT SHS	USD	154,350.06	0.07%
1,270	TRANSUNION	USD	132,965.39	0.06%
555	UBER TECH/REGSH	USD	20,546.66	0.01%
137	UNION PACIFIC CORP	USD	30,473.61	0.01%
150	UNITED PARCEL SERVICE INC	USD	28,386.90	0.01%
197	UNITED RENTALS INC	USD	57,797.22	0.03%
285	UNITEDHEALTH GROUP INC	USD	126,355.20	0.06%
1,852	UNIVAR INC	USD	46,357.23	0.02%
1,263	VALERO ENERGY CORP	USD	83,757.66	0.04%
100	VEEVA SYSTEMS -A-	USD	22,556.95	0.01%
335	VERISK ANALYTICS	USD	67,653.67	0.03%
1,197	VF REGISTERED	USD	77,383.31	0.04%
197	VIATRIS INC - REGISTERED SHS	USD	2,353.36	0.00%
1,290	VISA INC -A-	USD	246,826.68	0.12%
23	WABTEC CORP	USD	1,870.50	0.00%
520	WALMART INC	USD	66,430.16	0.03%
724	WALT DISNEY CO	USD	99,011.44	0.05%
3,263	WELLS FARGO AND CO	USD	138,229.51	0.07%
1,060	XPO LOGISTICS INC	USD	72,466.71	0.03%
146	ZOETIS INC -A-	USD	31,457.16	0.02%
	<i>Svezia</i>		<i>123,903.96</i>	<i>0.06%</i>
1,518	ASSA ABLOY -B- NEW I	SEK	40,903.35	0.02%
625	EPIROC REGISTERED SHS -B-	SEK	11,688.68	0.01%
681	HEXAGON --- REGISTERED SHS -B-	SEK	9,543.69	0.00%
3,020	VOLVO AB -B-	SEK	61,768.24	0.03%
	<i>Svizzera</i>		<i>897,773.32</i>	<i>0.43%</i>
2,306	ABB LTD REG SHS	CHF	77,900.88	0.04%
664	CHUBB - NAMEN AKT	USD	113,330.25	0.05%
1,311	COCA COLA HBC NAMEN	GBP	39,862.96	0.02%
136	LONZA GROUP (CHF)	CHF	100,259.03	0.05%
1,884	NESTLE SA REG SHS	CHF	232,404.38	0.11%
229	NOVARTIS AG REG SHS	CHF	17,795.10	0.01%
305	ROCHE HOLDING LTD	CHF	111,920.92	0.05%
271	SIKA - REGISTERED SHS	CHF	99,733.04	0.05%
28	STRAUMANN HOLDING REG	CHF	52,498.31	0.03%
3,276	UBS GROUP SA	CHF	52,068.45	0.02%
	<b>Obbligazioni</b>		<b>105,764,063.96</b>	<b>50.78%</b>
	<i>Australia</i>		<i>178,105.83</i>	<i>0.09%</i>
250,000	AUSTRALIA 3.00 16-47 21/03S	AUD	178,105.83	0.09%
	<i>Canada</i>		<i>457,246.75</i>	<i>0.22%</i>
650,000	CANADA 1.50 15-26 01/06S	CAD	457,246.75	0.22%
	<i>Francia</i>		<i>1,341,795.75</i>	<i>0.64%</i>
1,080,000	FRANCE 0.25 15-26 25/11A	EUR	1,110,294.00	0.53%
150,000	FRANCE 3.25 12-45 25/05A	EUR	231,501.75	0.11%

## NEF - Risparmio Italia

## Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
	<i>Germania</i>		945,190.35	0.45%
630,000	GERMANY 0.00 16-26 15/08U	EUR	644,625.45	0.31%
180,000	GERMANY 3.25 10-42 04/07A	EUR	300,564.90	0.14%
	<i>Giappone</i>		6,173,965.88	2.96%
331,550,000	JAPAN 0.10 17-27 20/12S	JPY	2,562,619.48	1.23%
423,300,000	JAPAN 0.20 16-36 20/06S	JPY	3,204,009.54	1.53%
50,000,000	JAPAN 074 2.10 04-24 20/12S	JPY	407,336.86	0.20%
	<i>Italia</i>		81,888,237.66	39.33%
100,000	ACEA SPA 0.25 21-30 28/07A	EUR	96,178.00	0.05%
100,000	ACEA SPA 1 16-26 24/10A	EUR	103,134.50	0.05%
250,000	ACEA SPA 2.625 14-24 15/07A	EUR	265,065.00	0.13%
400,000	AMCO - ASSET MANAGEM 1.5 20-23 17/07A	EUR	409,100.00	0.20%
1,300,000	AMPLIFON SPA 1.1250 20-27 13/02A	EUR	1,304,316.00	0.63%
300,000	ANIMA HOLDING S.P.A. 1.5 21-28 22/04A	EUR	296,784.00	0.14%
850,000	ASSET MANAGEMENT COMP 1.375 19-25 27/01A	EUR	871,386.00	0.42%
400,000	ASSICURAZ GENERALI 5.125 09-24 16/09A	EUR	457,808.00	0.22%
800,000	ASTM 3.375 14-24 13/02A	EUR	852,368.00	0.41%
200,000	ASTM SPA 1.0 21-26 25/11A	EUR	200,721.00	0.10%
1,300,000	ATLANTIA SPA 5.875 04-24 09/06A	EUR	1,462,558.50	0.70%
300,000	ATLANTIA SPA 1.625 17-25 03/02A	EUR	305,347.50	0.15%
300,000	ATLANTIA S.P.A. 1.875 21-28 12/02A	EUR	308,421.00	0.15%
500,000	AUTOSTRADE ITALIA SPA 1.625 15-23 12/06A	EUR	507,700.00	0.24%
100,000	AUTOSTRADE ITALIA SPA 1.75 15-26 26/06A	EUR	103,133.00	0.05%
600,000	AUTOSTRADE ITALIA SPA 1.75 16-27 01/02A	EUR	618,108.00	0.30%
1,050,000	AUTOSTRADE ITALIA SPA 1.875 15-25 04/11A	EUR	1,085,290.50	0.52%
450,000	AUTOSTRADE ITALIA SPA 4.375 10-25 16/09A	EUR	508,164.75	0.24%
300,000	AUTOSTRADE PER I'ITA 2 21-30 15/01A	EUR	310,215.00	0.15%
1,400,000	AZIMUT HOLDING SPA 1.625 19-24 12/12A	EUR	1,442,294.00	0.69%
100,000	A2A SPA 1.75 15-25 25/02A	EUR	104,591.00	0.05%
850,000	A2A 1.25 17-24 16/03A	EUR	873,906.25	0.42%
400,000	BANCA IFIS SPA 1.75 20-24 25/02A	EUR	401,876.00	0.19%
300,000	BANCA MONTE DEI 2.625 20-25 28/01A	EUR	301,212.00	0.14%
100,000	BANCA MONTE DEI 3.6250 19-24 24/09A	EUR	102,144.00	0.05%
700,000	BANCO BPM S.P.A. 0.875 21-26 15/07A	EUR	683,308.50	0.33%
1,150,000	BANCO BPM S.P.A. 1.625 20-25 18/02A	EUR	1,150,189.75	0.55%
1,000,000	BANCO BPM SPA 1.75 18-23 24/04A	EUR	1,016,625.00	0.49%
350,000	BANCO BPM SPA 1.75 19-25 28/01A	EUR	357,372.75	0.17%
1,100,000	BANCO BPM SPA 2.5 19-24 21/06A	EUR	1,144,753.50	0.55%
1,350,000	BPER BANCA S.P.A. 1.375 21-27 31/03A	EUR	1,324,714.50	0.64%
750,000	BPER BANCA S.P.A. 1.875 20-25 17/06A	EUR	765,911.25	0.37%
750,000	BPER BANCA S.P.A. 3.625 20-30 30/11A	EUR	778,867.50	0.37%
1,400,000	CREDEM 1.50 19-25 25/10A	EUR	1,430,261.00	0.69%
500,000	DOVALUE 3.375 21-26 22/07S	EUR	506,917.50	0.24%
200,000	DOVALUE 5.000 20-25 04/08S	EUR	208,213.00	0.10%
900,000	ENEL SPA 1.375 21-99 31/12A	EUR	881,041.50	0.42%
300,000	ENI SPA 1.50 15-26 02/02A	EUR	316,552.50	0.15%
514,000	ENI SPA 1.75 15-24 18/01A	EUR	533,408.64	0.26%
400,000	ENI SPA 3.25 13-23 10/07A	EUR	420,772.00	0.20%
1,250,000	ENI S.P.A. 1.25 20-26 18/05A	EUR	1,301,381.25	0.62%
800,000	ENI SPA 0.625 16-24 19/09A	EUR	812,628.00	0.39%
700,000	ENI SPA 1.00 17-25 14/03A	EUR	719,810.00	0.35%
700,000	ERG SPA 1.8750 19-25 11/04A	EUR	734,510.00	0.35%
300,000	ERG SPA 0.5 20-27 11/09A	EUR	299,632.50	0.14%
1,000,000	ESSELUNGA SPA 0.875 17-23 25/10A	EUR	1,011,320.00	0.49%
100,000	ESSELUNGA SPA 1.875 17-27 25/10A	EUR	104,691.00	0.05%
400,000	FERROVIE DELLO STATO 1.50 17-25 27/06A	EUR	419,554.00	0.20%
250,000	FERROVIE DELLO STATO 0.375 21-28 25/03A	EUR	249,451.25	0.12%
700,000	FERROVIE DELLO STATO 0.875 17-23 07/12A	EUR	715,078.00	0.34%
1,350,000	GAMMA BIDCO S.P.A. 5.125 21-25 01/04S	EUR	1,363,459.50	0.65%
350,000	HERA SPA 0.875 16-26 14/10A	EUR	358,200.50	0.17%
300,000	HERA SPA 0.8750 19-27 05/07A	EUR	306,655.50	0.15%
300,000	ICCREA BANCA SPA 4.75 21-32 18/01A	EUR	302,856.00	0.15%
200,000	ILLIMITY BANK S.P.A. 3.375 20-23 11/12A	EUR	207,812.00	0.10%
1,050,000	IMMOBILIARE GRA 2.1250 19-24 28/11A	EUR	1,066,842.00	0.51%
200,000	INDUSTRIA MACCHINE A 3.75 20-28 29/12S	EUR	198,909.00	0.10%
1,350,000	INFRASTRUTTURE WIREL 1.875 20-26 08/07A	EUR	1,396,419.75	0.67%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Risparmio Italia

## Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
200,000	INTERNATIONAL DESIGN GR 6.5 18-25 15/11S	EUR	207,201.00	0.10%
550,000	INTESA SAN PAOLO SPA 1.0000 19-24 04/07A	EUR	561,698.50	0.27%
400,000	INTESA SAN PAOLO SPA 2.855 15-25 23/04A	EUR	422,240.00	0.20%
100,000	INTESA SANPAOLO SPA 0.75 19-24 04/12A	EUR	101,713.00	0.05%
500,000	INTESA SANPAOLO SPA 1.0000 19-26 19/11A	EUR	509,090.00	0.24%
800,000	INTESA SANPAOLO SPA 2.1250 20-25 26/05A	EUR	847,472.00	0.41%
1,500,000	INTESA SANPAOLO SPA 6.625 13-23 13/09A	EUR	1,653,187.50	0.79%
1,900,000	INTESA SANPAOLO 0.6250 21-26 24/02A	EUR	1,888,030.00	0.92%
450,000	INTESA SANPAOLO 3.928 14-26 15/09A	EUR	496,581.75	0.24%
500,000	IREN SPA 2.75 15-22 02/11A	EUR	512,855.00	0.25%
750,000	IREN SPA 0.875 16-24 04/11A	EUR	765,922.50	0.37%
850,000	IREN SPA 1.9500 18-25 19/09A	EUR	899,368.00	0.43%
200,000	ITALGAS SPA 1.625 17-27 19/01A	EUR	212,924.00	0.10%
400,000	ITALGAS S.P.A. 0.25 20-25 24/06A	EUR	401,314.00	0.19%
1,120,000	ITALY 1.60 16-26 01/06S	EUR	1,181,840.80	0.57%
270,000	ITALY 3.45 17-48 01/03S	EUR	354,562.65	0.17%
130,000	ITALY 0.90 17-22 01/08S	EUR	131,038.70	0.06%
860,000	ITALY 3.75 14-24 01/09S	EUR	945,226.00	0.45%
550,000	KEDRION GROUP SPA 3.375 21-26 15/05S	EUR	549,054.00	0.26%
400,000	LKQ 3.875 16-24 01/04S	EUR	425,956.00	0.20%
1,400,000	MEDIOBANCA 0.8750 19-26 15/01A	EUR	1,416,499.00	0.68%
1,750,000	MEDIOBANCA 1.1250 20-25 23/04A	EUR	1,787,187.50	0.86%
1,600,000	MEDIOBANCA 2.3000 20-30 23/11A	EUR	1,614,560.00	0.78%
800,000	MEDIOBANCA 1.625 19-25 07/01A	EUR	831,464.00	0.40%
1,600,000	NEXI S.P.A. 1.625 21-26 29/04S	EUR	1,591,872.00	0.76%
950,000	NEXI SPA 1.7500 19-24 31/10S	EUR	966,667.75	0.46%
600,000	PIAGGIO & C. SPA 3.625 18-25 30/04S	EUR	611,820.00	0.29%
400,000	POSTE ITALIANE FL.R 21-XX 31/12A	EUR	385,418.00	0.19%
300,000	POSTE ITALIANE SPA 0.0 20-24 10/12A	EUR	299,398.50	0.14%
400,000	RADIOTELEVISIONE ITAL 1.375 19-24 04/12A	EUR	411,816.00	0.20%
206,250	SCHUMANN SPA 7.00 16-23 31/07S	EUR	208,250.62	0.10%
700,000	SHIBA BIDCO SPA4.5 21-28 31/10S	EUR	710,234.00	0.34%
900,000	SNAM SPA 0.00 19-24 12/05A	EUR	901,017.00	0.43%
300,000	SNAM SPA 0.875 16-26 25/10A	EUR	308,359.50	0.15%
1,050,000	SNAM SPA 1.375 17-27 25/10A	EUR	1,106,175.00	0.53%
700,000	TELECOM ITALIA SPA 3.00 16-25 30/09A	EUR	721,584.50	0.35%
1,750,000	TELECOM ITALIA SPA 2.75 19-25 15/04A	EUR	1,793,583.75	0.86%
100,000	TELECOM ITALIA 3.625 16-26 25/05A	EUR	105,518.50	0.05%
700,000	TELECOM ITALIA SPA 2.50 17-23 19/07A	EUR	717,549.00	0.34%
1,100,000	TELECOM ITALIA SPA 2.875 18-26 28/01A	EUR	1,126,735.50	0.54%
1,050,000	TELECOM ITALIA SPA 3.625 16-24 19/01A	EUR	1,092,330.75	0.52%
500,000	TELECOM ITALIA SPA 1.625 21-29 18/01A	EUR	460,115.00	0.22%
1,250,000	TELECOM ITALIA SPA 3.25 15-23 16/01A	EUR	1,287,962.50	0.62%
1,900,000	TELECOM ITALIA SPA 4.00 19-24 11/04A	EUR	1,994,249.50	0.97%
450,000	TERNA SPA 0.125 19-25 25/07A	EUR	450,218.25	0.22%
950,000	TERNA SPA 1.00 18-23 23/07A	EUR	967,883.75	0.46%
1,700,000	UGF 3.00 15-25 18/03A	EUR	1,832,838.00	0.89%
400,000	UNICREDIT SPA 6.95 12-22 31/10A	EUR	422,378.00	0.20%
350,000	UNICREDIT SPA 0.325 21-26 19/01A	EUR	347,467.75	0.17%
100,000	UNICREDIT SPA 0.50 08-13 12/02A	EUR	100,612.50	0.05%
500,000	UNIONE DI BANCHE 1.5000 19-24 10/04A	EUR	516,447.50	0.25%
400,000	UNIONE DI BANCHE 1.75 18-23 12/04A	EUR	408,998.00	0.20%
750,000	UNIONE DI BANCHE 2.625 19-24 20/06A	EUR	794,366.25	0.38%
300,000	VERDE BIDCO SPA ITALY 4.625 21-26 01/10A	EUR	307,776.00	0.15%
900,000	WEBUILD SPA 1.75 17-24 26/10A	EUR	907,294.50	0.44%
900,000	WEBUILD S.P.A. 5.875 20-25 15/12A	EUR	983,196.00	0.47%
400,000	ZONCOLAN BIDCO 4.8750 21-28 21/10S	EUR	402,648.00	0.19%
100,000	ZI RETE DAG SPA 1.608 17-27 31/10A	EUR	105,537.00	0.05%
1,150,000	ZI RETE GAS SPA 2.195 18-25 11/09A	EUR	1,227,837.75	0.59%
200,000	ZI RETE GAS SPA 3.00 14-24 16/07A	EUR	215,154.00	0.10%
<i>Regno Unito</i>			<i>1,863,958.44</i>	<i>0.89%</i>
260,000	UNITED KINGDOM 2.75 14-24 07/09S	GBP	326,243.87	0.16%
660,000	UNITED KINGDOM 4.25 00-32 07/06S	GBP	1,038,313.18	0.49%
300,000	UNITED KINGDOM 3.25 12-44 22/01S	GBP	499,401.39	0.24%
<i>Spagna</i>			<i>904,321.90</i>	<i>0.43%</i>
50,000	SPAIN 2.90 16-46 31/10A	EUR	67,523.00	0.03%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Risparmio Italia

## Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
710,000	SPAIN 4.65 10-25 30/07A	EUR	836,798.90	0.40%
	<i>Stati Uniti d'America</i>		12,011,241.40	5.77%
5,700,000	UNITED STATES 1.625 16-23 31/05S	USD	5,108,846.28	2.45%
3,150,000	UNITED STATES 2.25 17-27 15/02S	USD	2,915,165.79	1.40%
3,130,000	UNITED STATES 2.75 12-42 15/08S	USD	3,153,472.92	1.51%
450,000	UNITED STATES 1.125 21-31 15/02S	USD	385,706.84	0.19%
500,000	UNITED STATES 1.375 19-22 15/10S	USD	448,049.57	0.22%
	<b>Obbligazioni a tasso variabile</b>		<b>33,799,782.50</b>	<b>16.23%</b>
	<i>Italia</i>		33,799,782.50	16.23%
1,300,000	ASSICURAZ GENERALI FL.R 12-42 12/12A	EUR	1,395,114.50	0.67%
4,050,000	ASSICURAZ GENERALI FL.R 14-XX 21/11A	EUR	4,508,561.25	2.17%
400,000	BANCA IFIS SPA FLR 17-27 17/10A	EUR	401,426.00	0.19%
900,000	BANCA POP DI SONDRIO FL.R 21-27 13/07A	EUR	876,586.50	0.42%
200,000	BANCO BPM FL.R 21-31 29/06A	EUR	197,905.00	0.10%
500,000	BANCO BPM SPA FL.R 13-18 30/07Q	EUR	504,062.50	0.24%
1,350,000	BANCO BPM SPA FL.R 17-27 21/09A	EUR	1,376,655.75	0.66%
800,000	BANCO BPM SPA FL.R 19-29 01/10A	EUR	832,996.00	0.40%
800,000	BANCO BPM SPA FL.R 20-30 14/09A	EUR	855,764.00	0.41%
3,350,000	ENEL SPA FLR 18-78 24/05A	EUR	3,464,670.50	1.67%
1,500,000	ENEL SPA FL.R 19-80 24/05A	EUR	1,614,247.50	0.78%
200,000	ENEL SPA EMTN FL.R 2.25 20-XX XX/XXA	EUR	206,815.00	0.10%
2,100,000	ENI SPA FL.R 20-XX 31/12A	EUR	2,179,632.00	1.05%
1,200,000	ENI SPA FL.R 21-99 31/12A	EUR	1,196,262.00	0.57%
450,000	FINECO BANK SPA FL.R 21-27 21/10A	EUR	439,465.50	0.21%
800,000	ICCREA BANCA SP FL.R 21-27 17/01A	EUR	795,576.00	0.38%
600,000	ICCREA BANCA SPA FL.R 19-29 28/11A	EUR	606,291.00	0.29%
700,000	ICCREA BANCA SPA FL.R 20-25 20/10A	EUR	707,000.00	0.34%
800,000	INTESA SANPAOLO FL.R 14-XX 17/12A	EUR	867,728.00	0.42%
850,000	INTESA SANPAOLO FL.R 19-29 12/07A	EUR	914,897.50	0.44%
250,000	MEDIOBANCA BCA CRE FIN FL.R 21-28 02/11A	EUR	245,821.25	0.12%
750,000	SACE FL.R 15-XX 10/02A	EUR	776,872.50	0.37%
500,000	UNICREDIT SPA FL.R 20-26 16/06A	EUR	512,870.00	0.25%
250,000	UNICREDIT SPA FL.R 19-25 03/07A	EUR	256,956.25	0.12%
700,000	UNICREDIT SPA FL.R 19-25 25/06A	EUR	717,066.00	0.34%
1,400,000	UNICREDIT SPA FL.R 19-29 20/02A	EUR	1,503,922.00	0.72%
2,000,000	UNICREDIT SPA FL.R 19-29 23/09A	EUR	2,019,060.00	0.97%
2,100,000	UNICREDIT SPA FL.R 20-26 20/01A	EUR	2,134,419.00	1.02%
100,000	UNIONE DI BANCHE FL.R 19-29 04/03A	EUR	109,914.00	0.05%
1,450,000	UNIPOLSAI SPA FL.R 14-XX 18/06A	EUR	1,581,225.00	0.76%
	<b>Warrant, Diritti</b>		<b>534.42</b>	<b>0.00%</b>
	<i>Stati Uniti d'America</i>		534.42	0.00%
48	OCCIDENTAL PETROLEUM 03.08.27 WAR	USD	534.42	0.00%
	Altri valori mobiliari		0.00	0.00%
	<b>Warrant, Diritti</b>		<b>0.00</b>	<b>0.00%</b>
	<i>Italia</i>		0.00	0.00%
30,399	WEBUILD 31.08.30 WAR	EUR	0.00	0.00%
	<i>Regno Unito</i>		0.00	0.00%
4,882	ROYAL DUTCH SHELL RIGHT	USD	0.00	0.00%
	Azioni/Quote di OICR/OIC		2,973,217.44	1.43%
	<b>Azioni/Quote di fondo d'investimento</b>		<b>2,973,217.44</b>	<b>1.43%</b>
	<i>Irlanda</i>		619,920.00	0.30%
4,000	ISHS CR PAC ETF USD	EUR	619,920.00	0.30%
	<i>Lussemburgo</i>		2,353,297.44	1.13%
80,000	AURORA SA SICAF RAIF A	EUR	640,000.00	0.31%
13,442	EURIZON EASYFUND FCP EQ JPN -Z-	EUR	1,713,297.44	0.82%
	<b>Totale portafoglio titoli</b>		<b>203,115,433.17</b>	<b>97.52%</b>

# NEF - Risparmio Italia

Conto Economico e Variazioni Patrimoniali dal 01/01/21 al 31/12/21

Valori espressi in EUR

<b>Proventi</b>		<b>4,277,557.26</b>
Dividendi netti	Nota 2	1,147,473.63
Cedole nette da obbligazioni	Nota 2	3,002,988.65
Interessi bancari su conti correnti	Nota 2	7,879.11
Proventi realizzati su prestito di titoli	Nota 2,7	119,215.87
<b>Spese</b>		<b>2,829,734.50</b>
Dividendi netti		88.39
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	2,398,040.86
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	30,133.63
Tassa d'abbonamento	Nota 4	91,931.56
Spese amministrative		48,014.54
Spese professionali		3,622.68
Interessi bancari su scoperto		26,686.00
Spese legali		2,850.45
Spese di transazioni	Nota 2	64,951.27
Spese di pubblicazione e stampa		620.33
Spese di banca corrispondente	Nota 2	111,246.30
Altre spese		51,548.49
<b>Reddito netto da investimenti</b>		<b>1,447,822.76</b>
Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su:		
- negoziazione di titoli	Nota 2	4,313,800.43
- cambi	Nota 2	87,455.87
<b>Utile netto realizzato</b>		<b>5,849,079.06</b>
Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su:		
- investimenti	Nota 2	10,162,195.77
<b>Aumento del patrimonio netto da operazioni di mercato</b>		<b>16,011,274.83</b>
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		53,176,601.16
Riscatto di quote a capitalizzazione		-25,899,394.05
<b>Aumento del patrimonio netto</b>		<b>43,288,481.94</b>
<b>Patrimonio netto all'inizio dell'anno</b>		<b>164,996,223.97</b>
<b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>		<b>208,284,705.91</b>

*NEF*  
**- EE.ME.A. Equity**

## Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

A fronte dell'elevato numero di contagi da COVID-19 in corso e delle conseguenti misure di contenimento adottate in molti paesi, all'inizio del 2021 il virus è rimasto al centro dell'interesse dei mercati dei capitali. Nell'emisfero settentrionale la stagione calda sembra abbia contribuito al contenimento dei nuovi contagi nella stessa misura dei provvedimenti restrittivi imposti in molte aree. All'inizio dell'estate, i provvedimenti restrittivi erano stati allentati per consentire, in concomitanza con le vaccinazioni di massa in corso, le aperture nel settore del turismo, della ristorazione e del tempo libero. Con l'inizio della stagione fredda in Europa, il numero di nuovi contagi causati dalla variante Delta è tornato a crescere in modo significativo nel quarto trimestre. Nelle ultime settimane dell'anno si è diffusa inoltre una variante più contagiosa, Omicron. Fortunatamente, il tasso di ospedalizzazione delle persone infette è stato significativamente inferiore rispetto alle precedenti ondate di COVID-19 ed è stato possibile evitare sostanzialmente dei lockdown generalizzati.

Con il rallentamento della pandemia, nel secondo trimestre si è registrata una marcata accelerazione. In conseguenza della forte ripresa economica e della carenza di prodotti specifici dovute alla pandemia, l'inflazione è salita in modo significativo. A partire dalle banche centrali di alcuni mercati emergenti, il ciclo monetario è tornato ad essere più restrittivo. Le banche centrali dell'Europa orientale, in particolare in Ungheria, Repubblica Ceca, Polonia e Russia, hanno avviato un ciclo di rialzi dei tassi di interesse che ha generato una certa volatilità nei titoli azionari dell'Europa orientale. Anche la Federal Reserve americana ha iniziato a ridurre gli stimoli monetari. A dicembre la Banca centrale europea ha annunciato che terminerà il suo programma di acquisto per l'emergenza pandemica (PEPP) alla fine di marzo 2022. La posizione più aggressiva della Fed statunitense ha esercitato una certa pressione sui mercati emergenti, causando anche un deflusso di denaro dall'Europa orientale.

I mercati azionari dell'Europa orientale hanno registrato comunque una buona performance, soprattutto rispetto agli altri mercati emergenti, anche grazie ad un recupero dei prezzi delle materie prime (es. petrolio, gas). L'indice MSCI EM Eastern Europe ha guadagnato il 15,90% anno su anno in valuta locale. Tra i migliori risultati regionali si segnala il mercato azionario di Praga, che ha messo a segno un guadagno del 38,80 per cento (in valuta locale). Anche il mercato azionario ungherese (indice BUX, valuta locale) è salito del 20,50%, mentre l'indice MOEX Russia è salito del 15,20% e il Warsaw General Index (WIG) ha guadagnato il 21,50%. Per effetto di una politica monetaria eccentrica, il mercato azionario di Istanbul (BIST National 100) ha guadagnato il 25,80% in valuta locale, mentre la lira turca ha subito una significativa svalutazione rispetto alle valute forti. Inoltre, il mercato azionario sudafricano è cresciuto del 23,30% (FTSE/JSE Top 40) anno su anno.

Nella prima metà del 2021, il gestore del fondo NEF - EE.ME.A. Equity ne ha attivamente gestito il portafoglio su diversi paesi e settori. Ad esempio, il peso del mercato azionario turco è stato ridotto a causa delle crescenti tensioni geopolitiche, del peggioramento delle prospettive macroeconomiche e dell'incertezza politica interna, che hanno messo sotto pressione la banca centrale turca affinché abbassasse i tassi di interesse. Il gestore del fondo ha inoltre adattato la ponderazione del settore energetico in reazione al costante aumento dei prezzi sui mercati internazionali del petrolio e del gas. In Russia, il gestore del fondo ha acquistato alcuni titoli selezionati nel settore dell'energia e del commercio al dettaglio. Ad esempio, ha partecipato all'offerta pubblica iniziale della catena di discount Fix Price. A causa delle crescenti tensioni geopolitiche, ad aprile il gestore del fondo ha deciso di ridurre la sovrapponderazione del mercato azionario russo e di ridurre le posizioni in Sberbank, Norilsk Nickel e Gazprom. A maggio sono stati ridotti alcuni titoli dell'universo a media e piccola capitalizzazione, mentre è stata rafforzata la posizione sul gruppo bancario sudafricano FirstRand. A giugno, il gestore del fondo ha ridotto le posizioni su Norilsk Nickel e Severstal, anche a causa di un'opportunità data dal regime fiscale.

Il gestore del fondo ha avviato alcuni adattamenti del portafoglio in vista della fusione del fondo con un fondo esterno prevista per il 16 luglio 2021. I requisiti del nuovo fondo ricevente imponevano infatti l'adattamento di alcune posizioni. Di conseguenza, in modo previdente alcuni asset di NEF - EE.ME.A. Equity sono stati venduti tempestivamente e sfruttando favorevolmente il mercato, determinando un aumento della posizione di liquidità del fondo nella parte finale della sua esistenza.

I dati riportati nella relazione sono storici e non necessariamente indicativi della performance futura.

## NEF - EE.ME.A. Equity

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/21 al 16/07/21

	Quote circolanti al 01/01/21	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 16/07/21
EE.ME.A. Equity - Categoria R - Quote a capitalizzazione	2,471,012.872	437,129.803	2,908,142.675	0.000
EE.ME.A. Equity - Categoria I - Quote a capitalizzazione	4,635.669	6,921.032	11,556.701	0.000
EE.ME.A. Equity - Categoria C - Quote a capitalizzazione	26,403.583	2,786.226	29,189.809	0.000

### Dati principali relativi agli ultimi 3 esercizi

<i>Periodo/Esercizio chiuso al :</i>		<b>16/07/21</b>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>
Patrimonio netto	EUR	-	59,267,230.54	75,621,485.49
<b>EE.ME.A. Equity - Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		-	2,471,012.872	2,191,531.224
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	-	23.67	28.29
<b>EE.ME.A. Equity - Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		-	4,635.669	363,414.708
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	-	31.20	36.74
<b>EE.ME.A. Equity - Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		-	26,403.583	9,341.180
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	-	24.00	28.35

## NEF - EE.ME.A. Equity

Conto Economico e Variazioni Patrimoniali dal 01/01/21 al 16/07/21

*Valori espressi in EUR*

Proventi		<b>1,277,281.54</b>
Dividendi netti	Nota 2	1,237,165.69
Cedole nette da obbligazioni	Nota 2	25,509.05
Proventi realizzati su prestito di titoli	Nota 2,7	14,606.80
Spese		<b>849,345.21</b>
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	624,399.09
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	18,947.33
Tassa d'abbonamento	Nota 4	17,147.64
Spese amministrative		8,502.44
Spese professionali		510.06
Interessi bancari su scoperto		11,908.83
Spese legali		879.49
Spese di transazioni	Nota 2	68,718.43
Spese di pubblicazione e stampa		393.80
Spese di banca corrispondente	Nota 2	81,682.54
Altre spese		16,255.56
Reddito netto da investimenti		<b>427,936.33</b>
Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su:		
- negoziazione di titoli	Nota 2	23,033,922.70
- contratti a termine su divise	Nota 2	-165.02
- cambi	Nota 2	-10,926,834.36
Utile netto realizzato		<b>12,534,859.65</b>
Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su:		
- investimenti	Nota 2	-6,285,070.93
Aumento del patrimonio netto da operazioni di mercato		<b>6,249,788.72</b>
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		11,165,953.67
Riscatto di quote a capitalizzazione		-76,682,972.93
Diminuzione del patrimonio netto		<b>-59,267,230.54</b>
Patrimonio netto a inizio periodo		<b>59,267,230.54</b>
Patrimonio netto a fine periodo		<b>0.00</b>

*NEF*  
**- U.S. Equity**

### Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Analisi della performance del 2021

Il portafoglio U.S. Equity ha sottoperformato l'MSCI USA Index – Net Return nel 2021.

Contributi negativi

- La selezione dei titoli nei settori dei beni di consumo ciclici, dei beni di prima necessità e della salute
- La modesta allocazione in liquidità
- Singole azioni: Global Payments, Fidelity National Information Services e l'assenza dal portafoglio di NVIDIA

Contributi positivi

- La selezione dei titoli nei settori della tecnologia e dell'energia
- Singole azioni: Applied Materials e l'assenza di Walt Disney dal portafoglio

Impatti significativi sulla performance — Contributi negativi

- L'assenza di esposizione al produttore di processori grafici NVIDIA (Stati Uniti) ha eroso il risultato relativo poiché il titolo si è apprezzato nel corso dell'anno. La società ha reso noti ottimi risultati finanziari sulla scia della domanda sostenuta di data center.
- La posizione nella società specializzata in servizi di pagamento elettronici Global Payments (Stati Uniti) ha penalizzato la performance relativa. Benché l'impresa abbia registrato ricavi consistenti, in particolare all'interno dei segmenti Merchant Solutions e Business & Consumer Solutions, i margini operativi hanno sorpreso al ribasso a causa dell'aumento delle spese, gravando sul risultato complessivo e sulla quotazione azionaria.
- La posizione nel fornitore di tecnologie bancarie e di pagamento di scala mondiale Fidelity National Information Services (Stati Uniti) ha penalizzato la performance relativa. Il titolo ha perso terreno a causa dell'aumento dei rischi legati al protrarsi della pandemia, alle difficoltà lungo le catene produttive e all'andamento dell'inflazione salariale.

Impatti significativi sulla performance — Contributi positivi

- Il sovrappeso sul colosso del software Microsoft (Stati Uniti) ha favorito la performance relativa. Il prezzo del titolo è salito nel corso dell'anno in quanto gli utili per azione pubblicati dall'impresa hanno superato le stime degli investitori, grazie soprattutto alla robusta espansione dei ricavi di Azure e del segmento cloud. La quotazione ha inoltre beneficiato della guidance sui ricavi superiore alle stime di consenso, soprattutto per via dell'accelerazione degli investimenti nella trasformazione digitale e dell'offerta sempre più competitiva della società nei settori cloud, comunicazione e sicurezza.
- Il sovrappeso del portafoglio sul fornitore di soluzioni di ingegneria elettronica e di chip per semiconduttori Applied Materials (Stati Uniti) ha favorito la performance relativa. L'impresa ha pubblicato risultati finanziari notevoli, trainati principalmente dalla solidità del suo segmento di apparecchiature a semiconduttori, in seguito all'aumento della domanda di questi componenti.
- L'assenza dal portafoglio della società di intrattenimento diversificata Walt Disney (Stati Uniti) ha contribuito alla performance relativa. La quotazione azionaria della società è diminuita, in quanto i timori sulla pandemia sembrano aver gravato sul clima d'investimento.

Posizionamento del portafoglio

Adottiamo un approccio neutrale in termini di settori rispetto all'indice S&P 500 e utilizziamo una strategia d'investimento fondamentale di tipo bottom-up per individuare società solide, con una preferenza per le imprese che generano una crescita sostenibile e superiore alla media e i cui titoli quotano a valutazioni ragionevoli. I nostri otto team settoriali sono focalizzati sulla costruzione di portafogli in grado di sovraperformare i rispettivi settori con la flessibilità di investire in molteplici comparti e creare valore aggiunto tramite la selezione dei titoli. L'indice MSCI USA sarà molto simile all'S&P 500 da un punto di vista settoriale.

Il commento sulla performance incluso in questa relazione potrebbe essere stato elaborato utilizzando un portafoglio rappresentativo di questo tipo di prodotto; pertanto, i risultati descritti potrebbero non corrispondere esattamente a quelli generati dal portafoglio NEF - U.S. Equity.

I dati riportati nella relazione sono storici e non necessariamente indicativi della performance futura.

NEF - U.S. Equity  
**Prospetti Finanziari al 31/12/21**

Stato Patrimoniale al 31/12/21

*Valori espressi in EUR*

Attivo			<b>276,406,876.11</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	Nota 2		273,059,286.66
<i>Prezzo d'acquisto</i>			183,955,995.33
<i>Plusvalenze latenti sul portafoglio titoli</i>			89,103,291.33
Depositi bancari a vista e liquidità			2,911,119.20
Sottoscrizioni da regolare			23,877.66
Dividendi da incassare			192,659.84
Cambio a pronti crediti			211,741.31
Altre voci dell'attivo			8,191.44
Passivo			<b>786,844.54</b>
Tassa d'abbonamento	Nota 4		23,457.43
Rimborsi chiesti e non regolati			237,024.07
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5		278,544.58
Spese della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6		16,971.39
Spese professionali			1,139.68
Cambio a pronti debiti			211,959.93
Altre voci del passivo			17,747.46
Patrimonio netto			<b>275,620,031.57</b>

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/21 al 31/12/21

	Quote circolanti al 01/01/21	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/21
U.S. Equity - Categoria R - Quote a capitalizzazione	8,382,394.170	3,759,918.348	2,774,254.830	9,368,057.688
U.S. Equity - Categoria I - Quote a capitalizzazione	3,500,517.389	2,837,807.423	1,678,342.280	4,659,982.532
U.S. Equity - Categoria C - Quote a capitalizzazione	29,351.806	12,395.425	9,939.627	31,807.604

## NEF - U.S. Equity

### Dati principali relativi agli ultimi 3 esercizi

	<i>Esercizio chiuso al :</i>	<b>31/12/21</b>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>
Patrimonio netto	EUR	275,620,031.57	172,106,480.30	149,903,558.58
<b>U.S. Equity - Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		9,368,057.688	8,382,394.170	7,926,793.621
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	17.62	13.20	12.65
<b>U.S. Equity - Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		4,659,982.532	3,500,517.389	2,998,230.395
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	23.59	17.45	16.50
<b>U.S. Equity - Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		31,807.604	29,351.806	14,691.876
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	18.09	13.42	12.73

NEF - U.S. Equity  
Portafoglio titoli al 31/12/21  
Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
Valori mobiliari quotati in una borsa valori ufficiale e/o negoziati in altri mercati regolamentati			272,034,873.86	98.70%
<b>Azioni</b>			<b>272,034,873.86</b>	<b>98.70%</b>
<i>Bermuda</i>				
63,134	AXALTA COATING SYSTEMS	USD	1,846,192.90	0.67%
<i>Canada</i>				
50,938	CANADIAN PACIFIC RAILWAY	USD	5,321,010.87	1.93%
1,279	CONSTELLATION SOFTWARE	CAD	3,235,457.99	1.17%
<i>Irlanda</i>				
11,863	ACCENTURE - SHS CLASS A	USD	2,085,552.88	0.76%
14,217	AON - REGISTERED SHS (USD)	USD	18,074,684.41	6.56%
8,231	ICON PLC	USD	4,342,050.72	1.58%
47,494	JOHNSON CONTROLS INTL	USD	3,772,789.62	1.37%
25,173	MEDTRONIC HLD	USD	2,250,698.13	0.82%
8,237	STERIS - REGISTERED SHS	USD	3,409,621.35	1.24%
1,097	WILLIS TOWERS WATSON PLC	USD	2,299,264.39	0.83%
<i>Isola di Jersey</i>				
12,449	APTIV PLC	USD	1,770,235.01	0.64%
<i>Isole Caiman</i>				
15,475	FARFETCH-REGISTERED SHS -A-	USD	230,025.19	0.08%
<i>Israele</i>				
5,209	NICE SYSTEMS ADR REPR.SHS	USD	1,813,051.87	0.66%
<i>Paesi Bassi</i>				
17,570	NXP SEMICONDUCTORS	USD	1,813,051.87	0.66%
<i>Regno Unito</i>				
5,686	ATLASSIAN -A-	USD	456,762.54	0.17%
<i>Stati Uniti d'America</i>				
9,563	ADOBE INC	USD	1,396,302.67	0.51%
7,463	AIR PRODUCTS & CHEMICALS INC	USD	1,396,302.67	0.51%
5,382	ALPHABET INC -A-	USD	3,533,546.35	1.28%
418	ALPHABET INC -C-	USD	3,533,546.35	1.28%
4,121	AMAZON.COM INC	USD	1,914,192.95	0.69%
12,492	AMERICAN ELECTRIC POWER CO INC	USD	1,914,192.95	0.69%
59,516	APPLE INC	USD	232,682,940.23	84.42%
23,939	APPLIED MATERIALS INC	USD	4,787,916.99	1.74%
4,746	AVALONBAY COMMUN	USD	2,004,849.36	0.73%
8,657	BECTON DICKINSON	USD	2,004,849.36	0.73%
24,949	BLACK KNIGHT HOLDCO CORP	USD	13,766,439.41	4.99%
59,394	BOSTON SCIENTIF CORP	USD	1,067,915.08	0.39%
6,023	BRIGHT HORIZONS FAMILY SOLUTION	USD	1,067,915.08	0.39%
773	CABLE ONE	USD	12,132,098.83	4.40%
18,320	CADENCE DESIGN SYSTEMS INC	USD	981,293.70	0.36%
53,234	CHARLES SCHWAB CORP/THE	USD	9,330,969.56	3.39%
3,619	CHARTER COMM -A-	USD	3,326,011.87	1.21%
12,483	CIGNA CORPORATION - REGISTERED SHS	USD	1,058,442.65	0.38%
6,784	CME GROUP -A-	USD	1,922,181.14	0.70%
18,089	COGNIZANT TECHNOLOGY SOLUTIONS -A-	USD	1,922,181.14	0.70%
23,731	COLGATE-PALMOLIVE CO	USD	1,825,907.30	0.66%
38,083	CONOCOPHILLIPS CO	USD	1,825,907.30	0.66%
7,228	CONSTELLATION BRANDS INC -A-	USD	2,227,668.30	0.81%
28,327	CSX CORP	USD	669,411.30	0.24%
15,166	DANAHER CORP	USD	669,411.30	0.24%
9,003	DIAMONDBACK ENERGY	USD	1,203,555.40	0.44%
29,202	DISCOVERY C	USD	1,203,555.40	0.44%
11,657	DOLLAR GENERAL	USD	3,014,243.33	1.09%
40,351	DOWDUPONT - REGISTERED SHS WI	USD	3,014,243.33	1.09%
20,273	DUKE ENERGY CORP	USD	3,952,833.66	1.43%
19,997	ELECTRONIC ARTS - REGISTERED	USD	3,952,833.66	1.43%
11,821	ELI LILLY & CO	USD	2,083,241.59	0.76%
24,520	ENTREPRISE PRODUCTS PARTNERSHIP	USD	2,530,877.00	0.92%
2,103	EQUINIX INC	USD	1,368,420.13	0.50%
6,973	EXTRA SPACE STORAGE INC	USD	1,368,420.13	0.50%
21,430	FIDELITY NATIONAL INFO SERVICES INC	USD	1,416,966.34	0.51%
24,115	FISERV INC	USD	1,416,966.34	0.51%
1,745	GENERAC HOLDINGS INC	USD	1,788,101.31	0.65%

NEF - U.S. Equity  
Portafoglio titoli al 31/12/21  
Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
11,742	GLOBAL PAYMENTS INC	USD	1,401,451.14	0.51%
44,981	GS ACQN HLDG - REGISTERED SHS -A-	USD	991,678.94	0.36%
12,065	HOME DEPOT INC	USD	4,420,886.15	1.60%
34,792	HOSTESS BRANDS -A-	USD	627,275.86	0.23%
3,699	HUMANA INC	USD	1,514,937.44	0.55%
3,134	ILLUMINA INC	USD	1,052,709.66	0.38%
61,577	INGERSOLL RAND INC	USD	3,363,737.41	1.22%
15,019	JOHNSON & JOHNSON	USD	2,268,497.55	0.82%
33,081	JPMORGAN CHASE CO	USD	4,625,089.48	1.68%
11,290	KIMBERLY-CLARK CORP	USD	1,424,657.25	0.52%
3,613	LAM RESEARCH CORP	USD	2,294,092.31	0.83%
32,362	MARAVAI LIFESCIENCES HOLDINGS INC -SH	USD	1,197,216.85	0.43%
34,932	MASCO CORP	USD	2,165,746.99	0.79%
7,498	MCKESSON CORP	USD	1,645,574.66	0.60%
40,143	MERCK & CO INC	USD	2,716,368.99	0.99%
20,588	META PLATFOR -A-	USD	6,114,050.68	2.22%
69,790	MICROSOFT CORP	USD	20,723,797.28	7.51%
34,794	MONDELEZ INTERNATIONAL INC	USD	2,037,074.11	0.74%
39,005	MORGAN STANLEY	USD	3,380,479.25	1.23%
26,066	NEXTERA ENERGY	USD	2,148,615.36	0.78%
20,082	NIKE INC	USD	2,955,206.55	1.07%
17,232	NORTHERN TRUST CORP	USD	1,819,812.40	0.66%
26,667	OTIS WORLDWIDE CORPORATION	USD	2,050,058.00	0.74%
15,562	PACCAR INC	USD	1,212,698.32	0.44%
5,663	PENN NATL GAMING	USD	259,250.00	0.09%
19,515	PEPSICO INC	USD	2,993,069.62	1.09%
86,669	PG AND E CORP	USD	928,979.04	0.34%
20,389	PHILIP MORRIS INTERNATIONAL INC	USD	1,710,184.53	0.62%
9,016	PIONEER NATURAL RESOURCES COMPANY	USD	1,447,845.74	0.53%
15,250	PNC FINANCIAL SERVICES GROUP INC	USD	2,699,920.54	0.98%
10,824	REINSURANCE GROUP AMERICA INC	USD	1,046,370.97	0.38%
6,694	ROPER TECHNOLOGIES	USD	2,907,037.65	1.05%
14,802	ROSS STORES INC	USD	1,493,530.43	0.54%
18,162	SALESFORCE INC	USD	4,075,144.85	1.48%
8,284	SBA COMMUNICATIONS -A	USD	2,845,348.47	1.03%
8,426	SHERWIN WILLIAMS CO	USD	2,619,901.25	0.95%
25,414	SOUTHERN CO	USD	1,538,841.71	0.56%
27,185	STARBUCKS CORP	USD	2,807,548.52	1.02%
46,198	STORE CAPITAL CORP	USD	1,403,153.10	0.51%
15,486	T MOBILE USA INC	USD	1,585,790.46	0.58%
35,933	THE AZEK CO --- REGISTERED SHS -A-	USD	1,467,015.65	0.53%
13,819	THOUGHTWORKS HOLDING INC	USD	327,112.30	0.12%
58,448	TRUIST FINANCIAL CORP	USD	3,021,481.90	1.10%
11,766	VALERO ENERGY CORP	USD	780,279.23	0.28%
12,106	VERTEX PHARMACEUTICALS INC	USD	2,347,234.33	0.85%
29,210	VISA INC -A-	USD	5,588,997.97	2.03%
10,145	VULCAN MATERIALS CO	USD	1,859,349.37	0.67%
19,217	WALMART INC	USD	2,454,977.69	0.89%
64,633	WENDY S CO	USD	1,361,025.12	0.49%
10,018	WYNDHAM --- REGISTERED SHS	USD	792,966.36	0.29%
10,366	ZOETIS INC -A-	USD	2,233,458.40	0.81%
	<i>Svezia</i>		437,504.82	0.16%
62,251	OATLY GRP --- SHS SPONSORED AMERICAN DEP	USD	437,504.82	0.16%
	<i>Svizzera</i>		4,558,684.25	1.65%
14,417	CHUBB - NAMEN AKT	USD	2,460,665.96	0.89%
14,728	TE CONNECTIVITY LTD REG SHS	USD	2,098,018.29	0.76%
	IT-Transf. secur. dealt in on another regul. mkt for derivatives		1,024,412.80	0.37%
	<b>Azioni</b>		<b>1,024,412.80</b>	<b>0.37%</b>
	<i>Stati Uniti d'America</i>		1,024,412.80	0.37%
25,749	CFD ENVISTA HOLDINGS CORPORATION	USD	1,024,412.80	0.37%
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>273,059,286.66</b>	<b>99.07%</b>

## NEF - U.S. Equity

Conto Economico e Variazioni Patrimoniali dal 01/01/21 al 31/12/21

*Valori espressi in EUR*

Proventi		<b>1,922,388.76</b>
Dividendi netti	Nota 2	1,893,917.66
Proventi realizzati su prestito di titoli	Nota 2,7	16,180.00
Altri proventi		12,291.10
Spese		<b>3,370,973.42</b>
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	2,819,251.57
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	58,079.37
Tassa d'abbonamento	Nota 4	81,535.99
Spese amministrative		56,534.99
Spese professionali		4,808.65
Interessi bancari su scoperto		2,555.67
Spese legali		5,268.45
Spese di transazioni	Nota 2	46,116.30
Spese di pubblicazione e stampa		656.64
Spese di banca corrispondente	Nota 2	237,307.98
Altre spese		58,857.81
Perdite nette da investimenti		<b>-1,448,584.66</b>
Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su:		
- negoziazione di titoli	Nota 2	15,341,027.68
- cambi	Nota 2	-293,087.95
Utile netto realizzato		<b>13,599,355.07</b>
Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su:		
- investimenti	Nota 2	52,240,589.68
Aumento del patrimonio netto da operazioni di mercato		<b>65,839,944.75</b>
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		115,302,857.29
Riscatto di quote a capitalizzazione		-77,629,250.77
Aumento del patrimonio netto		<b>103,513,551.27</b>
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		<b>172,106,480.30</b>
Patrimonio netto alla fine dell'anno		<b>275,620,031.57</b>

*NEF*  
**- Pacific Equity**

### **Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)**

Il fondo ha sovraperformato notevolmente il benchmark MSCI AC Pacific Index.

Le azioni di quest'area hanno chiuso l'anno con una performance deludente. I titoli azionari hanno risentito dell'evoluzione della situazione del COVID-19 e della normalizzazione delle politiche delle banche centrali globali alla luce dell'aumento dell'inflazione. Gli investitori sono stati messi ancor più in agitazione dalle preoccupazioni per le interruzioni nell'erogazione di energia elettrica, le revisioni della regolamentazione e il rallentamento della crescita economica in Cina, nonché per il relativo effetto domino su altre economie asiatiche emergenti. In questo contesto, le azioni cinesi hanno subito un forte arretramento, seguite da quelle della Corea del Sud. La diffusione delle varianti di COVID-19 ha pesato anche sulle azioni di Malesia, Thailandia e Filippine. Sul fronte positivo, i mercati indiano e taiwanese hanno sovraperformato. Mentre nel primo caso i titoli sono stati sostenuti dalla solidità della domanda interna e dal miglioramento delle condizioni macroeconomiche, nel secondo le azioni hanno guadagnato terreno grazie alla forte crescita dell'industria dei semiconduttori. Le azioni australiane hanno mostrato una relativa tenuta sulla scia dell'allentamento delle restrizioni e di un aumento del tasso di vaccinazione. Il mercato indonesiano ha beneficiato della crisi energetica globale, in quanto è stato favorito dai prezzi record del carbone e dall'impennata della domanda. Le azioni giapponesi hanno guadagnato terreno nel 2021. L'ottimo andamento delle quotazioni azionarie è stato sostenuto dal forte momentum degli utili e dagli sviluppi politici interni, mentre l'aumento dei tassi di vaccinazione ha risollevato la fiducia degli investitori.

Il portafoglio ha generato ottimi rendimenti e ha superato l'indice nel 2021, con le partecipazioni australiane che hanno aggiunto un valore notevole grazie a una remunerativa selezione dei titoli. La posizione sulla società di biotecnologie per la fase clinica Telix Pharmaceutical ha guadagnato terreno dopo che Illucix, il suo principale prodotto di imaging per il tumore alla prostata, ha ricevuto l'approvazione della Food and Drug Administration (FDA) statunitense. La società si aspetta l'approvazione dell'Unione europea (UE) nel corso del prossimo anno. La partecipazione nel fornitore di metalli critici Australian Strategic Materials è salita alla luce delle prospettive ottimistiche per il progetto Dubbo nella parte occidentale del Nuovo Galles del Sud, che dovrebbe fornire metalli strategici a livello globale. La solidità della domanda e i prezzi di metalli fondamentali per i veicoli elettrici (VE) ne hanno sostenuto ulteriormente le azioni. Anche le posizioni sull'esploratore di litio Lake Resources e su Piedmont Lithium hanno contribuito alla performance. Gli operatori del litio hanno beneficiato degli elevati prezzi del litio alla luce di una domanda in forte espansione di batterie per VE. L'asset principale di Lake è un progetto di riproduzione di salamoia al litio in Argentina, che mira a utilizzare la tecnologia di estrazione diretta di proprietà di Lilac.

La conglomerata vietnamita dell'informatica (IT) FPT Corporation ha guadagnato terreno sulla scia della notizia della joint venture tra FPT Software e Smart Holdings (Gruppo Toyota), che fornirà servizi e soluzioni per la trasformazione digitale. Il titolo è stato ulteriormente sostenuto dal robusto potenziale di crescita nel segmento dell'outsourcing del software in Vietnam.

Invece, la mancata esposizione alla large cap del settore tecnologico Taiwan Semiconductor Manufacturing Company ha pesato sui rendimenti. Le azioni della società sono salite sulla scia della solidità della domanda in un contesto di offerta ristretta nel settore dei semiconduttori a livello globale. Le azioni della società sanitaria australiana PolyNovo hanno perso terreno in quanto l'aggiornamento relativo alle vendite realizzate nell'esercizio 2021 è stato inferiore alle aspettative. Anche l'inaspettato annuncio delle dimissioni del Chief Operating Officer a causa di divergenze sullo stile di gestione con il consiglio di amministrazione di PolyNovo ha compromesso la fiducia degli investitori. La posizione su 21Vianet, che fornisce servizi ai data center carrier-neutral di Internet (IDC) in Cina, ha pesato sui rendimenti. Le azioni della società hanno subito un arretramento, penalizzate dall'imminente vendita delle azioni da parte dell'azionista strategico Tuspark che ha in corso una ristrutturazione del proprio debito. Anche l'aumento del rischio di pressioni normative che pesano sulla domanda di IDC ha inciso negativamente sulla quotazione azionaria. Altrove, la posizione sulla principale piattaforma di formazione online China Online Education Group ha perso terreno nonostante gli ottimi risultati del primo trimestre, in quanto l'inasprimento delle politiche nel settore cinese del tutoring scolastico e l'intensificazione della concorrenza hanno pesato sul settore dell'istruzione online. La posizione è stata liquidata perché la tesi non è più valida.

In prospettiva futura, i rischi di ribasso per la Cina sono aumentati dato il rallentamento degli indicatori di attività e le crescenti preoccupazioni per gli ulteriori effetti negativi sulla crescita delle recenti politiche di regolamentazione. La crisi del debito della società immobiliare China Evergrande e le generalizzate preoccupazioni relative al settore immobiliare continuano a pesare sul sentiment degli investitori. Il gestore è inoltre consapevole del fatto che il governo cinese abbia a disposizione una serie di strumenti abbastanza efficaci da ridurre il panico finanziario se la situazione dovesse peggiorare. Inoltre, anche se alcune politiche di regolamentazione hanno sorpreso i mercati, l'intervento normativo della Cina non è nuovo e le ultime iniziative non si allontanano particolarmente dalla traiettoria storica. Più di recente, il settore tecnologico è stato soggetto a una maggiore attività di regolamentazione e controllo da parte delle autorità cinesi, che ha

### **Relazione del gestore degli investimenti (non certificata) (segue)**

pesato sui prezzi delle azioni. Tuttavia, le interessanti prospettive di crescita a lungo termine della Cina offrono al gestore l'opportunità di investire in titoli tecnologici di buona qualità in un contesto di prezzi contenuti. Le società di minori dimensioni, in particolare, beneficeranno delle normative anti-monopolio – sempre oggetto di particolare interesse per il gestore. La Cina ha fatto enormi passi avanti nella ristrutturazione dei mercati e nell'allineamento agli standard internazionali negli ultimi dieci anni. Il progresso economico è stato in primo piano. Sono sempre più numerose le imprese cinesi che si trasferiscono alla borsa di Hong Kong e che scelgono il mercato interno delle A-share per le nuove quotazioni. Le riforme relative ai mercati dei capitali continuano ad accelerare in Cina, ne sono un esempio l'allentamento delle restrizioni sulle vendite allo scoperto, l'abbassamento dei limiti per gli investimenti esteri e l'implementazione di un meccanismo per le offerte pubbliche di acquisto (IPO) basato su registrazioni che è stato lanciato lo scorso luglio su STAR Board ed è in procinto di essere impiegato su ChiNext. In questi mercati, i criteri per la quotazione sono più flessibili, ad esempio nel caso dei criteri alternativi riguardanti la capitalizzazione e la redditività, che erano invece rigidi in precedenti regolamenti. Pertanto, il gestore si aspetta un incremento delle quotazioni sul mercato delle A-share da parte società tecnologiche/della new economy.

Per quanto riguarda l'Asia, le valutazioni continuano a essere negoziate con uno sconto significativo rispetto ai mercati statunitensi, nonostante prospettive di crescita verosimilmente migliori. Il gestore ritiene che la selezione dei titoli diventerà ancora più cruciale in questo contesto. È fondamentale mantenere un approccio disciplinato in merito alle valutazioni: non basta scegliere società eccellenti per investire in titoli eccellenti. Molte società del settore tecnologico hanno raggiunto valutazioni storicamente ridotte e sono trattate con sconti significativi rispetto alle controparti globali. Tuttavia, data la possibilità di un cambiamento dei modelli di business, il gestore sta riducendo le aspettative sui livelli di monetizzazione di alcune società. Ad ogni modo, il rapporto fra rischio e rendimento di molte società tecnologiche inizia ad apparire più favorevole dopo le recenti oscillazioni. Il gestore resta in sovrappeso sulle aree che potrebbero crescere nel tempo, in particolare i titoli legati ai consumi, oltre ai settori tecnologico e sanitario.

I dati riportati nella relazione sono storici e non necessariamente indicativi della performance futura.

NEF - Pacific Equity  
**Prospetti Finanziari al 31/12/21**

Stato Patrimoniale al 31/12/21

*Valori espressi in EUR*

<b>Attivo</b>		<b>189,601,342.13</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	Nota 2	188,775,405.65
<i>Prezzo d'acquisto</i>		172,577,700.19
<i>Plusvalenze latenti sul portafoglio titoli</i>		16,197,705.46
Depositi bancari a vista e liquidità		421,506.74
Crediti verso broker per vendita titoli		64,259.98
Sottoscrizioni da regolare		99,945.26
Dividendi da incassare		80,906.30
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	Nota 2	322.75
Cambio a pronti crediti		131,472.34
Altre voci dell'attivo		27,523.11
<b>Passivo</b>		<b>954,296.02</b>
Debiti bancari a vista		282,149.05
Debiti verso broker per acquisto titoli		69,442.50
Tassa d'abbonamento	Nota 4	18,748.29
Rimborsi chiesti e non regolati		181,418.82
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	243,623.38
Spese della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	12,784.42
Spese professionali		1,121.41
Cambio a pronti debiti		131,449.62
Altre voci del passivo		13,558.53
<b>Patrimonio netto</b>		<b>188,647,046.11</b>

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/21 al 31/12/21

	Quote circolanti al 01/01/21	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/21
Pacific Equity - Categoria R - Quote a capitalizzazione	8,105,686.111	4,732,636.287	2,831,025.491	10,007,296.907
Pacific Equity - Categoria I - Quote a capitalizzazione	2,353,670.837	1,890,535.884	1,656,236.250	2,587,970.471
Pacific Equity - Categoria C - Quote a capitalizzazione	187,946.349	38,693.046	153,303.504	73,335.891

## NEF - Pacific Equity

### Dati principali relativi agli ultimi 3 esercizi

	<i>Esercizio chiuso al :</i>	<b>31/12/21</b>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>
Patrimonio netto	EUR	188,647,046.11	148,892,682.15	115,408,708.22
<b>Pacific Equity - Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		10,007,296.907	8,105,686.111	7,212,956.505
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	13.92	13.05	11.19
<b>Pacific Equity - Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		2,587,970.471	2,353,670.837	2,320,887.510
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	18.67	17.26	14.60
<b>Pacific Equity - Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		73,335.891	187,946.349	69,934.780
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	14.35	13.31	11.29

NEF - Pacific Equity  
Portafoglio titoli al 31/12/21  
Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
Valori mobiliari quotati in una borsa valori ufficiale e/o negoziati in altri mercati regolamentati			188,411,582.32	99.88%
<b>Azioni</b>			<b>179,953,204.18</b>	<b>95.40%</b>
<i>Australia</i>			<i>28,474,484.67</i>	<i>15.09%</i>
18,812,311	ADHERIUM LTD	AUD	132,277.82	0.07%
6,205,478	ARAFURA RESOURCES	AUD	833,003.31	0.44%
256,391	AUSTRALIAN STRATEGIC MATERIALS LTD	AUD	1,747,077.51	0.93%
1,691,169	BLACKSTONE MINERALS LTD	AUD	610,784.00	0.32%
21,592,976	BUDDY TECHNOLOGIES LTD	AUD	193,238.08	0.10%
974,904	COGSTATE LTD	AUD	1,508,097.47	0.80%
1,014,561	CYNATA THERAP - REGISTERED SHS	AUD	353,449.09	0.19%
17,778,336	FBR LTD	AUD	488,665.59	0.26%
869,437	GENETIC SIGNATURES LTD	AUD	994,817.33	0.53%
2,837,676	IMMUTEP --- REGISTERED SHS	AUD	888,814.40	0.47%
3,405,284	IONEER LTD	AUD	1,741,387.88	0.92%
506,265	JUDO CAPITAL HOLDINGS LIMITED	AUD	689,302.26	0.37%
2,569,265	LAKE RESOURCES - REGISTERED SHS	AUD	1,658,755.85	0.88%
1,954,072	LIVEFHIRE - REGISTERED	AUD	449,671.39	0.24%
5,200,682	LIVETILES - REGISTERED SHS	AUD	332,439.40	0.18%
5,609,437	MEDIBIO LTD	AUD	19,721.23	0.01%
109,473	MEGAPORT REGISTERED SHS	AUD	1,298,784.76	0.69%
488,313	NINE ENTERTAINMENT CO HOLDINGS LTD	AUD	908,329.60	0.48%
778,135	NITRO SOFTWARE LTD	AUD	1,228,581.85	0.65%
66,898	PIONEER INTERNAT.	AUD	667,526.07	0.35%
1,155,429	POLYNOVO - REGISTERED SHS	AUD	1,126,329.09	0.60%
638,023	RECCE PHARMAS - REGISTERED SHS	AUD	420,073.95	0.22%
3,122,378	RED 5 LTD	AUD	578,809.52	0.31%
7,818,027	RESAPP HEALTH LTD	AUD	324,834.93	0.17%
194,606	SITEMINDER LIMITED	AUD	840,920.84	0.45%
545,954	SOMNOMED LTD	AUD	820,117.55	0.43%
1,361,691	STARPHARMA HOLDINGS LTD	AUD	1,166,367.90	0.62%
1,302,450	TELEX PHARMA	AUD	6,452,306.00	3.41%
<i>Bermuda</i>			<i>2,328,745.55</i>	<i>1.23%</i>
381,000	LUK FOOK HOLDING	HKD	915,730.72	0.49%
3,044,000	PACIFIC BASIN SHIP	HKD	1,032,879.78	0.54%
2,504,000	PARADISE ENTERTAINMENT LTD	HKD	317,202.22	0.17%
3,544,000	SUMMIT ASCENT	HKD	62,932.83	0.03%
<i>Cina</i>			<i>6,326,259.36</i>	<i>3.35%</i>
370,000	CHINA INTL CAPITAL -H- UNITARY 144A/REGS	HKD	914,401.73	0.48%
781,000	CHINA LIFE INSURANCE CO LTD	HKD	1,148,360.54	0.61%
598,000	DONGFENG MOTOR GP -H-	HKD	447,757.68	0.24%
635,000	HISENSE HOME APPLIANCES GROUP CO LTD -H-	HKD	646,398.15	0.34%
1,322,000	SINOPEC ENGINEERING CO LTD	HKD	574,178.01	0.30%
2,451,000	SINOTRANS -H-	HKD	704,143.06	0.37%
130,147	WUXI APPTEC CO LTD.	HKD	1,845,931.46	0.99%
28,700	YT CHANGYU PIO WINE -B-	HKD	45,088.73	0.02%
<i>Corea del Sud</i>			<i>14,261,441.06</i>	<i>7.56%</i>
13,128	CAREGEN CO.LTD.	KRW	636,953.97	0.34%
5,677	CJ CHEILJEDANG	KRW	1,593,442.20	0.84%
19,259	DENTIUM - REGISTERED SHS	KRW	1,025,585.50	0.54%
18,758	FILA HOLDINGS	KRW	497,372.00	0.26%
5,228	HANSOL CHEMICAL CO LTD	KRW	1,150,345.22	0.61%
29,614	I-SENS INC	KRW	686,657.64	0.36%
32,167	KOMICO LTD	KRW	1,596,388.98	0.85%
5,079	KRAFTON INC	KRW	1,727,991.83	0.93%
2,578	LG CHEM	KRW	1,178,357.39	0.62%
9,704	LOTTE CONFECTIONERY CO LTD	KRW	861,266.74	0.46%
2,746	SAMSUNG SDI CO LTD	KRW	1,320,138.60	0.70%
31,449	VALUE ADDED TECHNOLOGY CO LTD	KRW	816,431.21	0.43%
45,024	WIMCO REGISTERED	KRW	1,170,509.78	0.62%
<i>Filippine</i>			<i>540,480.28</i>	<i>0.29%</i>
23,170	CEBU AIR	PHP	16,732.35	0.01%
704,173	CEBU AIR -CONV PREF REGISTERED SHS	PHP	523,747.93	0.28%
<i>Giappone</i>			<i>56,854,028.81</i>	<i>30.15%</i>
44,200	ADEKA	JPY	868,039.17	0.46%

NEF - Pacific Equity  
Portafoglio titoli al 31/12/21  
Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
18,100	ALBERT INC	JPY	578,823.35	0.31%
60,300	ANA HD	JPY	1,109,259.81	0.59%
48,200	ARUZE CORP	JPY	900,131.51	0.48%
29,600	ASKUL CORP	JPY	347,382.76	0.18%
8,200	CENTRAL JAPAN RAILWAY CO	JPY	962,657.79	0.51%
69,700	DIGITAL GARAGE INC	JPY	2,610,217.27	1.38%
41,300	DIP CORP	JPY	1,237,009.41	0.66%
35,900	EGUARANTEE INC	JPY	635,548.93	0.34%
58,800	FREAKOUT	JPY	762,497.13	0.40%
68,200	FUJIBO	JPY	2,141,848.37	1.14%
102,900	GA TECHNOLOGIES C	JPY	1,025,772.32	0.54%
51,400	GIFTEE INC.	JPY	769,564.69	0.41%
30,200	GMO GLOBALSIGN HOLDINGS - REG SHS	JPY	966,926.78	0.51%
34,200	GMO INTERNET INC	JPY	710,374.11	0.38%
60,100	HEALIOS	JPY	589,918.90	0.31%
26,200	HENNGE K.K	JPY	388,459.95	0.21%
35,300	HIS CO LTD	JPY	505,018.74	0.27%
29,900	HITACHI LTD	JPY	1,425,116.67	0.76%
172,900	ICHIKOH INDUSTRIES LTD	JPY	722,235.48	0.38%
11,200	IRISO ELECTRONICS	JPY	371,448.24	0.20%
182,400	ISTYLE INC	JPY	375,377.55	0.20%
10,500	IWATANI INTL	JPY	465,916.92	0.25%
457,200	KONICA MINOLTA HOLDINGS INC	JPY	1,832,857.47	0.97%
66,200	MANAGEMENT SOLUTIONS CO LTD	JPY	1,815,675.92	0.96%
16,300	MITSUI HIGH-TEC INC	JPY	1,405,408.92	0.74%
85,800	MODALIS THERAPEUTICS CORPORATION	JPY	402,382.37	0.21%
179,400	MONEX GROUP	JPY	962,125.32	0.51%
79,600	M-UP HOLDINGS, INC	JPY	627,251.17	0.33%
23,900	NIPPON CERAMIC CO LTD	JPY	514,898.63	0.27%
17,800	NOF CORP	JPY	791,201.90	0.42%
55,200	OPTORUN	JPY	1,003,406.01	0.53%
16,700	ORO - REGISTERED	JPY	371,664.75	0.20%
52,700	PHOTOSYNTH --- REGISTERED SHS	JPY	336,254.30	0.18%
662,200	RAKUTEN	JPY	5,846,368.30	3.11%
35,200	RS TECHNOLOGIES CO LTD	JPY	1,833,922.42	0.97%
49,600	SAIZERIYA CO LTD	JPY	1,140,295.31	0.60%
226,700	SANDEN	JPY	393,702.85	0.21%
67,300	SANSAN,INC.	JPY	1,290,804.84	0.68%
54,500	SBI HOLDING	JPY	1,307,149.41	0.69%
59,000	SEIKO CORP	JPY	1,012,447.40	0.54%
20,600	SHIBAURA MACHINE CO. LTD.	JPY	592,578.99	0.31%
15,100	SUMITOMO BAKELITE CO LTD	JPY	673,498.58	0.36%
39,400	TDK CORP	JPY	1,353,423.61	0.72%
39,600	TOWA CORP	JPY	983,107.64	0.52%
130,300	USHIO INC.	JPY	1,904,008.87	1.01%
22,100	UTD TECHNOLOGY HOLDINGS CO LTD	JPY	731,256.22	0.39%
40,900	UZABASE INC	JPY	459,972.46	0.24%
138,100	W SCOPE CORP	JPY	844,173.36	0.45%
54,200	WEALTHNAVI INC	JPY	847,147.12	0.45%
62,600	WEBDOJAPAN CO LTD	JPY	467,907.58	0.25%
70,100	WINGARC1ST INC	JPY	1,231,348.79	0.65%
406,400	Z HOLDINGS KK	JPY	2,075,062.05	1.10%
24,000	ZENKOKU HOSHO	JPY	919,899.01	0.49%
14,600	ZUKEN	JPY	413,281.31	0.22%
	<i>Hong Kong</i>		<i>2,969,235.30</i>	<i>1.57%</i>
123,200	AIA GROUP LTD	HKD	1,100,833.59	0.58%
220,000	GALAXY ENTERTAINMENT GROUP LTD	HKD	1,006,526.19	0.53%
842,000	LENOVO GROUP LTD -RC-	HKD	861,875.52	0.46%
	<i>India</i>		<i>10,103,417.78</i>	<i>5.36%</i>
52,378	APL APOLLO TUBES LTD	INR	589,164.43	0.31%
201,820	AXIS BANK	INR	1,665,499.63	0.88%
162,043	DEEPAK FERTILIZERS&PETROCHEMICAL DEMAT.	INR	774,193.82	0.41%
382,431	FINO PAYMENTS BANK	INR	1,729,021.49	0.93%
144,362	GRANULES INDIA LTD	INR	574,751.74	0.30%
145,133	KEC INTERNATIONAL	INR	823,001.97	0.44%
467,953	PTC INDIA LTD	INR	612,243.34	0.32%

NEF - Pacific Equity  
Portafoglio titoli al 31/12/21  
Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
592,071	REDINGTON INDIA	INR	1,030,036.47	0.55%
59,025	SHIRAM TRANSPORT FIN DEMATERIALISED	INR	874,901.71	0.46%
66,264	SHRIRAM CITY UNION FINANCE LTD (DEMAT)	INR	1,430,603.18	0.76%
	<i>Indonesia</i>			
10,804,600	ACE HARDWARE TBK	IDR	4,453,685.19	2.36%
2,750,300	BANK CENTRAL ASIA DEP	IDR	921,616.98	0.49%
8,479,200	CLIPAN FINANCE INDONESIA	IDR	1,245,232.32	0.66%
21,804,700	FAST FOOD INDONESIA	IDR	132,074.24	0.07%
27,778,800	PAKUWON JATI	IDR	1,347,760.74	0.71%
	<i>Irlanda</i>			
5,188,272	ONEVIEW HEALTH CHESS DEP INTEREST	AUD	807,000.91	0.43%
	<i>Isola Maurizio</i>			
38,290	MAKEMYTRIP	USD	878,862.23	0.47%
	<i>Isole Caiman</i>			
			32,012,234.83	16.97%
25,120	ALIBABA GROUP	USD	878,862.23	0.47%
83,400	ALIBABA GROUP	USD	936,796.66	0.50%
242,575	AURORA MOBILE - SHS -A- ADR 2/3 SH -A-	HKD	936,796.66	0.50%
111,900	AUTOHOME INC-CLASS A	USD	2,634,650.19	1.39%
124,500	BAOZUN INC	HKD	1,084,795.22	0.58%
1,052,000	BC TECHNOLOGY GROUP LIMITED	USD	222,742.36	0.12%
2,470,000	BEST PACIFIC INTERNATIONAL HOLDINGS LTD	HKD	772,047.10	0.41%
290,700	CHINA RENAISSANCE HOLDINGS LIMITED	HKD	502,714.53	0.27%
4,782,000	CHINA SILVER GROUP	HKD	502,714.53	0.27%
1,403,478	FAR EAST CONSORTIUM INTERNATIONAL LTD	HKD	1,104,199.61	0.59%
4,794,000	GOODBABY INTL	HKD	583,884.72	0.31%
135,341	GRAB HOLDINGS LIMITED	HKD	476,099.22	0.25%
1,485,000	GREATVIEW ASEPTIC PACKAGING COMPANY	HKD	324,522.41	0.17%
1,130,500	HONMA GOLF - SHS UNITARY 144A/REG S	HKD	455,587.06	0.24%
69,933	HUAMI CORP- SHS -A- ADR	HKD	542,227.95	0.29%
248,407	HUTCHMED (CHINA) LIMITED(GBP)	USD	852,005.41	0.45%
90,919	ICLICK INTER - SHS SPONSORED AMERICAN DE	HKD	478,690.92	0.25%
540,000	JS GLOBAL LIFES --- REGISTERED SHS	HKD	418,121.20	0.22%
48,200	KUAISHOU TECHNOLOGY	USD	311,814.98	0.17%
94,392	LEXINFINTech ADR	GBP	1,566,807.61	0.83%
73,500	MEDLIVE TECH	USD	370,065.86	0.20%
56,027	NOAH HOLDGS -ADR- RECP 0.5 SHS	HKD	764,683.93	0.41%
482,000	PEIJIA MEDICAL LIMITED	HKD	406,695.85	0.22%
238,800	RENHUI HUMAN RESOURCES - REGS	USD	321,696.20	0.17%
5,511	SEA -A- ADR REPR1 SHS	HKD	225,289.27	0.12%
130,021	SECOO HLDG -A-SPDR REP 2 SHS -A-	USD	1,518,160.54	0.80%
13,000	SILERGY CORP	HKD	720,713.02	0.38%
71,800	TENCENT HOLDINGS LTD	HKD	225,260.09	0.12%
1,198,000	TK GROUP HOLDINGS LTD	USD	1,088,527.11	0.58%
497,200	TONGDAO LIEPIN GROUP	USD	55,103.37	0.03%
51,959	TRIP COM GROUP LTD	TWD	2,109,551.14	1.11%
100,661	VIPSHOP HOLDINGS ADR 1/5 REPR	HKD	3,685,299.67	1.94%
192,559	VNET GRP -A- ADR REPR 6SHS	HKD	346,881.11	0.18%
1,352,000	VOBILE GRP	USD	1,070,734.85	0.57%
1,304,000	VSTECs RG REGISTERED SHS	USD	1,129,463.69	0.60%
415,000	ZHEN DING TEH	USD	746,558.71	0.40%
	<i>Malesia</i>			
4,238,700	MUHIBBAH ENGINEERING BHD	USD	1,535,235.54	0.81%
	<i>Nuova Zelanda</i>			
3,604,660	AMER RARE EARTH --- REGISTERED SHS ISSUE	HKD	963,387.74	0.51%
274,337	SERKO --- REGISTERED SHS	HKD	1,047,176.32	0.56%
602,647	SYNLAIT --- REGISTERED SHS	TWD	1,350,840.33	0.72%
	<i>Singapore</i>			
751,800	ASCENDAS INDIA UNITS	MYR	739,339.40	0.39%
108,400	BOC AVIATION SHS UNITARY 144A/REGS	MYR	739,339.40	0.39%
	<i>Sri Lanka</i>			
142,264	CEYLON COLD - REGISTERED	AUD	2,784,989.45	1.48%
17,433,297	DIALOG AXIATA PLC	AUD	380,189.79	0.20%
1,545,789	JOHN KEELLS	NZD	1,156,668.57	0.61%
	<i>Stati Uniti d'America</i>			
561,266	GQG PARTNERS INC	AUD	1,248,131.09	0.67%
			1,405,643.64	0.75%
			701,882.88	0.37%
			703,760.76	0.38%
			2,194,409.78	1.16%
			328,973.16	0.17%
			831,825.01	0.44%
			1,033,611.61	0.55%
			631,442.19	0.33%
			631,442.19	0.33%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

NEF - Pacific Equity  
Portafoglio titoli al 31/12/21  
Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
	<i>Tailandia</i>		<i>1,443,073.03</i>	<i>0.76%</i>
11,701,700	DYNASTY CERAMIC PUBLIC CO LTD	THB	881,876.97	0.46%
1,302,400	THAI BEVERAGE PUBLIC CO LTD	SGD	561,196.06	0.30%
	<i>Taiwan</i>		<i>10,614,634.97</i>	<i>5.63%</i>
153,274	CHAILEASE HOLDING COMPANY LTD	TWD	1,310,868.22	0.69%
171,000	ELITE MATERIAL -SHS-	TWD	1,514,310.20	0.80%
54,000	GLOBAL UNICHIP CORP	TWD	999,487.81	0.53%
64,000	MEDIA TEK INCORPORATION	TWD	2,348,732.53	1.26%
342,000	POWERTECH TECHNOLOGY INC	TWD	1,073,932.42	0.57%
142,000	RICHWAVE TECHNOLOGY - REGISTERED	TWD	1,205,384.85	0.64%
276,000	TAIWAN UNION TECHNOLOGY CORP	TWD	893,986.32	0.47%
172,000	UNIMICRON TECHNOLOGY CORP	TWD	1,267,932.62	0.67%
	<b>Warrant, Diritti</b>		<b>8,458,378.14</b>	<b>4.48%</b>
	<i>Australia</i>		<i>13,334.07</i>	<i>0.01%</i>
50,046	LAKE RESOURCES NL 15.06.22 WAR	AUD	12,796.22	0.01%
280,472	MEDIBIO LTD 28.02.24WAR	AUD	537.85	0.00%
	<i>Hong Kong</i>		<i>396,440.05</i>	<i>0.21%</i>
106,400	PHU NHUAN JEWELRY JSC 08.03.23 WAR	USD	396,440.05	0.21%
	<i>Paesi Bassi</i>		<i>1,229,414.62</i>	<i>0.65%</i>
436,500	JP MORGAN S (PERFECT WORLD) 01.07.22 WAR	USD	1,229,414.62	0.65%
	<i>Regno Unito</i>		<i>6,819,189.40</i>	<i>3.61%</i>
29,300	HSBC BANK 25.06.22 WAR	USD	104,953.76	0.06%
152,830	HSBC BANK PLC 08.03.22 WAR	USD	547,443.10	0.29%
1,354,901	HSBC BANK PLC 23.11.22 WAR	USD	4,911,023.26	2.59%
388,400	HSBC BANK PLC 23.11.22 WAR	USD	1,255,769.28	0.67%
	<b>Altri valori mobiliari</b>		<b>363,823.33</b>	<b>0.19%</b>
	<b>Azioni</b>		<b>363,823.33</b>	<b>0.19%</b>
	<i>Australia</i>		<i>0.00</i>	<i>0.00%</i>
2,520,987	SALT LAKE POTASH - REG SHS	AUD	0.00	0.00%
493,838	SURFSTITCH GROUP LTD	AUD	0.00	0.00%
	<i>Bermuda</i>		<i>0.00</i>	<i>0.00%</i>
404,000	CHINA ANIMAL HEALTHCARE LTD	HKD	0.00	0.00%
	<i>Canada</i>		<i>33,333.25</i>	<i>0.02%</i>
282,215	GETSWIFT TECHNOLOGIES LTD	CAD	33,333.25	0.02%
	<i>Irlanda</i>		<i>330,490.08</i>	<i>0.17%</i>
1,914,884	ONEVIEW HEALTHCARE PLC	AUD	330,490.08	0.17%
	<i>Singapore</i>		<i>0.00</i>	<i>0.00%</i>
2,893,100	EZION HOLDINGS LTD	SGD	0.00	0.00%
	<b>Warrant, Diritti</b>		<b>0.00</b>	<b>0.00%</b>
	<i>Singapore</i>		<i>0.00</i>	<i>0.00%</i>
868,920	EZION 16.04.23 WAR	SGD	0.00	0.00%
	<b>Totale portafoglio titoli</b>		<b>188,775,405.65</b>	<b>100.07%</b>

## NEF - Pacific Equity

Conto Economico e Variazioni Patrimoniali dal 01/01/21 al 31/12/21

*Valori espressi in EUR*

Proventi		<b>2,275,752.19</b>
Dividendi netti	Nota 2	2,114,910.39
Cedole nette da obbligazioni	Nota 2	8,667.11
Interessi bancari su conti correnti	Nota 2	1,828.54
Proventi realizzati su prestito di titoli	Nota 2,7	150,346.15
Spese		<b>3,607,007.83</b>
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	2,751,079.02
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	87,098.66
Tassa d'abbonamento	Nota 4	72,229.51
Spese amministrative		45,816.79
Spese professionali		4,245.31
Interessi bancari su scoperto		3,689.84
Spese legali		10,439.44
Spese di transazioni	Nota 2	317,343.41
Spese di pubblicazione e stampa		605.47
Spese bancarie		371.98
Spese di banca corrispondente	Nota 2	225,457.67
Altre spese		88,630.73
Perdite nette da investimenti		<b>-1,331,255.64</b>
Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su:		
- negoziazione di titoli	Nota 2	25,163,902.80
- contratti a termine su divise	Nota 2	-195,565.30
- swaps	Nota 2	-42.32
- cambi	Nota 2	33,062.97
Utile netto realizzato		<b>23,670,102.51</b>
Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su:		
- investimenti	Nota 2	-13,359,763.43
- contratti a termine su divise	Nota 2	892.29
Aumento del patrimonio netto da operazioni di mercato		<b>10,311,231.37</b>
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		103,260,598.03
Riscatto di quote a capitalizzazione		-73,817,465.44
Aumento del patrimonio netto		<b>39,754,363.96</b>
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		<b>148,892,682.15</b>
Patrimonio netto alla fine dell'anno		<b>188,647,046.11</b>

*NEF*  
**- Euro Corporate Bond**

**Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)**

Le valutazioni e i posizionamenti seguenti rappresentano la situazione in un dato momento e possono cambiare in qualsiasi momento e senza preavviso. Non costituiscono alcuna previsione per l'andamento futuro dei mercati finanziari o del fondo presentato.

**Revisione**

Il 2021 è stato caratterizzato da una forte ripresa economica, aiutata dalla rapida introduzione dei programmi di vaccinazione. Per quanto riguarda il credito, i trade di mercato sono stati abbastanza positivi, aiutati dal forte rimbalzo degli utili. La volatilità è stata molto bassa, solo nell'ultimo trimestre dell'anno c'è stato un aumento della volatilità. Gli spread di credito, scambiati nei primi 9 mesi in un intervallo molto ristretto, si sono poi ampliati di oltre 30 punti base a novembre, ma si sono ripresi a dicembre. Oltre all'ultima ondata di Omicron, i tassi di inflazione costantemente elevati hanno accresciuto i timori del mercato. L'inflazione è anche responsabile del cambiamento nella politica della Fed, che ha già iniziato a ridurre gli acquisti di obbligazioni e potrebbe aumentare i tassi nel primo trimestre del 2022. La BCE è ancora lontana dal pensare di introdurre degli aumenti nei tassi, ma ha già annunciato di interrompere gli acquisti di obbligazioni PEPP entro fine marzo 2022.

La posizione di duration più difensiva e la buona qualità del portafoglio sono state positive. Parte della duration dello spread è coperta da futures finanziari, che hanno aiutato nell'ultimo trimestre dell'anno dato il rialzo dei rendimenti dei Bund.

**Prime 10 partecipazioni**

<b>Denominazione</b>	<b>% nel Comparto</b>	<b>Denominazione</b>	<b>% nel Comparto</b>
VERIZON COMMUNICATIONS VZ 0 3/4 03/22/32	0,86%	TAKEDA PHARMACEUTICAL TACHEM 1 07/09/29	0,74%
NOVARTIS FINANCE SA NOVNVX 0 09/23/28	0,86%	DEUTSCHE TELEKOM INT FIN DT 7 1/2 01/24/33	0,70%
UBS AG LONDON UBS 0.01 03/31/26	0,79%	ENEL FINANCE INTL NV ENELIM 0 06/17/27	0,70%
NOVO NORDISK FINANCE NL NOVOB 0 1/8 06/04/28	0,79%	NTT FINANCE CORP NTT 0.399 12/13/28	0,67%
BNP PARIBAS BNP 0 1/2 05/30/28	0,75%	TENNET HOLDING BV TENN 0 7/8 06/16/35	0,67%

**Struttura del Comparto**

	<b>Comparto</b>	<b>Mercato</b>	<b>Diff</b>
<b>Consumatore, Non-ciclico</b>	24,58%	23,22%	1,35%
<b>Finanziaria</b>	19,32%	10,13%	9,19%
<b>Utilità</b>	14,80%	15,28%	-0,48%
<b>Industriale</b>	10,49%	12,95%	-2,46%
<b>Comunicazioni</b>	10,05%	11,47%	-1,42%
<b>Consumatore, Ciclico</b>	9,19%	11,83%	-2,64%
<b>Contanti</b>	6,43%	0,06%	6,37%
<b>Energia</b>	4,15%	7,46%	-3,31%
<b>Tecnologia</b>	3,78%	3,14%	0,64%
<b>Materiali di base</b>	3,65%	4,35%	-0,70%
<b>Diversificato</b>	0,00%	0,11%	-0,11%
<b>Governo</b>	-6,43%	0,00%	-6,43%
<b>Totale</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	

### **Relazione del gestore degli investimenti (non certificata) (segue)**

#### **Situazione economica: revisione e prospettive**

Il nuovo anno è iniziato con tassi più elevati e spread leggermente più alti che potrebbero indurre più emittenti ad anticipare il proprio rifinanziamento. A parte questo, vediamo una prospettiva leggermente positiva con tassi di crescita ancora buoni e utili aziendali in aumento, anche se il tasso di cambiamento sarà moderato rispetto al 2021. I fondamentali sono ancora positivi con leva moderata, azione di rating positiva e disponibilità di liquidità in bilancio elevate. Una maggiore volatilità potrebbe essere causata da un'uscita accelerata dalla politica monetaria espansiva, in particolare se i tassi di inflazione non rientrano nel corso dell'anno. In conclusione, il fondo dovrebbe essere ben posizionato anche nel caso di un aumento della volatilità degli interessi o degli spread.

I dati riportati nella relazione sono storici e non necessariamente indicativi della performance futura.

NEF - Euro Corporate Bond  
**Prospetti Finanziari al 31/12/21**

Stato Patrimoniale al 31/12/21

*Valori espressi in EUR*

<b>Attivo</b>		<b>257,397,820.37</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	Nota 2	249,408,410.67
<i>Prezzo d'acquisto</i>		250,028,380.85
<i>Minusvalenze non realizzate del portafoglio titoli</i>		-619,970.18
Depositi bancari a vista e liquidità		6,043,580.93
Interessi maturati		1,301,943.76
Crediti verso broker per vendita titoli		297,672.17
Sottoscrizioni da regolare		24,012.98
Plusvalenze non realizzate su future	Nota 2	317,700.00
Altre voci dell'attivo		4,499.86
<b>Passivo</b>		<b>707,061.14</b>
Debiti bancari a vista		317,700.00
Tassa d'abbonamento	Nota 4	28,729.42
Rimborsi chiesti e non regolati		151,358.76
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	179,030.19
Spese della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	10,244.24
Spese professionali		1,769.01
Altre voci del passivo		18,229.52
<b>Patrimonio netto</b>		<b>256,690,759.23</b>

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/21 al 31/12/21

	Quote circolanti al 01/01/21	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/21
Euro Corporate Bond - Categoria R - Quote a capitalizzazione	8,478,969.048	2,078,480.966	1,836,864.623	8,720,585.391
Euro Corporate Bond - Categoria I - Quote a capitalizzazione	927,133.664	1,354,835.656	583,363.401	1,698,605.919
Euro Corporate Bond - Categoria D - Quote a distribuzione	5,130,390.128	248,294.999	627,325.687	4,751,359.440
Euro Corporate Bond - Categoria C - Quote a capitalizzazione	34,880.883	20,649.933	12,114.345	43,416.471

NEF - Euro Corporate Bond  
Dati principali relativi agli ultimi 3 esercizi

	<i>Esercizio chiuso al :</i>	<b>31/12/21</b>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>
Patrimonio netto	EUR	256,690,759.23	248,678,116.40	228,023,238.94
<b>Euro Corporate Bond - Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		8,720,585.391	8,478,969.048	8,090,498.944
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	16.67	17.02	16.59
<b>Euro Corporate Bond - Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		1,698,605.919	927,133.664	364,260.730
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	19.76	20.02	19.38
<b>Euro Corporate Bond - Categoria D - Quote a distribuzione</b>				
Numero di quote		4,751,359.440	5,130,390.128	5,291,631.756
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	16.20	16.61	16.30
Dividendo della quota		0.09	0.11	0.16
<b>Euro Corporate Bond - Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		43,416.471	34,880.883	27,208.212
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	17.03	17.29	16.78

## NEF - Euro Corporate Bond

Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
Valori mobiliari quotati in una borsa valori ufficiale e/o negoziati in altri mercati regolamentati			249,408,410.67	97.16%
<b>Obbligazioni</b>			<b>219,938,953.05</b>	<b>85.68%</b>
<i>Australia</i>				
500,000	APT PIPELINES LTD 0.75 21-29 15/03A	EUR	3,262,304.00	1.27%
1,000,000	CIMIC FINANCE LIMITE 1.5 21-29 28/05A	EUR	489,430.00	0.19%
700,000	OPTUS FINANCE P 1.0000 19-29 20/06A	EUR	1,000,675.00	0.39%
300,000	SYDNEY AIRPORT FIN 2.75 14-24 23/04A	EUR	712,474.00	0.28%
300,000	TELSTRA CORP LTD 1.375 19-29 26/03A	EUR	316,071.00	0.12%
400,000	TRANSURBAN FINANCE 1.75 17-28 29/03A	EUR	317,250.00	0.12%
			426,404.00	0.17%
<i>Austria</i>				
200,000	CA IMMOBILIEN ANLAGEN 1.0000 20-25 27/10A	EUR	6,258,774.30	2.44%
500,000	ERSTE GROUP BANK AG 0.05 20-25 16/09A	EUR	199,724.00	0.08%
400,000	OBERBANK AG 0.75 19-26 16/09A	EUR	497,787.50	0.19%
400,000	RAIFFEISEN BANK 0.05 21-27 01/09A	EUR	404,520.00	0.16%
400,000	STRABAG SE 1.625 15-22 04/02A	EUR	391,252.00	0.15%
400,000	TELEKOM FINANZMGT 1.50 16-26 07/12A	EUR	400,600.00	0.16%
630,000	UBM DEVELOPMENT AG 2.75 19-25 13/11A	EUR	426,138.00	0.17%
300,000	UBM DEVELOPMENT AG 3.1250 21-26 21/05	EUR	642,039.30	0.25%
500,000	VERBUND 1.50 14-24 20/11A	EUR	308,928.00	0.12%
600,000	VERBUND AG 0.9 21-41 01/04A	EUR	522,707.50	0.20%
1,000,000	VORARLBERG LND-HYP 0.625 17-22 19/09A	EUR	608,430.00	0.24%
800,000	WIENERBERGER AG 2.7500 20-25 04/06A	EUR	1,005,380.00	0.39%
			851,268.00	0.33%
<i>Belgio</i>				
200,000	AEDIFICA NV 0.75 21-31 09/09A	EUR	3,870,212.00	1.51%
1,100,000	ANHEUSER-BUSCH INBEV 3.7 20-40 02/04A	EUR	191,618.00	0.07%
500,000	ELIA SYSTEM OPERATOR 1.375 17-27 07/04A	EUR	1,466,069.00	0.58%
400,000	FLUXYS BELGIUM SA 1.75 17-27 05/10A	EUR	522,912.50	0.21%
300,000	GROUPE BRUXELLES LAM 0.125 21-31 28/01A	EUR	419,874.00	0.16%
500,000	PROXIMUS SADP 0.7500 21-36 17/11A	EUR	286,836.00	0.11%
500,000	SOLVAY SA 0.500 19-29 06/09A	EUR	488,745.00	0.19%
			494,157.50	0.19%
<i>Canada</i>				
600,000	ROYAL BANK OF CANADA 0.125 19-24 23/07A	EUR	602,313.00	0.23%
			602,313.00	0.23%
<i>Corea del Sud</i>				
300,000	POSCO 0.5 20-24 17/01A	EUR	301,750.50	0.12%
			301,750.50	0.12%
<i>Danimarca</i>				
1,000,000	AP MOLLER MAERSK 1.75 18-26 16/03A	EUR	6,743,301.00	2.63%
500,000	CARLSBERG BREWERIES 0.50 17-23 06/09A	EUR	1,059,950.00	0.41%
1,000,000	CARLSBERG BREWERIES 0.375 20-27 30/06A	EUR	504,980.00	0.20%
900,000	DSV PANALPINA A/S 0.375 20-27 26/02A	EUR	1,001,050.00	0.39%
2,000,000	NOVO NORDISK FINANCE 0.125 21-28 04/06A	EUR	902,583.00	0.35%
1,200,000	ORSTED 1.50 17-29 26/11A	EUR	1,981,510.00	0.78%
			1,293,228.00	0.50%
<i>Finlandia</i>				
800,000	FORTUM CORP 1.625 19-26 27/02A	EUR	3,523,920.50	1.37%
500,000	METSO OUTOTEC OYJ 0.875 20-28 26/11A	EUR	843,216.00	0.33%
500,000	NESTE OYJ 0.75 21-28 25/03A	EUR	504,092.50	0.20%
1,000,000	NORDEA BANK ABP 0.50 21-28 02/11A	EUR	497,690.00	0.19%
700,000	UPM-KYMMENE CORP 0.125 20-28 19/11A	EUR	995,715.00	0.38%
			683,207.00	0.27%
<i>Francia</i>				
500,000	AEROPORTS DE PARIS A 1.5 20-32 02/07A	EUR	30,836,504.50	12.01%
600,000	AIR LIQUIDE FINANCE 0.375 21-33 20/09A	EUR	525,957.50	0.20%
500,000	ALSTOM SA 0.25 19-26 14/10A	EUR	590,118.00	0.23%
400,000	AUCHAN HOLDING SA 2.875 20-26 29/04A	EUR	500,310.00	0.19%
300,000	BFCM 0.1 20-27 08/10A	EUR	432,792.00	0.17%
1,900,000	BNP PARIBAS 0.5000 21-28 30/05A	EUR	295,114.50	0.11%
1,000,000	BPCE S.A. 0.01 21-27 14/01A	EUR	1,888,809.00	0.74%
300,000	BUREAU VERITAS 1.125 19-27 18/01A	EUR	983,005.00	0.38%
400,000	CAPGEMINI SE 0.625 20-25 23/06A	EUR	306,886.50	0.12%
400,000	CARREFOUR SA 1.25 15-25 03/06A	EUR	407,312.00	0.16%
400,000	CIE DE SAINT GOBAIN 0.8750 18-23 21/09A	EUR	413,032.00	0.16%
300,000	CIE GENERALE DES ETA 0 20-28 02/11A	EUR	407,850.00	0.16%
900,000	COENTR DE TR D'ELEC 0.875 17-24 29/09A	EUR	293,280.00	0.11%
600,000	COMPAGNIE DE SAINT 0.625 19-24 15/03A	EUR	916,452.00	0.36%
1,600,000	CREDIT AGRICOLE 0.375 21-28 20/04A	EUR	610,017.00	0.24%
300,000	CROWN EURO HOLDINGS 2.625 16-24 30/09S	EUR	1,577,280.00	0.61%
			311,713.50	0.12%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Euro Corporate Bond

## Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
300,000	CTE CO TRANSP ELEC 1.50 17-28 29/07A	EUR	316,621.50	0.12%
1,200,000	DANONE SA 0 21-25 01/06A	EUR	1,199,208.00	0.47%
400,000	DASSAULT SYSTEM 0.1250 19-26 16/09A	EUR	399,776.00	0.16%
600,000	DERICHEBOURG SA 2.25 21-28 24/06S	EUR	615,159.00	0.24%
300,000	EDF 1.00 16-26 13/10A	EUR	310,785.00	0.12%
900,000	ENGIE SA 0.375 19-27 21/06A	EUR	903,307.50	0.35%
700,000	ENGIE SA 0.875 17-24 27/03A	EUR	714,266.00	0.28%
700,000	ESSILORLUXOTTICA 0.375 20-26 05/01A	EUR	709,201.50	0.28%
900,000	ILIAD SA 2.375 20-26 17/06A	EUR	904,522.50	0.35%
400,000	IMERYS SA 1.50 17-27 15/01A	EUR	418,958.00	0.16%
1,000,000	LA POSTE 0 21-29 18/01A	EUR	962,520.00	0.37%
900,000	LVMH MOET HENNESSY 0.125 20-28 11/02A	EUR	897,129.00	0.35%
1,500,000	ORANGE SA 0.6250 21-33 16/12A	EUR	1,462,410.00	0.57%
700,000	ORANGE SA 1.25 20-27 07/04A	EUR	735,798.00	0.29%
700,000	PERNOD RICARD SA 0.125 21-29 04/10A	EUR	681,506.00	0.27%
400,000	REXEL SA 2.125 21-28 05/05S	EUR	404,480.00	0.16%
1,000,000	RTE RESEAU DE TRANSP 1.00 16-26 19/10A	EUR	1,036,675.00	0.40%
700,000	SANOFI SA 0.8750 19-29 21/03A	EUR	728,514.50	0.28%
1,000,000	SANOFI SA 1 20-25 30/03A	EUR	1,033,745.00	0.40%
500,000	SCHNEIDER ELECTRIC S 0.25 20-29 11/03A	EUR	499,295.00	0.19%
1,100,000	SOCIETE GENERALE SA 0.25 21-27 08/07A	EUR	1,089,335.50	0.42%
400,000	SOCIETE GENERALE SA 0.5 21-29 12/01A	EUR	391,698.00	0.15%
300,000	SUEZ 0.5 19-31 14/10A	EUR	295,354.50	0.12%
400,000	TOTAL CAPITAL INTERN 1.4910 20-27 08/04A	EUR	424,800.00	0.17%
1,000,000	TOTALENERGIES CAPI 0.696 19-28 31/05A	EUR	1,020,975.00	0.40%
600,000	UNIBAIL RODAMCO 0.8750 19-32 29/03A	EUR	581,625.00	0.23%
400,000	UNIBAIL-RODAMCO-WEST 0.75 21-28 25/05A	EUR	400,146.00	0.16%
500,000	VEOLIA ENVIRONNEMENT 0.664 20-31 15/01A	EUR	502,662.50	0.20%
500,000	VEOLIA ENVIRONNEMENT 1.59 15-28 10/01A	EUR	537,767.50	0.21%
200,000	VINCI SA 0.5 21-32 09/07A	EUR	198,334.00	0.08%
<i>Germania</i>			<i>19,004,296.50</i>	<i>7.40%</i>
200,000	ALLIANZ SE 2.6 21-99 31/12A	EUR	196,611.00	0.08%
800,000	BASF SE 0.25 20-27 05/06A	EUR	807,328.00	0.31%
400,000	BAYERISCHE LANDESBAN 1 21-31 23/06A	EUR	398,308.00	0.16%
400,000	COVESTRO AG 0.875 20-26 12/06A	EUR	408,516.00	0.16%
400,000	DEUTSCHE BAHN FINANC 0.375 20-29 23/06A	EUR	404,096.00	0.16%
500,000	DEUTSCHE BAHN FINANC 0.625 21-36 15/04A	EUR	481,395.00	0.19%
600,000	DEUTSCHE BANK AG 0.75 21-27 17/02A	EUR	599,616.00	0.23%
700,000	DEUTSCHE POST AG 1.00 17-27 13/12A	EUR	736,837.50	0.29%
400,000	EON SE 0.625 19-31 07/11A	EUR	401,624.00	0.16%
500,000	E.ON SE 0.00 19-24 28/08U	EUR	501,780.00	0.20%
300,000	E.ON SE 0.6 21-32 01/04A	EUR	299,974.50	0.12%
400,000	EUROGRID GMBH 0.7410 21-33 21/04A	EUR	395,088.00	0.15%
400,000	FRESENIUS SE CO. KG 0.75 20-28 15/01A	EUR	404,284.00	0.16%
500,000	HOWOGE WOHNUNGS-BAUGE 0.625 21-28 01/11A	EUR	501,772.50	0.20%
600,000	INFINEON TECHNO 1.1250 20-26 24/06A	EUR	621,666.00	0.24%
1,200,000	INFINEON TECHNO 1.625 20-29 24/06A	EUR	1,279,026.00	0.49%
700,000	LANDESBANK HESSEN-TH 0.375 20-25 12/05A	EUR	708,435.00	0.28%
600,000	LANXESS AG 0.00 21-27 08/09A	EUR	584,226.00	0.23%
1,000,000	MAHLE GMBH 2.375 21-28 14/05A	EUR	974,025.00	0.38%
1,000,000	MERCEDESSENZ GROUP 0.75 21-33 11/03A	EUR	1,007,775.00	0.39%
800,000	MERCK FINANCIAL SERVI 0.375 19-27 05/07A	EUR	810,308.00	0.32%
500,000	SAP SE 1.00 18-26 13/03A	EUR	519,445.00	0.20%
700,000	SAP SE 0.375 20-29 18/05A	EUR	705,197.50	0.27%
400,000	TELEFONICA DEUTSCH FI 1.75% 18-25 05/07A	EUR	419,976.00	0.16%
1,700,000	VOLKSWAGEN FIN 0.1250 21-27 12/02A	EUR	1,664,521.00	0.64%
1,100,000	VOLKSWAGEN LEASING G 0.375 21-26 19/05A	EUR	1,098,548.00	0.43%
700,000	VONOVIA 0.75 21-32 01/09A	EUR	678,443.50	0.26%
400,000	VONOVIA SE 1.625 21-51 01/09A	EUR	367,974.00	0.14%
1,000,000	ZF FINANCE GMBH 2.75 20-27 25/11A	EUR	1,027,500.00	0.40%
<i>Giappone</i>			<i>7,298,916.09</i>	<i>2.84%</i>
300,000	ASAHI GROUP HLD 0.0100 21-24 19/04A	EUR	300,133.50	0.12%
1,200,000	ASAHI GROUP HLD 0.541 20-28 23/10A	EUR	1,196,196.00	0.47%
400,000	MIZUHO FINANCIAL GRP 0.184 21-26 13/04A	EUR	397,366.00	0.15%
500,000	MIZUHO FINANCIAL GRP 0.214 20-25 07/10A	EUR	499,762.50	0.19%
800,000	NIDEC CORP 0.046 21-26 30/03A	EUR	795,301.59	0.31%

Le note allegato costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Euro Corporate Bond

Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
1,700,000	NTT FINANCE CORP 0.399 21-28 13/12A	EUR	1,694,262.50	0.66%
600,000	SOFTBANK GROUP CORP 2.875 21-27 06/01S	EUR	570,363.00	0.22%
1,800,000	TAKEDA PHARMACEUTICA 1 20-29 09/07A	EUR	1,845,531.00	0.72%
<i>Irlanda</i>				
800,000	ABBOTT IRL FINANCING 0.875 18-23 27/09A	EUR	7,789,664.50	3.03%
800,000	AQUARIUS INVESTMENTS 4.25 13-42 02/10A	EUR	815,492.00	0.32%
700,000	CCEP FINANCE (IRELAN 0.875 21-33 06/05A	EUR	856,380.00	0.33%
500,000	FRESENIUS FINANCE IR 0.21-25 01/04A	EUR	688,299.50	0.27%
300,000	FRESENIUS FINANCE IR 0.875 21-31 01/04A	EUR	494,477.50	0.19%
800,000	GLENCORE CAPITAL FIN 1.125 20-28 10/09A	EUR	294,109.50	0.11%
400,000	JOHNSON CONTROLS INT 1 20-32 15/09A	EUR	809,504.00	0.32%
700,000	KERRY GROUP FIN SERV 0.625 19-29 20/09A	EUR	401,598.00	0.16%
800,000	LINDE PLC 0.3750 21-33 30/09A	EUR	701,144.50	0.27%
900,000	LINDE PLC 0.00 21-26 30/09A	EUR	782,496.00	0.30%
1,000,000	SMURFIT KAPPA 1.50 19-27 15/09S	EUR	896,593.50	0.35%
1,049,570.00			1,049,570.00	0.41%
<i>Italia</i>				
500,000	ACEA SPA 1.50 18-27 08/06	EUR	6,489,223.50	2.53%
400,000	ASTM SPA 1.5000 21-30 25/01A	EUR	527,835.00	0.21%
300,000	A2A SPA 0.6250 21-31 15/07A	EUR	394,648.00	0.15%
500,000	A2A SPA / EX AEM 1.0 21-33 02/11A	EUR	290,206.50	0.11%
600,000	ENEL SPA FL.R 21-XX 08/09A	EUR	497,160.00	0.19%
300,000	ENI SPA 0.375 21-28 14/06A	EUR	583,281.00	0.23%
300,000	ERG SPA 0.875 21-31 15/09A	EUR	297,642.00	0.12%
700,000	ERG SPA 0.5 20-27 11/09A	EUR	295,863.00	0.12%
600,000	INTESA SANPAOLO 1.75 19-29 04/07A	EUR	699,142.50	0.27%
700,000	IREN SPA 0.2500 20-31 17/01A	EUR	635,424.00	0.25%
300,000	IREN SPA 1.9500 18-25 19/09A	EUR	659,613.50	0.26%
900,000	NEXI S.P.A. 1.625 21-26 29/04S	EUR	317,424.00	0.12%
400,000	TERNA S.P.A. 0.375 21-29 23/06A	EUR	895,428.00	0.35%
395,556.00			395,556.00	0.15%
<i>Liechtenstein</i>				
700,000	SWISS LIFE FINANCE 0.5 21-31 15/09A	EUR	681,835.00	0.27%
681,835.00			681,835.00	0.27%
<i>Lussemburgo</i>				
600,000	AROUNDTOWN SA 0.3750 21-27 15/04A	EUR	15,959,389.52	6.22%
800,000	BECTON DICKINSON EURO 1.336 21-41 13/08A	EUR	586,344.00	0.23%
300,000	BLACKSTONE PROPERTY PARTN 1 21-26 20/10A	EUR	763,936.00	0.30%
200,000	CNH INDUSTRIAL 1.75 19-27 25/03A	EUR	301,006.50	0.12%
210,841.00			210,841.00	0.08%
1,000,000	CONTOURGLOBAL 2.7500 20-26 01/01S	EUR	983,830.00	0.38%
700,000	CONTOURGLOBAL POWER 4.125 18-25 26/07S	EUR	710,080.00	0.28%
800,000	DANFOSS FINANCE I B. 0.125 21-26 28/04A	EUR	793,856.00	0.31%
500,000	DH EUROPE FIN 0.20 19-26 18/03A	EUR	499,917.50	0.19%
1,000,000	DH EUROPE FIN 0.45 19-28 18/03A	EUR	1,001,110.00	0.39%
248,000	EUROFINS SCIENTIFIC 2.125 17-24 25/07A	EUR	259,789.92	0.10%
600,000	HEIDELBERGCEMENT FIN 1.75 18-28 24/04A	EUR	639,903.00	0.25%
1,400,000	HOLCIM FINANCE 0.5000 20-31 23/04A	EUR	1,331,799.00	0.52%
620,000	INPOST S.A. 2.25 21-27 29/06S	EUR	608,037.10	0.24%
900,000	MEDTRONIC GLOBAL HOLD 1.3750 20-40 15/10A	EUR	899,784.00	0.35%
500,000	MEDTRONIC GLOBAL HOLD 1.125 19-27 07/03A	EUR	521,947.50	0.20%
600,000	NESTLE FINANCE INTER 0.875 21-41 14/06A	EUR	588,201.00	0.23%
1,400,000	NESTLE FINANCE INTL 0.0000 20-33 03/03A	EUR	1,299,571.00	0.51%
2,200,000	NOVARTIS FINANCE SA 0 20-28 23/09A	EUR	2,156,011.00	0.84%
500,000	REPSOL EUROPE FINANC 0.375 21-29 06/07A	EUR	492,590.00	0.19%
500,000	SES SA 1.625 18-26	EUR	519,695.00	0.20%
800,000	TRATON FINANCE LUXEM 1.25 21-33 24/03A	EUR	791,140.00	0.31%
<i>Messico</i>				
1,000,000	AMERICA MOVIL 0.75 19-27 26/06A	EUR	1,013,000.00	0.39%
1,013,000.00			1,013,000.00	0.39%
<i>Norvegia</i>				
1,000,000	EQUINOR ASA 1.375 20-32 22/05A	EUR	4,590,591.00	1.79%
400,000	NORSK HYDRO ASA 1.125 19-25 11/04A	EUR	1,064,820.00	0.41%
800,000	STATKRAFT AS 1.50 15-30 26/03A	EUR	409,768.00	0.16%
862,688.00			862,688.00	0.34%
1,000,000	STATKRAFT ASA 1.50 15-23 21/09A	EUR	1,024,755.00	0.40%
500,000	STATNETT SF 0.875 18-25 08/03A	EUR	512,477.50	0.20%
700,000	TELENOR ASA 0.7500 19-26 31/05A	EUR	716,082.50	0.28%
<i>Paesi Bassi</i>				
900,000	ADECCO INT FINA 0.1250 21-28 21/09A	EUR	42,842,251.40	16.69%
500,000	ALLIANDER NV 0.875 19-32 24/06A	EUR	875,506.50	0.34%
500,000	ALLIANZ FINANCE 0.5000 21-33 22/11A	EUR	515,825.00	0.20%
489,542.50			489,542.50	0.19%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Euro Corporate Bond

Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
1,160,000	ASEA BROWN BOVERI FI 0 21-30 19/01A	EUR	1,116,546.40	0.43%
1,200,000	ASML HOLDING NV 0.625 20-29 07/05A	EUR	1,226,520.00	0.48%
800,000	BMW FINANCE NV 0.375 18-23 10/07A	EUR	808,092.00	0.31%
900,000	BMW FINANCE NV 0 21-26 11/01A	EUR	898,996.50	0.35%
600,000	COCA-COLA HBC FIN 1.625 19-31 15/05A	EUR	640,662.00	0.25%
600,000	CRH FUNDING 1.875 15-24 09/01A	EUR	621,051.00	0.24%
500,000	CRH FUNDING B.V. 1.625 20-30 05/05A	EUR	536,415.00	0.21%
1,000,000	DEUT TELEKOM INT FIN 7.50 03-33 24/01A	EUR	1,702,775.00	0.66%
500,000	DEUTSCHE TELEKOM 0.625 17-24 13/12A	EUR	509,572.50	0.20%
900,000	EDP FINANCE 1.875 18-25 12/10A	EUR	959,607.00	0.37%
700,000	ENBW INTERNATIONAL F 0.125 21-28 01/03A	EUR	688,656.50	0.27%
500,000	ENEL FINANCE IN 0.3750 21-29 28/05A	EUR	491,365.00	0.19%
500,000	ENEL FINANCE IN 0.8750 21-34 28/09A	EUR	490,887.50	0.19%
1,800,000	ENEL FINANCE INTERNA 0 21-27 17/06A	EUR	1,758,978.00	0.70%
1,600,000	ESSITY CAPITAL BV 0.25 21-29 15/09A	EUR	1,562,520.00	0.61%
700,000	GASUNIE 1.00 16-26 11/05A	EUR	726,540.50	0.28%
600,000	GIVAUDAN FINANCE EUR 1 20-27 22/04A	EUR	624,798.00	0.24%
600,000	HEIBT 1.00 21-21 13/04A	EUR	598,077.00	0.23%
500,000	HEIMSTADEN BOST 0.7500 21-29 06/09A	EUR	478,842.50	0.19%
1,200,000	HEINEKEN NV 1.25 20-33 07/05A	EUR	1,241,100.00	0.48%
500,000	IMPERIAL BRANDS FINA 1.75 21-33 18/03A	EUR	488,832.50	0.19%
700,000	ING GROUP NV 0.25 21-30 11/01A	EUR	675,780.00	0.26%
900,000	JDE PEET'S B.V. 0.5 21-29 16/06A	EUR	877,405.50	0.34%
300,000	KONINKLIJKE AHOLD DE 1.75 20-27 02/04A	EUR	322,048.50	0.13%
300,000	KONINKLIJKE DSM NV 0.625 20-32 23/06A	EUR	299,619.00	0.12%
1,100,000	KONINKLIJKE KPN NV 0.875 20-32 14/09A	EUR	1,081,712.50	0.42%
900,000	MERCEDES-BENZ GROUP 0.3750 19-26 08/11A	EUR	911,677.50	0.36%
500,000	MERCEDES-BENZ GROUP 1.625 20-23 22/05A	EUR	515,547.50	0.20%
400,000	MONDELEZ INTL HLDINGS 1.25 21-41 09/09A	EUR	384,280.00	0.15%
700,000	MONDELEZ INTL HLDINGS 0.625 21-32 09/09A	EUR	680,540.00	0.27%
900,000	PHOENIX PIB DUTCH FI 2.375 20-25 05/08A	EUR	924,142.50	0.36%
600,000	PPF TELECOM GR 3.125 19-26 27/03A	EUR	638,475.00	0.25%
300,000	PROSUS N.V. 1.288 21-29 13/07A	EUR	295,681.50	0.12%
600,000	RECKITT BENCKISER TR 0.75 20-30 19/05A	EUR	609,135.00	0.24%
200,000	RELX FINANCE BV 1.00 17-24 22/03A	EUR	204,300.00	0.08%
450,000	ROCHE FINANCE REGS 0.50 16-23 27/02A	EUR	453,874.50	0.18%
300,000	ROYAL PHILIPS NV 0.50 19-26 22/05A	EUR	305,257.50	0.12%
400,000	ROYAL SCHIPHOL 0.7500 21-33 22/04A	EUR	388,642.00	0.15%
100,000	SAIPEM FINANCE INTER 3.375 20-26 15/07A	EUR	100,225.50	0.04%
1,000,000	SGS NEDERLAND HOLDIN 0.125 21-27 21/04A	EUR	992,700.00	0.39%
400,000	SHELL INTERNATIONAL 1.25 20-32 11/05A	EUR	415,988.00	0.16%
700,000	SIEMENS FIN NV 0.2500 20-24 05/06A	EUR	707,703.50	0.28%
1,000,000	SIEMENS FINANCIERING 0.25 20-29 20/02A	EUR	1,001,865.00	0.39%
300,000	SIKA CAPITAL BV 0.875 19-27 29/04A	EUR	308,013.00	0.12%
700,000	STEDIN HOLDING NV 0.50 19-29 14/11A	EUR	705,715.50	0.27%
800,000	STELLANTIS N.V. 0.625 21-27 30/03A	EUR	796,312.00	0.31%
1,100,000	STELLANTIS 0.75 21-29 18/01A	EUR	1,087,124.50	0.42%
300,000	SWISSCOM FINANCE B.V 0.375 20-28 14/05A	EUR	302,307.00	0.12%
1,700,000	TENNET HOLDING BV 0.875 21-35 16/06A	EUR	1,679,914.50	0.65%
1,200,000	THERMO FISHER S 0.8000 21-30 18/10A	EUR	1,209,186.00	0.47%
700,000	THERMO FISHER SCIENTI 1.125 21-33 18/10A	EUR	712,029.50	0.28%
500,000	TOYOTA MOTOR FINANCE 0.00 21-25 27/10A	EUR	496,972.50	0.19%
500,000	UNILEVER FINANCE NET 1.25 20-25 25/03A	EUR	520,132.50	0.20%
800,000	UPJOHN FINANCE B.V. 1.908 20-32 23/06A	EUR	838,404.00	0.33%
700,000	VOLKSWAGEN INTL FIN 0.8750 20-28 22/09A	EUR	720,510.00	0.28%
200,000	WINTERSHALL DEA FINA 1.3320 19-28 25/09A	EUR	204,297.00	0.08%
400,000	WOLTERS KLUWER 1.50 17-27 22/03A	EUR	423,024.00	0.16%
	<i>Regno Unito</i>		15,467,975.53	6.03%
400,000	ASTRAZENECA PLC 0.75 16-24 12/05A	EUR	408,750.00	0.16%
1,100,000	BARCLAYS PLC 0.577 21-29 09/08A	EUR	1,075,288.50	0.42%
500,000	BAT INTERNATIONAL FIN 2.25 17-30 16/01A	EUR	521,707.50	0.20%
300,000	BP CAPITAL MARK 1.4670 21-41 21/09A	EUR	292,864.50	0.11%
200,000	BP CAPITAL MARKETS 3.25 20-XX 22/06A	EUR	212,276.00	0.08%
400,000	COCA-COLA EUROPEAN 1.125 19-29 12/04A	EUR	413,262.00	0.16%
800,000	CREDIT SUISSE A 0.2500 21-28 01/09A	EUR	775,960.00	0.30%
300,000	DIAGEO FINANCE 0.50 17-24 19/06A	EUR	304,086.00	0.12%
700,000	DS SMITH PLC 0.8750 19-26 12/09A	EUR	710,587.50	0.28%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Euro Corporate Bond

Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
700,000	GAZPROM PJSC 1.85 21-28 17/11A	EUR	689,423.00	0.27%
800,000	GLAXOSMITHKLINE CAPI 0.125 20-23 12/05A	EUR	805,120.00	0.31%
500,000	GLAXOSMITHKLINE 1.2500 18-26 21/05A	EUR	525,182.50	0.20%
400,000	HSBC HOLDINGS PLC 0.309 20-26 13/11A	EUR	399,340.00	0.16%
400,000	INFORMA PLC 2.125 20-25 06/10A	EUR	419,356.00	0.16%
300,000	MONDI FINANCE EUROPE 2.375 20-28 01/04A	EUR	331,492.50	0.13%
1,500,000	NATIONAL GRID 0.25 21-28 01/09A	EUR	1,474,432.50	0.58%
151,000	NATIONAL GRID ELECTR 0.823 20-32 07/07A	EUR	150,551.53	0.06%
700,000	NATWEST MARKETS PLC 0.125 21-26 18/06A	EUR	693,994.00	0.27%
500,000	SSE PLC 1.25 20-25 16/04A	EUR	517,282.50	0.20%
800,000	TESCO CORPORATE 0.375 21-29 27/01A	EUR	769,840.00	0.30%
300,000	THAMES WATER UTILITI 0.19 20-23 23/10A	EUR	300,753.00	0.12%
2,000,000	UBS AG LONDON BRANCH 0.01 21-26 31/03A	EUR	1,983,170.00	0.78%
400,000	VODAFONE GROUP 2.50 19-39 24/05A	EUR	452,726.00	0.18%
1,200,000	VODAFONE GROUP 3.1 18-79 03/01A	EUR	1,240,530.00	0.48%
<i>Spagna</i>			<i>3,692,175.50</i>	<i>1.44%</i>
400,000	CELLNEX FINANCE COMP 2 21-33 15/02A	EUR	381,216.00	0.15%
800,000	IBERDROLA FINANZA SAU 0.875 20-25 14/04A	EUR	823,652.00	0.32%
600,000	IBERDROLA FINANZAS 1.00 17-25 07/03A	EUR	618,741.00	0.24%
300,000	RED ELECTRICA FINANC 0.5 21-33 24/05A	EUR	298,936.50	0.12%
1,500,000	TELEFONICA EMISIONES 1.201 20-27 21/05A	EUR	1,569,630.00	0.61%
<i>Stati Uniti d'America</i>			<i>32,491,380.21</i>	<i>12.66%</i>
500,000	ABBVIE INC 1.375 16-24 17/05A	EUR	515,155.00	0.20%
700,000	ABBVIE INC 0.75 19-27 18/11A	EUR	712,054.00	0.28%
700,000	AIR PRODUCTS CHEMIC 0.5 20-28 05/05A	EUR	707,598.50	0.28%
400,000	ALTRIA GROUP INC 2.2 19-27 15/06A	EUR	426,180.00	0.17%
1,200,000	AMERICAN HONDA FINAN 0.3 21-28 09/07A	EUR	1,188,318.00	0.46%
800,000	AMERICAN HONDA FINAN 1.95 20-24 20/04A	EUR	844,324.00	0.33%
500,000	APPLE INC 0.00 19-25 15/11A	EUR	501,037.50	0.20%
1,000,000	APPLE INC 0.5 19-31 15/11A	EUR	1,004,145.00	0.39%
400,000	APPLE INC 1.00 14-22 10/11A	EUR	405,112.00	0.16%
700,000	AT&T INC 1.80 19-39 14/09A	EUR	703,983.00	0.27%
700,000	AT&T INC 2.45 15-35 15/03S	EUR	775,628.00	0.30%
1,100,000	BALL CORP 0.875 19-24 15/03S	EUR	1,106,264.50	0.43%
600,000	BAXTER INTERNATIONAL 0.40 19-24 15/05A	EUR	605,646.00	0.24%
300,000	BOOKING HOLDINGS INC 2.375 14-24 23/09A	EUR	317,461.50	0.12%
1,000,000	COCA-COLA 0.1250 20-29 15/03A	EUR	978,560.00	0.38%
1,100,000	COCA-COLA CO 1 21-41 09/03A	EUR	1,066,098.00	0.42%
200,000	DOW CHEMICAL CO 0.5 20-27 25/02A	EUR	199,448.00	0.08%
500,000	ELI LILLY & CO 0.5000 21-33 14/09A	EUR	494,497.50	0.19%
1,500,000	ELI LILLY & CO 0.625 19-31 01/11A	EUR	1,518,555.00	0.59%
800,000	ENEXIS HOLDING N.V 0.375 21-33 14/04A	EUR	772,580.00	0.30%
500,000	EQUINIX INC 1 21-33 10/03A	EUR	481,257.50	0.19%
300,000	EXXON MOBIL CORP 1.408 20-39 26/06A	EUR	288,693.00	0.11%
800,000	FIDELITY NATIONAL INF 1.5 19-27 21/05A	EUR	837,112.00	0.33%
900,000	GENERAL MOTORS FIN 0.85 20-26 26/02A	EUR	910,597.50	0.35%
1,300,000	GOLDMAN SACHS GROUP 0.25 21-28 26/01A	EUR	1,268,351.50	0.49%
1,300,000	INTERNATIONAL BUSINE 0.3 20-28 11/02A	EUR	1,295,027.50	0.50%
400,000	JOHNSON & JOHNSON 0.65 16-24 20/05A	EUR	408,010.00	0.16%
800,000	KRAFT HEINZ FOODS CO 2.25 16-28 25/05A	EUR	859,288.00	0.33%
500,000	MCDONALD'S CORP 0.2500 21-28 04/10A	EUR	492,052.50	0.19%
200,000	MICROSOFT 2.625 13-33 02/05A	EUR	246,785.00	0.10%
600,000	MMS USA INVESTMENTS 1.25 19-28 13/06A	EUR	623,580.00	0.24%
400,000	MONDELEZ INTERNATION 0.75 21-33 17/03A	EUR	385,952.00	0.15%
700,000	MORGAN STANLEY 0.406 21-27 30/04A	EUR	695,929.50	0.27%
800,000	NETFLIX INC 3.625 17-27 05/02S	EUR	920,184.00	0.36%
1,000,000	PEPSICO INC 0.75 21-33 14/10A	EUR	996,710.00	0.39%
600,000	PHILIP MORRIS INTERN 0.8 19-31 01/08A	EUR	578,553.00	0.23%
400,000	PROCTER & GAMBLE C 1.125 15-23 02/11S	EUR	410,606.00	0.16%
1,100,000	PROCTER AND GAMBLE 0.9 21-41 04/11A	EUR	1,079,072.50	0.42%
1,000,000	STANDARD INDUSTRIES 2.25 19-26 21/11A	EUR	983,055.00	0.38%
700,000	THERMO FISHER 1.40 17-26 23/01A	EUR	732,966.50	0.29%
800,000	TOYOTA MOTOR CREDIT 0.125 21-27 06/05A	EUR	788,948.00	0.31%
2,203,000	VERIZON COMMUNICATIO 0.75 21-32 22/03A	EUR	2,155,789.71	0.84%
200,000	VERIZON COMMUNICATIO 1.85 20-40 18/05A	EUR	210,214.00	0.08%

Le note allegato costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Euro Corporate Bond

Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
	<i>Svezia</i>		6,308,176.50	2.46%
600,000	ALFA LAVAL TREA 0.2500 19-24 25/06A	EUR	603,393.00	0.24%
400,000	ESSITY AB 1.625 17-27 30/03A	EUR	425,784.00	0.17%
1,000,000	MOLNLYCKE HLDG 0.875 19-29 05/09A	EUR	1,001,285.00	0.39%
200,000	SCANIA CV AB 2.25 20-25 03/06A	EUR	212,926.00	0.08%
300,000	SECURITAS AB 0.25 21-28 22/02A	EUR	289,786.50	0.11%
600,000	SVENSKA HANDELS 0.1250 21-26 03/11A	EUR	597,792.00	0.23%
400,000	TELE2 AB 2.1250 18-28 15/05A	EUR	433,312.00	0.17%
400,000	TELIA COMPANY AB 2.125 19-34 20/02A	EUR	449,194.00	0.17%
1,000,000	VATTENFALL AB 0.05 20-25 12/03A	EUR	999,045.00	0.39%
900,000	VOLVO TREASURY AB 0.21-26 18/05A	EUR	893,835.00	0.35%
400,000	VOLVO TREASURY AB 0.125 20-24 17/09A	EUR	401,824.00	0.16%
	<i>Svizzera</i>		393,968.00	0.15%
400,000	UBS GROUP SA 0.25 21-28 24/02A	EUR	393,968.00	0.15%
	<i>Ungheria</i>		517,030.00	0.20%
500,000	MOL HUNGARIAN OIL 2.625 16-23 28/04A	EUR	517,030.00	0.20%
	<b>Obbligazioni a tasso variabile</b>		<b>29,469,457.62</b>	<b>11.48%</b>
	<i>Austria</i>		2,177,965.12	0.85%
400,000	EGGER HOLZWERKSTOFF FL.R 18-XX 12/03A	EUR	415,819.12	0.16%
600,000	ERSTE GROUP BANK AG FL.R 21-32 15/11A	EUR	593,022.00	0.23%
200,000	OMV AG FL.R 18-XX 12/02A	EUR	209,343.00	0.08%
300,000	OMV AG FL.R 20-XX 01/09A	EUR	311,787.00	0.12%
400,000	UNIQA INSURANCE GROUP FL.R 20-35 09/10A	EUR	425,224.00	0.17%
200,000	VIENNA INSURANCE GRP FL.R 17-47 13/04A	EUR	222,770.00	0.09%
	<i>Francia</i>		6,266,048.50	2.44%
200,000	ARKEMA SA FL.R 20-XX 21/01A	EUR	200,955.00	0.08%
600,000	AXA SA FL.R 21-41 07/04A	EUR	586,860.00	0.23%
800,000	BNP PARIBAS FL.R 21-33 31/08A	EUR	781,284.00	0.30%
600,000	BPCE FL.R 21-42 13/01A	EUR	595,965.00	0.23%
400,000	CREDIT AGRICOLE FL.R 20-49 31/12Q	EUR	434,584.00	0.17%
600,000	ENGIE SA FL.R 19-XX 28/02A	EUR	645,918.00	0.25%
500,000	SOCIETE GENERAL FL.R 21-26 17/11A	EUR	496,812.50	0.19%
1,500,000	TOTALENE FL.R 19-XX 04/04A	EUR	1,530,577.50	0.60%
500,000	TOTALENERGIES SE FL.R 21-XX 25/01A	EUR	483,835.00	0.19%
500,000	VEOLIA ENVIRONNEMENT FL.R 20-XX 20.04A	EUR	509,257.50	0.20%
	<i>Germania</i>		6,740,761.00	2.63%
300,000	ALLIANZ SE FL.R 15-45 07/07A	EUR	315,535.50	0.12%
400,000	ALLIANZ SE FL.R 20-50 22/05A	EUR	420,602.00	0.16%
800,000	DEUTSCHE BAHN FINANCE FL.R 19-XX 22/04A	EUR	798,852.00	0.31%
700,000	DEUTSCHE BANK A FL.R -25 19/11A	EUR	712,495.00	0.28%
900,000	ENBW ENERGIE FL.R 1.375 21-81 31/08A	EUR	879,916.50	0.34%
700,000	MERCK KGAA FL.R 19-79 25/06A	EUR	756,836.50	0.29%
900,000	MERCK KGAA FL.R 20-80 09/09A	EUR	922,086.00	0.37%
1,500,000	MUNICH REINSURANCE C FL.R 21-42 26/05A	EUR	1,435,672.50	0.57%
500,000	TALANX AG FL.R 21-42 01/12A	EUR	498,765.00	0.19%
	<i>Italia</i>		500,282.00	0.19%
300,000	ENI SPA FL.R 21-XX 11/05A	EUR	300,246.00	0.11%
200,000	UNICREDIT SPA FL.R 21-29 05/07A	EUR	200,036.00	0.08%
	<i>Paesi Bassi</i>		3,003,005.00	1.17%
900,000	COOPERATIEVE RABOBANK FL.R 0.375 21-27 01/12A	EUR	897,453.00	0.35%
200,000	IBERDROLA INTL BV FL.R 1.825 21-99 31/12A	EUR	199,104.00	0.08%
1,400,000	VOLKSWAGEN INTL FL.R 18-XX 27/06A	EUR	1,479,338.00	0.57%
400,000	VOLKSWAGEN INTL FIN FL.R 20-XX 17/06A	EUR	427,110.00	0.17%
	<i>Regno Unito</i>		2,351,020.00	0.92%
1,000,000	BANCO SANTANDER FL.R 21-XX XX/XXQ	EUR	932,515.00	0.37%
300,000	BRITISH AMERICAN TOBAC FL.R 21-99 31/12A	EUR	294,648.00	0.11%
700,000	HSBC HOLDINGS PLC FL.R 21-29 24/09A	EUR	695,163.00	0.27%
400,000	SWISS RE FINANCE (UK) FL.R 20-52 04/06A	EUR	428,694.00	0.17%
	<i>Repubblica Ceca</i>		686,665.00	0.27%
700,000	CESKA SPORITELNA FL.R 21-28 13/09A	EUR	686,665.00	0.27%
	<i>Slovacchia</i>		1,365,672.00	0.53%
1,400,000	TATRA BANKA AS FL.R 0.5 21-28 23/04A	EUR	1,365,672.00	0.53%
	<i>Spagna</i>		2,372,625.50	0.92%
500,000	BANCO DE SABADELL SA FL.R 21-28 16/06A	EUR	482,567.50	0.19%
600,000	BANCO SANTANDER SA FL.R 21-29 24/06A	EUR	594,270.00	0.23%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Euro Corporate Bond

## Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
1,300,000	IBERDROLA FINANZA SAU FL.R 21-99 31/12A	EUR	1,295,788.00	0.50%
	<i>Stati Uniti d'America</i>			
600,000	BANK OF AMERICA CORP FL.R 21-31 22/03A	EUR	3,500,389.50	1.36%
1,000,000	CITIGROUP INC FL.R 19-27 08/10A	EUR	591,627.00	0.23%
500,000	CITIGROUP INC FL.R 20-26 06/05A	EUR	1,000,560.00	0.39%
1,400,000	JPMORGAN CHASE & CO FL.R 20-28 24/02A	EUR	516,917.50	0.20%
	<i>Svezia</i>			
300,000	HEIMSTADEN BOSTAD AB FL.R 21-99 31/12A	EUR	1,391,285.00	0.54%
200,000	TELIA COMPANY AB FL.R 17-78 04/04A	EUR	505,024.00	0.20%
			298,482.00	0.12%
			206,542.00	0.08%
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>249,408,410.67</b>	<b>97.16%</b>

# NEF - Euro Corporate Bond

Conto Economico e Variazioni Patrimoniali dal 01/01/21 al 31/12/21

*Valori espressi in EUR*

Proventi		<b>2,797,771.72</b>
Dividendi netti	Nota 2	8,888.75
Cedole nette da obbligazioni	Nota 2	2,754,994.60
Proventi realizzati su prestito di titoli	Nota 2,7	33,263.57
Altri proventi		624.80
Spese		<b>2,823,850.49</b>
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	2,174,704.86
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	40,833.98
Tassa d'abbonamento	Nota 4	117,164.44
Spese amministrative		65,070.90
Spese professionali		4,753.48
Interessi bancari su scoperto		67,901.60
Spese legali		6,088.19
Spese di transazioni	Nota 2	19,754.68
Spese di pubblicazione e stampa		733.35
Spese di banca corrispondente	Nota 2	262,797.65
Altre spese		64,047.36
Perdite nette da investimenti		<b>-26,078.77</b>
Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su:		
- negoziazione di titoli	Nota 2	3,085,411.71
- future	Nota 2	-430,100.00
- cambi	Nota 2	9,385.43
Utile netto realizzato		<b>2,638,618.37</b>
Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su:		
- investimenti	Nota 2	-8,006,622.95
- future	Nota 2	281,400.00
Diminuzione del patrimonio netto da operazioni di mercato		<b>-5,086,604.58</b>
Dividendi distribuiti	Nota 8	-462,462.26
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		62,620,689.30
Sottoscrizione di quote a distribuzione		4,084,756.91
Riscatto di quote a capitalizzazione		-42,849,308.38
Riscatto di quote a distribuzione		-10,294,428.16
Aumento del patrimonio netto		<b>8,012,642.83</b>
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		<b>248,678,116.40</b>
Patrimonio netto alla fine dell'anno		<b>256,690,759.23</b>

*NEF*  
**- Ethical Total Return Bond**

## Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

### Analisi del 2021 a livello di asset class

I mercati obbligazionari globali hanno registrato un aumento delle preoccupazioni rispetto alla politica monetaria in un contesto segnato dalla dinamica persistente dell'inflazione nel corso del periodo. Dopo essere saliti bruscamente verso la fine del primo trimestre 2021 data l'accelerazione del reflation trade, i rendimenti sovrani sono scesi nel periodo giugno-luglio a causa dei rischi derivanti dalla variante Delta di COVID-19. Anche le assicurazioni delle banche centrali rispetto al mantenimento di tutte le misure di sostegno monetario hanno avuto un impatto sui rendimenti. Tuttavia, i rendimenti hanno iniziato a salire da quel momento, in quanto le banche centrali mondiali hanno iniziato a prepararsi a un inasprimento della politica monetaria alla luce delle preoccupazioni inflazionistiche. La volatilità dei tassi d'interesse è aumentata a ottobre, con i principali mercati che hanno registrato forti oscillazioni lungo la curva dei rendimenti. Nella maggior parte dei casi, i rendimenti dei decennali sono saliti, ma da segnalare è la significativa rivalutazione registrata sul tratto a breve della curva dei rendimenti. Le curve dei rendimenti di ogni parte del mondo hanno subito un appiattimento nel mese di ottobre dati i primi segnali di rallentamento della crescita, con i rendimenti che sono saliti maggiormente sul tratto a breve della curva rispetto ai tratti intermedio e a lungo termine. Gli investitori sono apparsi sempre più preoccupati che le economie dei mercati sviluppati non siano in grado di gestire l'incremento dei tassi di interesse per contrastare un aumento dell'inflazione, dato che la crescita ha mostrato segnali di rallentamento. Passando a novembre, l'emergere della variante Omicron del COVID-19, più virulenta, ha portato scompiglio sui mercati globali. A dicembre i rendimenti dei titoli di Stato globali sono saliti dal momento che le principali banche centrali hanno adottato un orientamento più aggressivo, guardando oltre la recente impennata dei contagi da COVID-19. La riunione di dicembre della Federal Reserve USA è stata caratterizzata da una svolta, con il riconoscimento da parte della banca centrale delle pressioni inflazionistiche e l'annuncio di un raddoppio del ritmo del tapering a 30 miliardi di dollari al mese, con la previsione mediana che indica tre aumenti dei tassi di interesse nel 2022. La Bank of England (BoE) ha sorpreso i mercati con un rialzo del tasso di riferimento di 0,15 punti percentuali. La banca centrale ha inoltre sottolineato l'eccesso di domanda sul mercato del lavoro e le pressioni inflazionistiche, visto che il dato di novembre relativo all'inflazione britannica dell'Indice dei prezzi al consumo (IPC) ha raggiunto un massimo decennale. Inoltre, la Banca Centrale Europea ha deciso di ridurre il volume del Programma di acquisto per l'emergenza pandemica. Sul fronte creditizio, le obbligazioni corporate hanno mostrato ancora un'ottima tenuta in un contesto di crescente ottimismo sulla ripresa economica.

Gli spread creditizi hanno subito una contrazione per la maggior parte del periodo dato il miglioramento delle prospettive di crescita, l'aumento delle vaccinazioni per il COVID-19 e gli ottimi utili aziendali. Tuttavia, i guadagni sono stati compensati verso la fine del periodo a causa della crescente volatilità legata al settore immobiliare cinese, ai vincoli nella filiera, all'aumento dei prezzi dei fattori produttivi e all'emergere della variante Omicron del COVID-19, che ha alimentato il timore di nuovi lockdown.

### Analisi del 2021 a livello di fondo

Pur avendo registrato rendimenti negativi, nel 2021 il fondo ha sovraperformato i titoli di Stato globali, ha archiviato una performance pressoché in linea con il credito IG e ha sottoperformato il credito high yield. L'esposizione ai titoli finanziari è stata particolarmente remunerativa nel corso del periodo. Il settore finanziario ha beneficiato nel 2021 degli aumenti dei tassi in un contesto di preoccupazioni inflazionistiche e, più in generale, del compression trade del beta. Le partecipazioni in Banco BPM e HSBC hanno contribuito positivamente alla performance a livello di singoli titoli.

Anche l'esposizione al settore energetico ha incrementato i rendimenti, data la solidità evidenziata dalle materie prime nel 2021. Le partecipazioni in Western Midstream e Technipfmc sono state tra le più remunerative. Il settore degli ABS ha continuato a offrire un reddito maggiore rispetto alle obbligazioni corporate pure, insieme a un sostenuto potenziale di rialzo. Questa tesi d'investimento si è dimostrata redditizia per il nostro fondo e le partecipazioni nei titoli del settore ABS, quali RAC Bond Co, hanno aggiunto valore. Sul fronte della struttura per scadenze, l'esposizione al rischio di tasso d'interesse del portafoglio è stata determinante per i rendimenti assoluti negativi, a causa delle preoccupazioni per l'inflazione e la stretta delle banche centrali che hanno spinto al rialzo i rendimenti core. Tuttavia, il team ha mantenuto un profilo di duration mediamente più basso che ha contribuito a limitare le perdite.

L'esposizione al settore immobiliare high yield cinese ha compromesso i rendimenti in quanto il sentiment negativo continua a pesare indiscriminatamente sul settore. Le partecipazioni in Red Sun Properties, China Evergrande Group e Modern Land China sono state le più penalizzanti dal punto di vista degli emittenti.

## **Relazione del gestore degli investimenti (non certificata) (segue)**

### **Prospettive e posizionamento**

Il 2022 dovrebbe essere un anno tendenzialmente favorevole per le obbligazioni corporate. Seppur in rallentamento rispetto all'inizio del 2021, la crescita globale sosterrà comunque gli utili e limiterà le insolvenze grazie al miglioramento dei fondamentali e alla tendenza al ribasso degli indici di leva finanziaria. È probabile che gli attuali problemi sul fronte dell'offerta si risolvano con l'allentamento delle strozzature e l'aumento della capacità produttiva per la ricostruzione delle scorte esaurite. Ci aspettiamo inoltre una flessione dell'inflazione su base annua nell'ultima parte dell'anno sulla scia della progressiva attenuazione dell'impatto dell'aumento dei prezzi di energia e prodotti. Tuttavia, con la politica della banca centrale ancora incerta e la ripresa del Covid che rimane un rischio sottovalutato, sarà fondamentale rimanere flessibili. Alla luce di ciò, siamo ancora relativamente cauti sul credito, nonostante la crescente attrattiva esercitata da alcune sub-asset class. Ad esempio il debito dei mercati emergenti ci pare più interessante date le attuali valutazioni, soprattutto in Asia dopo il sell-off indotto dal settore immobiliare cinese, ma l'asset class continua a rimanere vulnerabile al rafforzamento del dollaro USA o a una ripresa del Covid. Manteniamo la nostra predilezione per i mercati sviluppati e stiamo riscontrando opportunità fra i titoli di trasporti e quelli ciclici del settore high yield europeo. Sul fronte dei tassi d'interesse, con le banche centrali che stanno cercando di inasprire la politica monetaria, un errore di comunicazione su questo fronte rimane un rischio importante.

Ci aspettiamo che la stretta operata dalle banche centrali sia estremamente cauta, il che dovrebbe sostenere i rendimenti dei titoli di Stato. Rimaniamo in sottopeso sulla duration rispetto al mercato nel suo complesso e abbiamo incrementato ulteriormente il sottopeso sulla scia del lieve arretramento dei tassi dopo la scoperta della nuova variante di COVID-19. Ci aspettiamo che i rendimenti continuino a salire per il momento dato il repricing delle curve nell'ambito del ciclo rialzista e quindi ci stiamo avvicinando a un punto in cui varrà la pena incrementare lievemente la duration.

I dati riportati nella relazione sono storici e non necessariamente indicativi della performance futura.

# NEF - Ethical Total Return Bond

## Prospetti Finanziari al 31/12/21

Stato Patrimoniale al 31/12/21

*Valori espressi in EUR*

Attivo			<b>306,509,415.58</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	Nota 2	259,191,409.99	
<i>Prezzo d'acquisto</i>		257,205,699.44	
<i>Plusvalenze latenti sul portafoglio titoli</i>		1,985,710.55	
Depositi bancari a vista e liquidità		44,491,546.25	
Interessi maturati		2,029,541.41	
Sottoscrizioni da regolare		223,634.05	
Plusvalenze non realizzate su future	Nota 2	566,534.43	
Altre voci dell'attivo		6,749.45	
Passivo			<b>5,610,931.80</b>
Debiti bancari a vista		110,456.86	
Tassa d'abbonamento	Nota 4	34,893.57	
Rimborsi chiesti e non regolati		180,012.51	
Minusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	Nota 2	3,246,199.20	
Minusvalenze non realizzate su swaps	Nota 2	1,526,805.18	
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	191,403.50	
Spese della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	12,029.22	
Spese professionali		1,796.42	
Altre voci del passivo		307,335.34	
Patrimonio netto			<b>300,898,483.78</b>

### Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/21 al 31/12/21

	Quote circolanti al 01/01/21	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/21
Ethical Total Return Bond - Categoria R - Quote a capitalizzazione	9,009,500.560	10,009,375.173	5,291,162.159	13,727,713.574
Ethical Total Return Bond - Categoria I - Quote a capitalizzazione	1,938,249.312	945,647.674	321,732.984	2,562,164.002
Ethical Total Return Bond - Categoria D - Quote a distribuzione	14,321,385.520	2,636,680.288	2,236,470.860	14,721,594.948
Ethical Total Return Bond - Categoria C - Quote a capitalizzazione	373,969.541	756,609.056	300,972.919	829,605.678

# NEF - Ethical Total Return Bond

Dati principali relativi agli ultimi 3 esercizi

	<i>Esercizio chiuso al :</i>	<b>31/12/21</b>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>
Patrimonio netto	EUR	300,898,483.78	243,834,098.27	160,490,161.04
<b>Ethical Total Return Bond - Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		13,727,713.574	9,009,500.560	4,194,707.078
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	10.02	10.20	9.69
<b>Ethical Total Return Bond - Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		2,562,164.002	1,938,249.312	422,601.391
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	10.61	10.74	10.14
<b>Ethical Total Return Bond - Categoria D - Quote a distribuzione</b>				
Numero di quote		14,721,594.948	14,321,385.520	13,365,079.608
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	8.67	8.89	8.51
Dividendo della quota		0.06	0.08	0.06
<b>Ethical Total Return Bond - Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		829,605.678	373,969.541	187,967.315
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	10.19	10.34	9.78

## NEF - Ethical Total Return Bond

Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
Valori mobiliari quotati in una borsa valori ufficiale e/o negoziati in altri mercati regolamentati			258,440,102.08	85.89%
<b>Obbligazioni</b>			<b>226,181,758.00</b>	<b>75.17%</b>
<i>Belgio</i>				
8,751,000	COMMUNAUTE EUROPEENN 0 21-26 06/07A	EUR	11,085,285.33	3.68%
1,164,000	EURO UNIO BILL 0 21-31 22/06A	EUR	8,880,777.33	2.95%
1,037,000	EUROPEAN UNION 0.4 21-37 04/02A	EUR	1,156,375.80	0.38%
<i>Brasile</i>				
325,000	BRAZIL 3.875 20-30 12/06S	USD	1,048,132.20	0.35%
<i>Canada</i>				
431,000	BANK OF NOVA SC 1.375 19-23 05/12A	GBP	279,219.93	0.09%
<i>Croazia</i>				
525,000	CROATIA 1.75 21-41 04/03A	EUR	279,219.93	0.09%
<i>Danimarca</i>				
272,000	ORSTED 1.5 21-99 18/02A	EUR	514,722.07	0.17%
182,000	ORSTED 2.5 21-3021 18/02A	GBP	514,722.07	0.17%
<i>Francia</i>				
600,000	BANQUE FED CRED 1.1250 21-31 19/11A	EUR	514,722.07	0.17%
400,000	BK FED DU CRED MUTUEL 1.875 18-22 13/12A	GBP	543,949.88	0.18%
800,000	BNP PARIBAS 2.0000 21-31 24/05A	GBP	543,949.88	0.18%
600,000	CHROME BIDCO SAS 3.5 21-28 24/05S	EUR	480,632.81	0.16%
717,000	FAURECIA 2.7500 21-27 15/02S	EUR	268,269.52	0.09%
624,000	FAURECIA SE 2.375 21-29 22/03S	EUR	212,363.29	0.07%
1,281,500	FRANCE 0.75 21-53 25/05A	EUR	17,294,865.69	5.75%
6,000,000	FRANCE 5.75 00-32 25/10A	EUR	590,100.00	0.20%
818,000	ILIAD HOLDING 5.625 21-28 15/10S	EUR	480,632.81	0.16%
500,000	RENAULT SA 2.5000 21-27 02/06A	EUR	268,269.52	0.09%
732,000	REXEL SA 2.125 21-28 05/05S	EUR	212,363.29	0.07%
486,000	SPCM SA 3.375 21-30 15/03S	USD	17,294,865.69	5.75%
<i>Germania</i>				
600,000	ALLIANZ SE 2.6 21-99 31/12A	EUR	590,100.00	0.20%
800,000	ALLIANZ SE 3.2 21-XX XX/XXA	USD	480,632.62	0.16%
400,000	ALLIANZ SE 3.875 16-XX 07/09S	USD	938,553.81	0.31%
502,000	APCOA PARKING H 4.6250 21-27 15/01S	EUR	606,414.00	0.20%
700,000	BAYER AG 1 21-36 12/01A	EUR	732,103.60	0.24%
533,000	DEUTSCHE BAHN FINANC 0.625 20-50 08/12A	EUR	628,748.64	0.21%
1,100,000	DEUTSCHE LUFTHANSA AG 2.875 21-27 16/05A	EUR	628,748.64	0.21%
973,000	FRESENIUS MEDICAL CA 1.5 20-30 29/05A	EUR	1,211,062.36	0.40%
7,600,000	GERMANY 0.25 18-28 15/08A	EUR	9,585,060.00	3.18%
10,113,000	KREDITANSTALT FUER W 0 21-26 09/03A	EUR	863,591.23	0.29%
702,000	VOLKSWAGEN LEASING G 0.5 21-29 12/01A	EUR	502,460.00	0.17%
500,000	VONOVIA 0.75 21-32 01/09A	EUR	740,198.40	0.25%
600,000	VONOVIA SE 1.625 21-51 01/09A	EUR	415,841.03	0.14%
700,000	VONOVIA SE 1 21-33 16/06A	EUR	26,290,372.42	8.75%
400,000	VONOVIA SE 1.5 21-41 16/06A	EUR	589,833.00	0.20%
<i>Giappone</i>				
600,000	RAKUTEN GROUP INC FL.R 21-XX 21/04A	EUR	676,634.29	0.22%
<i>Grecia</i>				
875,000	PUBLIC POWER CORPORAT 3.375 21-28 31/07S	EUR	352,060.75	0.12%
<i>Hong Kong</i>				
450,000	AIA GROUP LTD 2.70 21-XX XX/XXS	USD	499,108.48	0.17%
900,000	FAR EAST HORIZO 4.2500 21-26 26/10S	USD	660,831.50	0.22%
<i>India</i>				
700,000	RENEW CLEAN 6.67 19-24 12/03S	USD	461,735.24	0.15%
<i>Irlanda</i>				
971,000	ARDAGH METAL PACKAGING 3.25 21-28 01/09S	USD	461,735.24	0.15%
688,000	HAMMERSON IRELAND FI 1.75 21-27 03/06A	EUR	1,081,190.00	0.36%
900,000	KERRY GROUP FINANCIAL 0.875 21-31 01/12A	EUR	1,015,432.53	0.34%
600,000	ROADSTER FINANCE 2.375 17-27 08/12A	EUR	1,015,432.53	0.34%
700,000	ROADSTER FINANCE 1.625 17-24 09/12A	EUR	7,924,178.00	2.63%
<i>Isola di Jersey</i>				
638,000	AA BOND CO LTD 3.2500 21-50 31/07S	GBP	10,229,754.59	3.41%
867,000	PETROFAC LIMITED 9.75 21-26 15/11S	USD	689,729.04	0.23%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Ethical Total Return Bond

Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
	<i>Isole Caiman</i>		1,334,710.84	0.44%
675,000	GEMS MENASA 7.125 19-26 31/07S	USD	615,533.73	0.20%
800,000	LONGFOR GROUP HLDG 3.85 20-32 13/01S	USD	719,177.11	0.24%
	<i>Isole Vergini Britanniche</i>		3,789,422.72	1.26%
600,000	FRANSHION BRILLIANT 4.25 19-29 23/07S	USD	508,190.89	0.17%
1,000,000	RAIL TR INTL INV CO 1.625 18-22 22/06S	EUR	1,002,965.00	0.33%
1,895,000	SINOCHEM OFFSHORE CAP 0.75 21-25 25/11A	EUR	1,881,100.18	0.63%
498,000	SINO-OCEAN LAND TREAS 4.75 19-29 05/08S	USD	397,166.65	0.13%
	<i>Israele</i>		929,255.13	0.31%
625,000	ENERGEAN ISRAEL FIN 5.375 21-28 30/03S	USD	545,095.35	0.18%
375,000	ISRAEL 3.80 20-60 13/05S	USD	384,159.78	0.13%
	<i>Italia</i>		16,421,551.59	5.46%
826,000	ASTM SPA 2.3750 21-33 25/11A	EUR	823,038.79	0.27%
443,000	ATLANTIA S.P.A. 1.875 21-28 12/02A	EUR	455,435.01	0.15%
475,000	AUTOSTRATE ITALIA SPA 1.625 15-23 12/06A	EUR	482,315.00	0.16%
700,000	AUTOSTRATE ITALIA SPA 1.875 17-29 26/09A	EUR	719,638.50	0.24%
461,000	ENEL SPA FL.R 21-XX 08/09A	EUR	448,154.24	0.15%
635,000	INTESA SANPAOLO SPA 5.1480 20-30 10/06S	GBP	846,059.58	0.28%
3,264,000	ITALY 0.6 21-31 01/08S	EUR	3,109,123.20	1.03%
7,000,000	ITALY 5.50 12-22 01/09S	EUR	7,275,485.00	2.42%
1,010,000	NEXI S.P.A. 2.125 21-29 29/04S	EUR	993,158.25	0.33%
767,000	POSTE ITALIANE FL.R 21-XX 31/12A	EUR	739,039.02	0.25%
500,000	TELECOM ITALIA SPA 5.25 05-55 17/03A	EUR	530,105.00	0.18%
	<i>Lussemburgo</i>		11,277,973.99	3.75%
678,000	ACEF HOLDING SC 0.7500 21-28 14/06A	EUR	667,887.63	0.22%
1,300,000	ADLER GROUP SA 2.25 21-29 14/01A	EUR	1,081,600.00	0.36%
800,000	AROUNDTOWN SA 0.3750 21-27 15/04A	EUR	781,792.00	0.26%
275,000	BECTON DICKINSON EUR 1.213 21-36 12/02A	EUR	269,064.13	0.09%
640,000	BECTON DICKINSON EURO 1.336 21-41 13/08A	EUR	611,148.80	0.20%
523,000	BLACKSTONE PROPERTY 2.65 21-28 20/10A	GBP	626,367.00	0.21%
721,000	BLACKSTONE PROPERTY P 1.625 21-30 20/04A	EUR	722,225.70	0.24%
541,000	CLARION FUNDING PLC 1.875 21-51 07/09S	GBP	613,869.02	0.20%
425,000	GARFUNKELUX HOLDCO 3 6.75 20-25 01/11S	EUR	441,921.38	0.15%
931,000	HIGHLAND HOLDIN 0.9340 21-31 15/12A	EUR	933,732.48	0.31%
953,000	HOLCIM FINANCE 0.5000 20-31 23/04A	EUR	906,574.60	0.30%
633,000	LINCOLN FINANCING SARL 3.625 19-24 01/04	EUR	638,636.87	0.21%
925,000	NESTLE FINANCE INTER 0.875 21-41 14/06A	EUR	906,809.88	0.30%
1,200,000	REPSOL EUROPE FINANC 0.875 21-33 06/07A	EUR	1,180,650.00	0.40%
200,000	TLG FINANCE SARL 3.375 19-99 31/12A	EUR	207,164.00	0.07%
700,000	VIVION INVESTS 3.00 19-24 08/08A	EUR	688,530.50	0.23%
	<i>Nigeria</i>		694,071.82	0.23%
775,000	IHS HOLDING LTD 6.2500 21-28 29/11S	USD	694,071.82	0.23%
	<i>Norvegia</i>		1,241,704.42	0.41%
1,039,000	DNB BANK ASA 1.3750 19-23 12/06A	GBP	1,241,704.42	0.41%
	<i>Paesi Bassi</i>		14,235,655.88	4.73%
800,000	ABN AMRO BANK 4.375 20-XX 22/09S	EUR	858,856.00	0.29%
990,000	EDP FINANCE 0.375 19-26 16/09A	EUR	993,361.05	0.33%
781,000	ENEL FINANCE INTERNA 0.875 21-36 17/06A	EUR	747,936.37	0.25%
469,000	ENEL FINANCE INTL 1.0000 20-27 20/10A	GBP	539,108.88	0.18%
768,000	ENERGIZER GAMMA ACQU 3.5 21-29 23/06S	EUR	745,847.04	0.25%
700,000	ING GROEP NV 0.875 21-30 29/11A	EUR	702,425.50	0.23%
691,000	JDE PEET'S B.V. 1.125 21-33 16/06A	EUR	673,116.92	0.22%
1,175,000	LUNDIN ENERGY FINANCE 3.10 21-31 15/07S	USD	1,047,691.04	0.35%
900,000	PROSUS N.V. 1.985 21-33 13/07A	EUR	879,408.00	0.29%
806,000	Q PARK HOLDING BV 2.0 20-27 01/03S	EUR	763,979.19	0.25%
687,000	REPSOL INTL FINANCE 2.5000 21-XX 22/03A	EUR	686,639.33	0.23%
660,000	SHELL INTERNATIONAL FI 3.00 21-51 26/11S	USD	592,432.45	0.20%
836,000	TENNET HOLDING B.V 0.5 20-40 30/11A	EUR	748,838.64	0.25%
1,687,000	TEVA PHARMACEUTICAL I 4.375 21-30 09/05S	EUR	1,671,732.65	0.56%
722,000	THERMO FISHER S 2.0000 21-51 18/10A	EUR	747,468.55	0.25%
675,000	UPC BROADBAND FINCO B 4.875 21-31 15/07S	USD	612,014.51	0.20%
600,000	WINTERSHALL DEA FINA 3.5 21-99 31/12A	EUR	584,865.00	0.19%
632,000	WP/AP TELECOM H 3.7500 21-29 15/01S	EUR	639,934.76	0.21%
	<i>Regno Unito</i>		21,824,106.27	7.25%
575,000	ASTRAZENECA PLC 1.375 20-30 06/08S	USD	480,434.18	0.16%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Ethical Total Return Bond

Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
756,000	BELLIS ACQUISITION CO 3.25 21-26 24/02S	GBP	868,363.55	0.29%
350,000	BELLIS FINCO PLC 4 21-27 24/02S	GBP	394,966.26	0.13%
277,000	BP CAPITAL MARKETS 3.625 20-XX 22/06A	EUR	298,395.48	0.10%
933,000	CADENT FINANCE PLC 0.75 20-32 11/03A	EUR	906,619.43	0.30%
523,000	DEUCE FINCO PLC 5.5 21-27 18/06S	GBP	619,644.96	0.21%
400,000	ENDEAVOUR MINING PLC 5.00 21-26 14/10S	USD	351,117.78	0.12%
750,000	ENERGEAN PLC 6.5000 21-27 30/04S	USD	660,941.64	0.22%
475,000	HSBC HOLDINGS PLC 4.00 21-99 31/12S	USD	419,424.67	0.14%
503,000	INEOS QUATTRO FINANC 2.5 21-26 29/01S	EUR	501,146.45	0.17%
271,000	INEOS QUATTRO FINANC 3.75 21-26 29/01S	EUR	273,173.42	0.09%
850,000	INVESTEC BANK SUB 9.625 11-22 17/02A	GBP	1,022,371.12	0.34%
400,000	LLOYDS BANK 7.625 10-25 22/04S	GBP	564,704.62	0.19%
794,000	MILLER HOMES GRP HLDS 5.50 17-22 31/03S	GBP	957,981.96	0.32%
405,000	NATIONAL GRID 1.125 21-33 14/01A	GBP	428,971.38	0.14%
417,000	NATIONAL GRID 1.625 21-43 14/01A	GBP	433,381.65	0.14%
567,000	NATS EN ROUTE PLC 1.375 21-31 31/03A	GBP	663,985.43	0.22%
500,000	PAYMENTSSENSE LT 8.0000 20-25 15/10S	GBP	625,410.58	0.21%
300,000	PGH CAPITAL PLC 4.125 17-22 20/07A	GBP	362,771.94	0.12%
287,000	PHOENIX GROUP HOLDING 5.625 20-31 28/04A	GBP	403,807.64	0.13%
600,000	RAC BOND CO 4.870 16-26 06/05S	GBP	775,566.48	0.26%
1,125,000	SAGE GROUP PLC 1.6250 21-31 25/02A	GBP	1,293,338.97	0.43%
200,000	SHAFTESBURY CARNABY 2.487 16-31 30/09S	GBP	237,636.26	0.08%
739,000	SIG PLC 5.25 21-26 30/11S	EUR	750,805.52	0.25%
858,000	SMITH & NEPHEW 2.0320 20-30 14/10S	USD	733,644.54	0.24%
512,000	TECHNIPFMC PLC 6.5 21-26 29/01S	USD	483,891.09	0.16%
1,097,000	TESCO CORPORATE TREA 1.875 21-28 02/11A	GBP	1,291,247.90	0.43%
562,000	THE BERKELEY GR 2.5000 21-31 11/08A	GBP	645,499.42	0.21%
815,000	TULLOW OIL PLC 10.25 21-26 15/05S	USD	724,408.06	0.24%
1,506,000	UNITED KINGDOM 0.8750 21-33 31/07S	GBP	1,761,585.20	0.58%
201,000	VIRGIN MEDIA 5.0 20-30 15/07S	USD	177,330.24	0.06%
937,000	WELLCOME TRUST 1.5000 21-71 14/07A	GBP	1,077,458.56	0.36%
595,000	WESSEX WATER SERVS FI 1.25 21-36 12/01A	GBP	634,079.89	0.21%
	<i>Romania</i>		<i>560,571.87</i>	<i>0.19%</i>
625,000	ROMANIA 2.75 21-41 14/04A	EUR	560,571.87	0.19%
	<i>Spagna</i>		<i>2,565,909.29</i>	<i>0.85%</i>
700,000	BANCO SANTANDER SA 2.25 21-32 04/10A	GBP	819,805.90	0.27%
1,100,000	ENFRAGEN ENERGIA SUR 5.375 20-30 17/12Q	USD	889,610.19	0.30%
851,000	GRIFOLS ESCROW 3.8750 21-28 15/10S	EUR	856,493.20	0.28%
	<i>Stati Uniti d'America</i>		<i>85,971,817.66</i>	<i>28.58%</i>
462,000	ABBVIE INC 4.05 20-39 21/11S	USD	467,955.50	0.16%
625,000	ALBERTSONS COMPANIES 4.625 19-27 15/01S	USD	579,670.11	0.19%
556,000	ALLIED UNIVERSAL HOL 4.875 21-28 14/05S	GBP	644,271.98	0.21%
2,330,000	AMAZON.COM INC 2.1000 21-31 12/05S	USD	2,079,760.55	0.69%
635,000	APPLE INC 1.65 21-31 08/02S	USD	546,982.47	0.18%
717,000	ARDAGH METAL PACKAGING 4.00 21-29 01/09S	USD	627,213.57	0.21%
204,000	AT&T INC 2.6 20-38 19/05A	EUR	229,274.58	0.08%
600,000	ATT INC 2.75 20-31 28/05S	USD	540,508.56	0.18%
883,000	BANK OF AMERICA CORP 1.667 21-29 02/06A	GBP	1,038,040.96	0.34%
420,306	BRITISH AIR 20-1A 4.2500 20-32 15/11Q	USD	394,820.15	0.13%
950,000	CHARTER COMM OP 3.5000 21-42 01/03S	USD	813,946.01	0.27%
900,000	CHEMOURS COMPANY 4.625 21-29 15/11S	USD	789,339.58	0.26%
497,000	CIGNA CORPORATION 2.40 20-30 15/03S	USD	442,021.08	0.15%
630,000	CSC HOLDINGS LLC 5.0 21-31 15/11S	USD	537,716.63	0.18%
1,775,000	FIDELITY NATIONAL IN 2.25 21-31 02/03S	USD	1,536,818.38	0.51%
565,000	GLOBAL PARTNERS LP 7.00 20-27 01/08S	USD	518,536.91	0.17%
1,634,000	GOLDMAN SACHS GROUP 2.383 21-32 21/07S	USD	1,421,375.13	0.47%
4,480,000	INTL BK RECON & DEV 1.2500 21-31 10/02S	USD	3,849,532.76	1.28%
640,000	IQVIA INC 2.25 21-29 03/03S	EUR	639,260.80	0.21%
575,000	KOSMOS ENERGY PLC 7.75 21-27 01/05S	USD	489,640.99	0.16%
900,000	LUMEN TECH 5.375 21-29 15/06S	USD	800,059.15	0.27%
840,000	METROPOLITAN LIFE GLO 0.625 21-27 08/12S	GBP	951,852.72	0.32%
214,000	MGIC INVESTMENT 5.2500 20-28 15/08S	USD	199,972.67	0.07%
1,118,000	MOZART DEBT MERGE 3.875 21-29 01/04S	USD	984,641.53	0.33%
850,000	MSCI INC 3.6250 20-30 01/09S	USD	770,486.05	0.26%
558,000	MSCI INC 3.875 20-31 15/02S	USD	514,447.82	0.17%
550,000	NEWMONT CORP 2.6000 21-32 15/07S	USD	485,656.89	0.16%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Ethical Total Return Bond

Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
345,000	OLYMPUS WATER US HOLD 3.875 21-28 01/10S	EUR	346,928.55	0.12%
1,175,000	ORACLE CORP 2.875 21-31 25/03S	USD	1,043,831.77	0.35%
800,000	ORACLE CORP 3.95 21-51 25/03S	USD	736,030.37	0.24%
800,000	REGENERON PHARMACEUT 1.75 20-30 12/08S	USD	667,571.96	0.22%
493,000	RENEWABLE ENERG 5.8750 21-28 01/06S	USD	447,724.18	0.15%
700,000	SKYMILES IP LIMITED 4.75 20-28 23/09Q	USD	677,458.28	0.23%
400,000	TIMES WARNER CABLE 5.875 10-40 15/11S	USD	440,478.54	0.15%
750,000	T-MOBILE USA INC 3.375 21-29 15/04S	USD	676,115.79	0.22%
4,000,000	UNITED STATES 2.875 18-23 31/10S	USD	3,671,378.35	1.22%
340,000	UNITED STATES 2.25 17-27 15/02S	USD	314,652.82	0.10%
1,690,000	UNITED STATES 1.5000 19-24 31/10S	USD	1,515,864.70	0.50%
4,000,000	UNITED STATES 3.0000 18-25 31/10S	USD	3,778,639.87	1.26%
4,475,000	UNITED STATES 0.625 20-30 15/08S	USD	3,686,239.76	1.23%
3,109,100	UNITED STATES 2.375 19-49 15/11S	USD	3,019,180.83	1.00%
2,650,000	UNITED STATES 0.625 20-30 15/05S	USD	2,188,396.72	0.73%
20,000,000	UNITED STATES 0.625 21-26 31/07S	USD	17,177,705.10	5.72%
4,350,000	UNITED STATES 1.125 21-31 15/02S	USD	3,728,499.41	1.24%
2,300,000	UNITED STATES 1.2500 21-31 15/08S	USD	1,986,303.64	0.66%
6,700,000	UNITED STATES 1.625 21-31 15/05S	USD	5,991,385.97	1.99%
1,600,000	UNITED STATES 2.25 19-24 30/04S	USD	1,459,142.69	0.48%
9,200,000	UNITED STATES 2.375 19-24 29/02S	USD	8,400,541.36	2.79%
259,000	VICTORIA'S SECR 4.6250 21-29 15/07S	USD	233,225.78	0.08%
664,000	WESTERN GAS -STEP CPN- 20-50 01/02S	USD	698,686.17	0.23%
197,000	WESTERN MIDSTRE 4.0500 20-30 01/02S	USD	192,031.52	0.06%
	<i>Ungheria</i>		249,408.28	0.08%
262,000	HUNGARY 1.50 20-50 17/11A	EUR	249,408.28	0.08%
	<b>Obbligazioni convertibili</b>		<b>2,612,274.65</b>	<b>0.87%</b>
	<i>Hong Kong</i>		768,908.19	0.26%
900,000	XIAOMI BEST TIME INT CV 0.00 20-27 17/12U	USD	768,908.19	0.26%
	<i>Isole Caiman</i>		671,115.38	0.22%
800,000	MEITUAN DIANPING CV 0.00 21-27 27/04U	USD	671,115.38	0.22%
	<i>Italia</i>		1,172,251.08	0.39%
500,000	NEXI SPA CV 0.00 21-28 24/02U	EUR	471,400.69	0.16%
700,000	TELECOM ITALIA CV 1.125 15-22 26/03S	EUR	700,850.39	0.23%
	<b>Obbligazioni a tasso variabile</b>		<b>28,045,354.70</b>	<b>9.32%</b>
	<i>Danimarca</i>		944,011.18	0.31%
921,000	ORSTED FL.R 19-XX 09/12A	EUR	944,011.18	0.31%
	<i>Francia</i>		3,202,951.15	1.06%
500,000	BPCE FL.R 21-32 30/11A	GBP	595,066.52	0.20%
1,000,000	EDF FL.R 21-XX 01/06A	EUR	1,006,005.00	0.33%
500,000	ORANGE SA FL.R 21-XX 11/05A	EUR	493,110.00	0.16%
621,000	TOTALENERGIES SE FL.R 21-XX 25/01A	EUR	617,193.27	0.21%
508,000	TOTALENERGIES SE FL.R 21-XX 25/01A	EUR	491,576.36	0.16%
	<i>Georgia</i>		540,262.56	0.18%
600,000	TBC BANK JSC FL.R 21-XX XX/XXS	USD	540,262.56	0.18%
	<i>Germania</i>		1,739,263.00	0.58%
800,000	ENBW ENERGIE FL.R 1.375 21-81 31/08A	EUR	782,148.00	0.26%
1,000,000	MUNICH REINSURANCE C FL.R 21-42 26/05A	EUR	957,115.00	0.32%
	<i>Irlanda</i>		717,051.90	0.24%
451,000	BANK OF IRELAND GRP FL.R 20-XX XX/XXA	EUR	520,790.00	0.17%
80,820	TAURS 2019-1FR B FL.R 19-31 02/02M	EUR	80,811.82	0.03%
115,088	TAURS 2019-1FR C FL.R 19-31 02/02M	EUR	115,450.08	0.04%
	<i>Isola di Jersey</i>		1,531,659.69	0.51%
200,000	HBOS STERLING SUB FL.R 99-XX 09/12A	GBP	372,679.35	0.12%
700,000	HSBC BANK PLC FL.R 03-XX 05/11A	GBP	1,158,980.34	0.39%
	<i>Isole Vergini Britanniche</i>		526,498.77	0.17%
725,000	SINO-OCEAN LAND TR III FL.R 17-XX 21/03S	USD	526,498.77	0.17%
	<i>Italia</i>		5,879,278.96	1.96%
1,000,000	ASSICURAZ GENERALI FL.R 15-47 27/10A	EUR	1,216,630.00	0.41%
684,000	BANCO BPM SPA FL.R 21-XX XX/XXA	EUR	735,925.86	0.24%
965,000	ENEL SPA FL.R 19-80 24/05A	EUR	1,038,499.22	0.35%
92,000	ENEL SPA FL.R 13-74 10/01A	EUR	100,751.04	0.03%
850,000	EVOCA S.P.A. FL.R 19-26 01/11Q	EUR	831,287.25	0.28%
400,000	UNICREDIT SPA FL.R 19-49 19/03S	EUR	470,764.00	0.16%

Le note allegato costituiscono parte integrante del presente bilancio

# NEF - Ethical Total Return Bond

Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
550,000	UNICREDIT SPA FL.R 16-XX 03/06S	EUR	571,606.75	0.19%
802,000	UNIPOLSAI SPA FLR 20-99 31/12S	EUR	913,814.84	0.30%
<i>Lussemburgo</i>				
521,000	AROUNDTOWN SA FL.R 19-XX 12/01A	EUR	2,876,834.16	0.96%
600,000	CPI PROPERTY GROUP FL.R 20-XX 16/11A	EUR	529,257.85	0.18%
371,000	CPI PROPERTY GROUP FL.R 4.875 19-XX 16/10A	EUR	615,780.00	0.20%
802,250	ERNA S.R.L. FL.R 19-31 25/07Q	EUR	383,719.74	0.13%
215,149	ICSL 2 A1 FL.R 18-58 24/07A	EUR	803,532.30	0.26%
287,000	ROSSINI SARL FL.R 19-25 30/10Q	GBP	257,080.77	0.09%
		EUR	287,463.50	0.10%
<i>Paesi Bassi</i>				
630,000	LEASEPLAN CORPORATION FL.R 19-XX 29/05S	EUR	1,270,825.20	0.42%
600,000	TELEFONICA EUROPE BV FL.R 21-XX 12/05A	EUR	697,309.20	0.23%
		EUR	573,516.00	0.19%
<i>Portogallo</i>				
800,000	BANCO COMERCIAL PORT FL.R 21-32 17/05A	EUR	788,036.00	0.26%
		EUR	788,036.00	0.26%
<i>Regno Unito</i>				
219,000	BP CAPITAL MARKETS FL.R 20-XX XX/XXA	GBP	5,273,774.15	1.76%
407,000	BUPA FINANCE PL FL.R 21-XX XX/XXS	GBP	271,655.86	0.09%
1,100,000	CHANNEL LINK FL.R 17-50 30/06S	GBP	466,528.13	0.16%
50,000	HBOS EMTN SUB FL.R 05-30 18/03A	EUR	1,127,786.00	0.37%
800,000	HSBC HOLDINGS PLC FL.R 20-31 18/08S	EUR	56,160.00	0.02%
760,000	INVESTEC PLC FL.R 21-32 04/01A	USD	691,502.74	0.23%
421,000	JUST RETIREMENT HOLDIN FL.R 21-99 31/12S	GBP	889,523.25	0.30%
475,000	NATWEST GROUP PLC FL.R 1.043 21-32 14/09A	GBP	490,005.97	0.16%
925,000	VODAFONE GROUP PLC FL.R 21-81 04/06S	EUR	468,758.50	0.16%
		USD	811,853.70	0.27%
<i>Spagna</i>				
600,000	BANCO DE SABADELL FL.R 21-99 31/12Q	EUR	605,277.00	0.20%
		EUR	605,277.00	0.20%
<i>Stati Uniti d'America</i>				
1,225,000	CITIGROUP INC FL.R 20-31 03/06S	USD	1,091,851.82	0.36%
		USD	1,091,851.82	0.36%
<i>Svezia</i>				
321,000	AKELIUS RESIDENTIAL FL.R 20-81 17/05A	EUR	1,057,779.16	0.35%
748,000	HEIMSTADEN BOSTAD AB FL.R 21-99 31/12A	EUR	313,564.04	0.10%
		EUR	744,215.12	0.25%
<b>Titoli ipotecari e garantiti da attività</b>			<b>1,600,714.73</b>	<b>0.53%</b>
<i>Regno Unito</i>				
656,000	ICSL 1 A2 2.5000 17-56 24/07A	GBP	787,470.12	0.26%
		GBP	787,470.12	0.26%
<i>Stati Uniti d'America</i>				
308,086	MOSAIC SOLAR LOANS 2.00 17-42 20/09M	USD	813,244.61	0.27%
616,893	MOSAIC 2018-1A B 2.0 18-43 22/06M	USD	272,271.09	0.09%
		USD	540,973.52	0.18%
IT-Transf. secur. adm. to official stk exch. list. for derivatives			751,307.91	0.25%
<b>Obbligazioni</b>			<b>751,307.91</b>	<b>0.25%</b>
<i>Svezia</i>				
751,000	VERISURE HOLDING AB 3.25 21-27 25/01S	EUR	751,307.91	0.25%
		EUR	751,307.91	0.25%
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>259,191,409.99</b>	<b>86.14%</b>

## NEF - Ethical Total Return Bond

Conto Economico e Variazioni Patrimoniali dal 01/01/21 al 31/12/21

*Valori espressi in EUR*

<b>Proventi</b>		<b>7,713,404.13</b>
Dividendi netti	Nota 2	15,340.05
Cedole nette da obbligazioni	Nota 2	6,023,509.67
Interessi bancari su conti correnti	Nota 2	36,234.42
Proventi realizzati su prestito di titoli	Nota 2,7	38,484.01
Interessi su swaps		1,599,835.98
<b>Spese</b>		<b>5,072,223.05</b>
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	2,187,198.90
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	45,324.27
Tassa d'abbonamento	Nota 4	135,434.99
Spese amministrative		72,231.00
Spese professionali		6,687.74
Interessi bancari su scoperto		251,649.92
Spese legali		7,473.61
Spese di transazioni	Nota 2	68,208.97
Spese di pubblicazione e stampa		759.17
Spese bancarie		10,710.00
Spese di banca corrispondente	Nota 2	235,974.16
Interessi su swaps		1,959,794.26
Altre spese		90,776.06
<b>Reddito netto da investimenti</b>		<b>2,641,181.08</b>
Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su:		
- negoziazione di titoli	Nota 2	285,663.63
- contratti a termine su divise	Nota 2	-3,044,005.88
- future	Nota 2	1,556,735.54
- swaps	Nota 2	-362,237.35
- cambi	Nota 2	-1,946,071.04
<b>Perdita netta realizzata</b>		<b>-868,734.02</b>
Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su:		
- investimenti	Nota 2	2,452,218.54
- contratti a termine su divise	Nota 2	-7,443,510.36
- future	Nota 2	655,519.78
- swaps		384,512.95
<b>Diminuzione del patrimonio netto da operazioni di mercato</b>		<b>-4,819,993.11</b>
Dividendi distribuiti	Nota 8	-911,029.05
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		119,239,073.25
Sottoscrizione di quote a distribuzione		23,180,653.81
Riscatto di quote a capitalizzazione		-60,002,226.17
Riscatto di quote a distribuzione		-19,622,093.22
<b>Aumento del patrimonio netto</b>		<b>57,064,385.51</b>
<b>Patrimonio netto all'inizio dell'anno</b>		<b>243,834,098.27</b>
<b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>		<b>300,898,483.78</b>

*NEF*  
**- Global Property**

## Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

### Aggiornamento di mercato

La pandemia di Covid-19 ha continuato ad avere un impatto sui mercati durante il 2021.

In primo luogo, a seguito del roll out delle vaccinazioni contro il virus nel 1° trimestre, abbiamo visto i settori alberghiero e della vendita al dettaglio riprendersi nell'attesa di un ritorno alla normalità dai livelli negativi visti per la maggior parte del 2020.

In secondo luogo, lo scoppio della variante omicron del Covid-19 a novembre ha fatto scendere nuovamente il valore di questi titoli.

L'inflazione è tornata a farsi sentire come risultato diretto dell'interruzione causata dai lockdown globali. Le discontinuità nella catena di approvvigionamento hanno provocato un'impennata dei prezzi, in particolare nei mercati dell'energia, facendo insorgere uno scenario di aumento dei tassi.

Nel corso dell'anno c'è stata grande attività aziendale nel mercato degli asset reali. Rimane una grande quantità di capitale da essere investito in un'offerta limitata di asset reali; asset che possono potenzialmente fornire rendimenti reali agli investitori. Questo capitale, principalmente privato, ha assistito al de-listing di società pubbliche e, sebbene ciò sia positivo per gli aumenti di prezzo a breve termine, riduce la capitalizzazione del mercato azionario del settore - cosa negativa a lungo termine per gli investitori del mercato pubblico.

### Strategia di investimento

Rimaniamo fedeli all'investimento in società che possiedono asset reali di alta qualità in "Global Cities" sostenibili. La nostra strategia non dipende dai commenti o dalle decisioni politiche delle banche centrali, né dai numeri dell'occupazione, dal PIL o dai comunicati PMI. Le motivazioni che spingono a investire in una società non sono influenzate dai dati macroeconomici.

Ci concentriamo sull'investimento a lungo termine in un piccolo universo di società che si qualificano come investimenti sostenibili, con particolare attenzione alle società che investono in città che riteniamo mostreranno una crescita economica continua, sostenuta da fattori come una forte infrastruttura e regimi di pianificazione favorevoli. In questo contesto, favoriamo le società con bilanci solidi e un basso livello di indebitamento e riteniamo che le realtà con questi fondamentali possano mantenere il loro potere di determinazione dei prezzi e generare una crescita del capitale a lungo termine.

### Performance Attribution

Nel corso dell'anno, il portafoglio ha dimostrato la resilienza della strategia d'investimento.

Da un punto di vista settoriale, gli investimenti in asset critici sia nel settore logistico che in quello residenziale hanno contribuito alla performance positiva complessiva del fondo.

I REIT statunitensi hanno avuto l'anno più forte degli ultimi 30 anni, nonostante il fatto che il decennale americano si sia apprezzato di oltre 60 punti percentuali nel periodo. Con questo, da una prospettiva regionale la nostra selezione titoli negli Stati Uniti ha avuto un impatto particolarmente positivo sulla performance complessiva del portafoglio.

I cambiamenti regolamentari in Cina sono stati la principale sfida per il portafoglio nel corso dell'anno. Il programma di "prosperità comune" ha visto alcuni settori, come l'EdTech, praticamente spazzati via da una serie di politiche di tale portata da mettere in discussione il potenziale di lungo termine di molti altri settori.

Principali performer:

- Camden Property Trust - ha sovraperformato nel 2021 grazie alla migrazione positiva nei mercati Sunbelt.
- Cubesmart - ha riportato un anno record in termini di crescita dei ricavi, guidato da una domanda sproporzionata a causa della rigidità del mercato immobiliare, delle delocalizzazioni e della formazione di nuove imprese.
- VGP - ha realizzato un altro anno record di acquisizioni di terreni industriali, leasing e vendite alla sua JV con Allianz, creando valore significativo per gli azionisti. L'azienda ha approfittato del forte sentiment e ha raccolto fondi per la prossima fase di espansione.

### **Relazione del gestore degli investimenti (non certificata) (segue)**

Peggiori performer:

- 21Vianet - ha fatto progressi significativi con la crescita della sua copertura, migliorando il team di gestione e acquisendo nuovi clienti durante l'anno. Tuttavia, le aspettative del mercato sono rapidamente diminuite verso la fine del 2021 poiché gli obiettivi non sono stati raggiunti e l'ambiente di finanziamento è diventato molto più impegnativo, come segnalato nel commento trimestrale.
- A-Living - il settore della gestione immobiliare ha affrontato un anno difficile ed è stato influenzato negativamente dalle difficoltà finanziarie che hanno colpito molti costruttori cinesi. Le condizioni di credito più rigide hanno causato un rallentamento delle consegne di progetti residenziali, minando così il profilo di crescita di molte società cinesi di gestione immobiliare. Mentre A-Living ha solo il 50% di esposizione al settore residenziale, le preoccupazioni del mercato sono cresciute quando la situazione finanziaria della società madre Agile si è deteriorata, facendo temere che possa chiedere l'aiuto di A-Living per risolvere questioni di liquidità.
- GDS - la domanda di servizi di cloud computing in Cina rimane forte, tuttavia una stretta del governo sui giganti tecnologici locali (come Alibaba e DiDi) ha aumentato la probabilità che il ritmo di espansione dei loro data center possa rallentare, con un impatto sulle prospettive di leasing di GDS. Nel tentativo di diversificare ed espandere la propria impronta, GDS ha acquisito siti in nuovi mercati ad alta crescita come la Malesia e l'Indonesia durante l'anno.

#### **Prospettive**

L'inflazione porterà ad un aumento dei tassi e questo avrà un forte impatto sui mercati. La protezione del capitale nel 2022, in termini reali, sarà fondamentale per gli investitori.

A tal fine, rimaniamo ottimisti sulle aree del mercato in cui i contratti con i clienti sono più corti e la domanda più forte. Il residenziale, lo storage, l'industriale sono tutti appartenenti a questo segmento. La capacità di applicare il mark to market mentre gli affitti salgono, sarà l'unico modo per ottenere rendimenti accettabili, dato che i prezzi in altre aree aumentano rapidamente.

I dati riportati nella relazione sono storici e non necessariamente indicativi della performance futura.

NEF - Global Property  
**Prospetti Finanziari al 31/12/21**

Stato Patrimoniale al 31/12/21

*Valori espressi in EUR*

Attivo			<b>109,511,181.61</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	Nota 2	105,622,665.67	
<i>Prezzo d'acquisto</i>		83,765,704.28	
<i>Plusvalenze latenti sul portafoglio titoli</i>		21,856,961.39	
Depositi bancari a vista e liquidità		3,117,287.25	
Crediti verso broker per vendita titoli		65,568.49	
Sottoscrizioni da regolare		23,714.83	
Dividendi da incassare		213,723.88	
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	Nota 2	401,991.80	
Cambio a pronti crediti		65,564.06	
Altre voci dell'attivo		665.63	
Passivo			<b>297,918.14</b>
Debiti verso broker per acquisto titoli		25,514.19	
Tassa d'abbonamento	Nota 4	9,568.74	
Rimborsi chiesti e non regolati		58,055.57	
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	124,824.50	
Spese della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	6,760.25	
Spese professionali		433.46	
Cambio a pronti debiti		65,568.49	
Altre voci del passivo		7,192.94	
Patrimonio netto			<b>109,213,263.47</b>

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/21 al 31/12/21

	Quote circolanti al 01/01/21	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/21
Global Property - Categoria R - Quote a capitalizzazione	6,124,743.548	1,909,328.671	1,761,899.869	6,272,172.350
Global Property - Categoria I - Quote a capitalizzazione	2,754,719.485	2,462,636.349	1,859,407.855	3,357,947.979
Global Property - Categoria C - Quote a capitalizzazione	46,169.257	19,864.239	15,033.374	51,000.122

## NEF - Global Property

### Dati principali relativi agli ultimi 3 esercizi

		<i>Esercizio chiuso al :</i>	<b>31/12/21</b>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>
Patrimonio netto	EUR		109,213,263.47	79,188,835.92	73,492,689.73
<b>Global Property - Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>					
Numero di quote			6,272,172.350	6,124,743.548	5,364,093.711
Valore patrimoniale netto della quota	EUR		10.81	8.57	9.10
<b>Global Property - Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>					
Numero di quote			3,357,947.979	2,754,719.485	2,426,454.430
Valore patrimoniale netto della quota	EUR		12.16	9.55	10.05
<b>Global Property - Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>					
Numero di quote			51,000.122	46,169.257	32,451.001
Valore patrimoniale netto della quota	EUR		10.98	8.66	9.14

## NEF - Global Property

Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
Valori mobiliari quotati in una borsa valori ufficiale e/o negoziati in altri mercati regolamentati			105,622,665.67	96.71%
<b>Azioni</b>			<b>105,622,665.67</b>	<b>96.71%</b>
<i>Australia</i>				
168,157	INGENIA COMMUNITIES GROUP	AUD	4,190,962.35	3.84%
507,209	MIRVAC GROUP STAPLED SECURITIES	AUD	668,586.38	0.61%
107,558	NEXTDC LTD	AUD	943,478.77	0.86%
682,073	SCENTRE GRP - STAPLED SECURITY	AUD	879,357.47	0.81%
423,033	SUPERLOOP LTD	AUD	1,377,749.09	1.27%
			321,790.64	0.29%
<i>Belgio</i>				
6,083	VGP SA	EUR	1,557,248.00	1.43%
			1,557,248.00	1.43%
<i>Canada</i>				
24,965	ALLIED PROPERTIES REAL ESTATE	CAD	2,665,849.11	2.44%
21,965	CANADIAN PACIFIC RAILWAY	CAD	762,323.18	0.70%
54,754	IBI GROUP INC	CAD	1,388,435.84	1.27%
			515,090.09	0.47%
<i>Cina</i>				
20,250	A-LIVING SMART CITY SERVICES	HKD	28,675.65	0.03%
			28,675.65	0.03%
<i>Finlandia</i>				
30,404	KOJAMO RG	EUR	645,780.96	0.59%
			645,780.96	0.59%
<i>Germania</i>				
53,787	INSTONE RE -BEARER SHS	EUR	3,595,495.68	3.29%
55,680	VONOVIA SE	EUR	895,015.68	0.82%
			2,700,480.00	2.47%
<i>Giappone</i>				
395	CRE LOGISTICS --- REGISTERED SHS	JPY	10,199,086.53	9.34%
974	GLP J-REIT	JPY	683,566.67	0.63%
28,300	HULIC CO LTD	JPY	1,482,125.32	1.36%
368	HULIC REIT	JPY	236,428.74	0.22%
1,735	JP HOTEL REIT INVESTMENT CORP	JPY	487,344.50	0.45%
130	KENEDIX OFFICE INVESTMENT CORP	JPY	745,979.65	0.68%
585	LASALLE LOGIPOINT REIT	JPY	707,137.94	0.65%
140,000	MITSUBISHI ESTATE	JPY	906,747.76	0.83%
115,600	MITSUI FUDOSAN CO LTD	JPY	1,707,826.49	1.56%
394	PROLOGIS REIT	JPY	2,015,106.72	1.84%
			1,226,822.74	1.12%
<i>Hong Kong</i>				
578,000	HANG LUNG PROPERTIES LTD	HKD	2,573,165.64	2.36%
136,000	HYSAN DEVELOPMENT	HKD	1,031,617.52	0.94%
109,268	SUN HUNG KAI PROPERTIES LTD	HKD	373,022.07	0.34%
			1,168,526.05	1.08%
<i>Isole Caiman</i>				
197,600	ESR CAYMAN LTD	HKD	1,241,010.43	1.14%
15,634	GDS HOLDINGS -A- ADR REP 8 SHS-A-	USD	590,030.88	0.54%
			650,979.55	0.60%
<i>Lussemburgo</i>				
44,166	GRAND CITY PROPERTIES	EUR	2,410,343.58	2.21%
25,881	SHURGARD SELF STORAGE SA_ORDSHR	EUR	922,186.08	0.84%
			1,488,157.50	1.37%
<i>Regno Unito</i>				
66,949	BIG YELLOW GROUP PLC	GBP	5,624,876.77	5.15%
105,079	SEGRO (REIT)	GBP	1,360,045.97	1.25%
65,664	SHAFTESBURY	GBP	1,796,377.21	1.64%
150,415	UNITE GROUP PLC	GBP	480,594.09	0.44%
			1,987,859.50	1.82%
<i>Singapore</i>				
255,200	CAPITALAND INV --- REGISTERED SHS	SGD	579,810.67	0.53%
			579,810.67	0.53%
<i>Spagna</i>				
24,005	CELLNEX TELECOM SA	EUR	2,003,449.23	1.83%
80,969	MERLIN PROPERTIES SOCIMI S.A.	EUR	1,228,575.90	1.12%
			774,873.33	0.71%
<i>Stati Uniti d'America</i>				
16,662	ALEXANDRIA REAL ESTATE	USD	67,257,683.51	61.57%
20,759	CAMDEN PROPERTY SBI	USD	3,280,027.83	3.00%
73,040	COUSINS PROP - REGISTERED SHS	USD	3,274,958.61	3.00%
41,035	CUBESMART	USD	2,597,608.33	2.38%
118,094	DIAMONDROCK HOSPITALITY	USD	2,061,894.62	1.89%
28,808	EQTY RESIDENTIAL PPTYS TR SHS BEN.INT.	USD	1,002,016.02	0.92%
7,068	EQUINIX INC	USD	2,301,892.99	2.11%
9,916	EQUITY LIFESTYLE	USD	5,278,471.76	4.82%
13,165	EXTRA SPACE STORAGE INC	USD	767,470.03	0.70%
19,139	FED RLTY INV TR / SHS.OF BENEF.INTEREST	USD	2,635,440.98	2.41%
			2,303,574.50	2.11%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Global Property

## Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
63,613	HEALTHCARE REALTY TRUST	USD	1,777,075.15	1.63%
19,969	HEALTHCARE TRUST	USD	588,702.90	0.54%
73,839	HEALTHPEAK PROPERTIES INC	USD	2,352,860.24	2.15%
74,235	INVITATION HOMS REGISTERED	USD	2,971,759.58	2.72%
16,076	KILROY REALTY CORP	USD	943,325.94	0.86%
111,949	KIMCO REALTY	USD	2,436,467.29	2.23%
45,398	PROLOGIS	USD	6,748,373.02	6.17%
7,098	PUBLIC STORAGE INC	USD	2,347,366.13	2.15%
7,053	PULTEGROUP	USD	355,950.45	0.33%
16,378	REGENCY CENTERS	USD	1,090,035.00	1.00%
4	REGENCY CENTERS	USD	266.11	0.00%
56,360	REXFORD INDUSTRIAL REALTY TRUST UNITS	USD	4,036,164.22	3.70%
16,462	SUN COMMUNITIES	USD	3,051,850.73	2.79%
73,346	SUNSTONE HOTEL INVESTORS INC	USD	759,622.62	0.70%
70,473	SWITCH -A-	USD	1,782,047.25	1.63%
27,498	TERRENO REALTY	USD	2,070,726.13	1.90%
77,511	UDR	USD	4,105,496.11	3.75%
72,506	WASHINGTON REAL ESTATE INVESTMENT TRUST	USD	1,654,847.34	1.52%
35,408	WELLTOWER INC	USD	2,681,391.63	2.46%
	<i>Svezia</i>			
70,966	FABEGE --REGISTERED SHS	SEK	1,049,227.56	0.96%
			1,049,227.56	0.96%
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>105,622,665.67</b>	<b>96.71%</b>

# NEF - Global Property

Conto Economico e Variazioni Patrimoniali dal 01/01/21 al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Proventi		<b>1,655,053.71</b>
Dividendi netti	Nota 2	1,642,977.37
Interessi bancari su conti correnti	Nota 2	1,320.42
Proventi realizzati su prestito di titoli	Nota 2,7	10,755.92
Spese		<b>1,584,661.20</b>
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	1,290,062.49
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	23,004.04
Tassa d'abbonamento	Nota 4	33,812.39
Spese amministrative		22,373.14
Spese professionali		1,699.38
Interessi bancari su scoperto		7,324.26
Spese legali		1,347.82
Spese di transazioni	Nota 2	80,547.23
Spese di pubblicazione e stampa		480.94
Spese bancarie		480.74
Spese di banca corrispondente	Nota 2	98,061.31
Altre spese		25,467.46
Reddito netto da investimenti		<b>70,392.51</b>
Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su:		
- negoziazione di titoli	Nota 2	10,893,179.92
- contratti a termine su divise	Nota 2	-4,403,408.19
- cambi	Nota 2	-442,999.87
Utile netto realizzato		<b>6,117,164.37</b>
Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su:		
- investimenti	Nota 2	15,422,469.70
- contratti a termine su divise	Nota 2	-1,132,077.38
Aumento del patrimonio netto da operazioni di mercato		<b>20,407,556.69</b>
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		45,848,211.81
Riscatto di quote a capitalizzazione		-36,231,340.95
Aumento del patrimonio netto		<b>30,024,427.55</b>
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		<b>79,188,835.92</b>
Patrimonio netto alla fine dell'anno		<b>109,213,263.47</b>

*NEF*  
**- Ethical Balanced Dynamic**

## **Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)**

### **Attività di gestione del portafoglio**

Durante l'anno il fondo ha implementato una strategia bilanciata, articolata in asset allocation (distribuzione del rischio fra azioni, duration, posizionamento sulle curve dei tassi, esposizione a obbligazioni governative e societarie), selezione di azioni e obbligazioni e overlay su cambi.

Il fondo ha aperto l'anno con un notevole sovrappeso in azioni, mantenuto fino a maggio. Successivamente, la ponderazione azionaria è stata ridotta pressoché a neutrale, con qualche presa di beneficio dopo l'eccellente performance registrata da inizio anno. Per il resto dell'anno, il fondo ha mantenuto un'esposizione azionaria allineata a quella del benchmark. A livello regionale, il fondo ha continuato a prediligere l'Europa rispetto agli USA, sia per le valutazioni relativamente interessanti che per il maggiore orientamento verso la ripresa ciclica. Sul piano settoriale, il fondo ha preferito i settori difensivi e quelli più esposti agli investimenti che saranno finanziati dai piani europei (telecomunicazioni, infrastrutture/materiali edili) e/o alle tendenze strutturali, come la trasformazione digitale.

Nell'universo a reddito fisso, il fondo ha mantenuto per l'intero anno un sottopeso generalizzato al rischio di duration, cominciando a ridurre la duration a inizio anno (soprattutto sui Treasury US) e aumentando gli investimenti in floater e obbligazioni indicizzate all'inflazione, specialmente nella parte a breve della curva. A fronte della posizione corta sulla curva tedesca, il fondo ha confermato il sovrappeso sui titoli di Stato italiani, sostenuti dal Programma di acquisti per l'emergenza pandemica della BCE.

Nel segmento creditizio, il fondo ha mantenuto per l'intero anno un sovrappeso alle obbligazioni corporate in euro, avvantaggiate dal programma di acquisti della BCE. Nel corso dell'anno, il fondo ha continuato ad aumentare l'esposizione ai titoli societari, migliorando la diversificazione e il profilo ESG del portafoglio, soprattutto tramite acquisti sul mercato primario che si è rivelato molto attivo, specialmente nel segmento SRI. Il fondo ha colto l'occasione per partecipare a numerose nuove emissioni di obbligazioni Green, Social, Sustainability e Sustainability-linked.

Nel quadro dell'overlay valutario, il fondo ha gradualmente ampliato la posizione in dollari US, specialmente a marzo e aprile, quando il Greenback ha beneficiato dell'ottima crescita degli USA. Il fondo ha quindi revocato il sottopeso e mantenuto l'esposizione vicina alla neutralità per il resto dell'anno. A ottobre, il fondo ha aumentato gli investimenti in yen giapponesi riducendone il sottopeso, mentre ha trasformato in sottopeso la posizione in sterline, dopo la recente sottoperformance della valuta nipponica e la sovraperformance di quella britannica.

I dati riportati nella relazione sono storici e non necessariamente indicativi della performance futura.

# NEF - Ethical Balanced Dynamic

## Prospetti Finanziari al 31/12/21

Stato Patrimoniale al 31/12/21

*Valori espressi in EUR*

Attivo			<b>614,776,506.10</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato		Nota 2	590,873,665.52
<i>Prezzo d'acquisto</i>			545,242,359.44
<i>Plusvalenze latenti sul portafoglio titoli</i>			45,631,306.08
Depositi bancari a vista e liquidità			21,611,839.71
Interessi maturati			1,481,894.66
Sottoscrizioni da regolare			632,202.31
Dividendi da incassare			41,998.13
Plusvalenze non realizzate su future		Nota 2	108,625.00
Altre voci dell'attivo			26,280.77
Passivo			<b>2,164,432.34</b>
Debiti bancari a vista			108,625.00
Tassa d'abbonamento		Nota 4	71,886.04
Rimborsi chiesti e non regolati			447,837.42
Minusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise		Nota 2	814,848.87
Commissioni di gestione e consulenza		Nota 5	638,977.94
Spese della banca depositaria e sub-depositaria		Nota 6	37,956.89
Spese professionali			2,272.29
Altre voci del passivo			42,027.89
Patrimonio netto			<b>612,612,073.76</b>

### Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/21 al 31/12/21

	Quote circolanti al 01/01/21	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/21
Ethical Balanced Dynamic - Categoria R - Quote a capitalizzazione	29,259,943.515	19,375,875.948	5,678,303.858	42,957,515.605
Ethical Balanced Dynamic - Categoria I - Quote a capitalizzazione	264,592.497	2,354,214.674	1,043,623.369	1,575,183.802
Ethical Balanced Dynamic - Categoria D - Quote a distribuzione	2,795,520.636	1,938,169.913	414,051.247	4,319,639.302
Ethical Balanced Dynamic - Categoria C - Quote a capitalizzazione	235,009.479	672,419.262	161,625.806	745,802.935

# NEF - Ethical Balanced Dynamic

## Dati principali relativi agli ultimi 3 esercizi

	<i>Esercizio chiuso al :</i>	<b>31/12/21</b>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>
Patrimonio netto	EUR	612,612,073.76	368,480,604.82	273,319,075.24
<b>Ethical Balanced Dynamic - Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		42,957,515.605	29,259,943.515	22,833,297.055
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	12.36	11.34	10.87
<b>Ethical Balanced Dynamic - Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		1,575,183.802	264,592.497	229,564.161
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	13.18	11.97	11.35
<b>Ethical Balanced Dynamic - Categoria D - Quote a distribuzione</b>				
Numero di quote		4,319,639.302	2,795,520.636	1,918,112.992
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	11.89	11.01	10.66
Dividendo della quota		0.11	0.12	0.10
<b>Ethical Balanced Dynamic - Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		745,802.935	235,009.479	195,042.020
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	12.82	11.67	11.09

# NEF - Ethical Balanced Dynamic

Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
Valori mobiliari quotati in una borsa valori ufficiale e/o negoziati in altri mercati regolamentati			569,381,619.85	92.94%
<b>Azioni</b>			<b>212,599,524.75</b>	<b>34.70%</b>
<i>Antille olandesi</i>				
35,905	SCHLUMBERGER LTD	USD	945,616.21	0.15%
<i>Belgio</i>				
66,717	KBC GROUPE SA	EUR	10,072,235.52	1.64%
50,202	UCB	EUR	5,034,464.82	0.82%
<i>Danimarca</i>				
87,839	GN GREAT NORDIC	DKK	14,528,362.90	2.37%
44,928	NOVOZYMES -B-	DKK	4,857,505.20	0.79%
57,223	ORSTED	DKK	3,245,041.63	0.53%
<i>Francia</i>				
29,745	AIR LIQUIDE SA	EUR	6,425,816.07	1.05%
244,345	AXA SA	EUR	41,318,775.39	6.75%
157,444	BUREAU VERITAS SA	EUR	4,560,503.40	0.74%
84,505	DANONE SA	EUR	6,398,173.83	1.05%
23,692	ESSILORLUXOTTICA SA	EUR	4,594,215.92	0.75%
537,247	ORANGE	EUR	4,613,127.95	0.75%
81,095	PUBLICIS GROUPE	EUR	4,436,090.08	0.72%
39,770	SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	5,057,106.01	0.83%
<i>Germania</i>				
13,752	ADIDAS AG NAMEN AKT	EUR	4,800,824.00	0.78%
26,780	ALLIANZ SE REG SHS	EUR	6,858,734.20	1.13%
64,360	BEIERSDORF AG	EUR	32,785,789.21	5.35%
72,019	BMW AG	EUR	3,482,006.40	0.57%
23,651	DEUTSCHE BOERSE AG REG SHS	EUR	5,560,867.00	0.91%
64,644	SAP AG	EUR	5,816,856.80	0.95%
<i>Irlanda</i>				
9,135	ACCENTURE - SHS CLASS A	USD	6,372,961.31	1.04%
124,681	CRH PLC	EUR	3,479,062.10	0.57%
65,446	KERRY GROUP -A-	EUR	8,074,035.60	1.31%
10,095	LINDE PLC	EUR	19,631,023.26	3.20%
<i>Italia</i>				
19,921	AQUAFIL	EUR	3,330,033.64	0.54%
<i>Paesi Bassi</i>				
413,130	CNH INDUSTRIAL NV	EUR	7,411,759.50	1.21%
402,399	ING GROUP NV	EUR	3,089,070.00	0.50%
2,374,878	KONINKLIJKE KPN NV	EUR	152,594.86	0.02%
48,888	PROSUS NV	EUR	152,594.86	0.02%
<i>Spagna</i>				
239,511	INDITEX SHARE FROM SPLIT	EUR	22,056,449.24	3.60%
648,054	REPSOL SA	EUR	7,052,129.10	1.15%
<i>Stati Uniti d'America</i>				
3,336	ADOBE INC	USD	7,052,129.10	1.15%
1,500	ALPHABET INC -C-	USD	4,926,168.56	0.80%
11,381	AMERICAN EXPRESS	USD	6,483,416.94	1.06%
3,117	AUTODESK INC	USD	3,594,734.64	0.59%
701	BOOKING HOLDINGS INC	USD	13,596,340.37	2.22%
35,580	BORGWARNER INC	USD	6,833,248.83	1.12%
62,782	CISCO SYSTEMS INC	USD	6,763,091.54	1.10%
11,529	CME GROUP -A-	USD	42,026,817.02	6.87%
33,440	COCA-COLA CO	USD	1,663,482.38	0.27%
36,285	GILEAD SCIENCES INC	USD	3,816,729.69	0.62%
3,997	HUMANA INC	USD	1,637,294.76	0.27%
8,806	ILLINOIS TOOL WORKS	USD	770,725.67	0.13%
14,580	MICROSOFT CORP	USD	1,478,948.50	0.24%
102,643	MOSAIC	USD	1,410,121.88	0.23%
7,479	PEPSICO INC	USD	3,498,501.00	0.57%
9,410	PROGRESSIVE CORP	USD	2,316,140.82	0.38%
11,296	ROCKWELL AUTOMATION	USD	2,316,140.82	0.38%
14,199	VF REGISTERED	USD	1,741,103.06	0.28%
5,830	VISA INC -A-	USD	2,316,790.23	0.38%
7,615	WATERS	USD	1,630,362.66	0.27%
		USD	1,911,115.72	0.31%
		USD	4,311,946.54	0.70%
		USD	3,546,292.18	0.58%
		USD	1,142,435.01	0.19%
		USD	849,398.96	0.14%
		USD	3,465,186.07	0.57%
		USD	914,219.82	0.15%
		USD	1,110,991.29	0.18%
		USD	2,495,030.78	0.41%

# NEF - Ethical Balanced Dynamic

Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
	<i>Svezia</i>			
277,671	SANDVIK AB	SEK	6,812,324.65	1.11%
			6,812,324.65	1.11%
	<i>Svizzera</i>			
25,305	CIE FINANCIERE RICHEMONT NAMEN AKT	CHF	8,673,196.12	1.42%
14,564	ROCHE HOLDING LTD	CHF	3,344,612.03	0.55%
			5,328,584.09	0.87%
	<b>Obbligazioni</b>		<b>302,829,626.87</b>	<b>49.43%</b>
	<i>Austria</i>			
700,000	RAIFFEISEN BANK INTE 1.375 21-33 17/06A	EUR	695,135.00	0.11%
			695,135.00	0.11%
	<i>Finlandia</i>			
1,700,000	NORDEA BANK ABP 0.5 21-31 19/03A	EUR	1,691,925.00	0.28%
			1,691,925.00	0.28%
	<i>Francia</i>			
600,000	AIR LIQUIDE FIN 0.6250 19-30 20/06A	EUR	35,653,995.87	5.82%
1,300,000	AIR LIQUIDE FINANCE 0.375 21-31 27/05A	EUR	615,267.00	0.10%
1,300,000	AIR LIQUIDE REGS 2.50 16-26 27/09S	USD	1,302,320.50	0.21%
2,100,000	ATOS SE 1 21-29 12/11A	EUR	1,185,609.83	0.19%
4,100,000	BFCM 0.25 21-28 29/06A	EUR	2,084,155.50	0.34%
3,600,000	BNP PARIBAS 0.5000 21-28 30/05A	EUR	4,045,470.00	0.67%
1,000,000	BNP PARIBAS 1.00 18-24 17/04A	EUR	3,578,796.00	0.58%
400,000	BNP PARIBAS 1.125 19-24 28/08A	EUR	1,024,270.00	0.17%
1,000,000	DANONE 144A 2.589 16-23 02/11S	USD	412,250.00	0.07%
800,000	EDF 1.00 16-26 13/10A	EUR	902,255.54	0.15%
2,300,000	ELECTRICITE DE 1.0000 21-33 29/11A	EUR	828,760.00	0.14%
1,600,000	ENGIE SA 0.375 21-29 26/10A	EUR	2,284,693.50	0.37%
600,000	ESSILORLUXOTTICA 0.75 19-31 27/11A	EUR	1,584,616.00	0.26%
1,500,000	FONCIERE DES REGIONS 1.125 15-21 31/01S	EUR	615,585.00	0.10%
1,200,000	FRANCE 1.5 18-50 25/05A	EUR	1,529,662.50	0.25%
2,000,000	FRANCE 1.25 18-34 25/05A	EUR	1,391,466.00	0.23%
3,700,000	LA BANQUE POSTALE 0.75 21-31 23/06A	EUR	2,213,740.00	0.36%
300,000	LA BANQUE POSTALE 1.375 19-29 24/04A	EUR	3,621,338.00	0.59%
1,000,000	ORANGE SA 8.125 03-33 28/01A	EUR	315,265.50	0.05%
1,100,000	ORANGE SA 1.375 18-28 20/03A	EUR	1,758,475.00	0.29%
300,000	ORANGE SA 1.625 20-32 07/04A	EUR	1,168,365.00	0.19%
1,000,000	SNCF 2.25 17-47 20/12A	EUR	327,502.50	0.05%
600,000	SNCF 1.00 16-31 09/11A	EUR	1,254,235.00	0.20%
900,000	UNIBAIL-RODAMCO-WEST 2 20-32 29/06A	EUR	634,023.00	0.10%
			975,874.50	0.16%
	<i>Germania</i>			
500,000	ADIDAS AG 0.6250 20-35 10/09A	EUR	8,454,541.00	1.38%
1,600,000	ENGIE SA 1.0000 21-36 26/10A	EUR	492,257.50	0.08%
350,000	E.ON SE 1.0 20-25 07/10A	EUR	1,593,816.00	0.26%
3,000,000	E.ON SE 0.6 21-32 01/04A	EUR	361,578.00	0.06%
1,100,000	MERCEDESSEBENZ GROUP 0.75 20-30 10/09A	EUR	2,999,745.00	0.49%
1,900,000	VONOVIA SE 0.625 21-31 24/03A	EUR	1,132,642.50	0.18%
			1,874,502.00	0.31%
	<i>Irlanda</i>			
1,600,000	AIB GROUP PLC 0.5 21-27 17/05A	EUR	5,396,827.00	0.88%
400,000	CRH FINANCE 1.375 16-28 18/10A	EUR	1,588,560.00	0.26%
3,400,000	KERRY GROUP FINANCIAL 0.875 21-31 01/12A	EUR	422,428.00	0.07%
			3,385,839.00	0.55%
	<i>Italia</i>			
900,000	ACEA SPA 0.25 21-30 28/07A	EUR	105,765,208.77	17.26%
2,200,000	ASSICURAZ GENERALI 1.713 21-32 30/06A	EUR	865,602.00	0.14%
800,000	ASSICURAZ GENERALI 2.429 20-31 14/07A	EUR	2,174,348.00	0.35%
1,350,000	BUONI POLIENNAL 1.5000 21-45 30/04S	EUR	849,812.00	0.14%
1,200,000	BUONI POLIENNALI 2.45 20-50 01/09S	EUR	1,267,460.33	0.21%
2,000,000	CASSA DEPOSITI E PRE 0.75 21-29 30/06A	EUR	1,319,934.00	0.22%
1,800,000	CASSA DEPOSITI E PRESTI 1.00 20-30 11/02A	EUR	1,980,470.00	0.32%
2,600,000	CASSA DEPOSITI E PRESTI 1.0 20-28 21/09A	EUR	1,798,731.00	0.29%
1,300,000	ENI SPA 0.375 21-28 14/06A	EUR	2,644,031.00	0.43%
1,700,000	ERG SPA 0.875 21-31 15/09A	EUR	1,289,782.00	0.21%
3,700,000	FERROVIE DELLO STATO 0.375 21-28 25/03A	EUR	1,676,557.00	0.27%
400,000	FERROVIE STATO ITALIA 1.125 19-26 09/07A	EUR	3,691,878.50	0.60%
2,100,000	HERA S.P.A. 1 21-34 25/04A	EUR	417,490.00	0.07%
3,700,000	INTESA SANPAOLO 0.75 21-28 16/03A	EUR	2,099,832.00	0.34%
1,000,000	INTESA SANPAOLO SPA 1.75 18-28 20/03A	EUR	3,694,838.50	0.60%
6,000,000	IREN SPA 0.2500 20-31 17/01A	EUR	1,054,575.00	0.17%
800,000	IREN SPA 0.8750 19-29 14/10A	EUR	5,653,830.00	0.92%
2,300,000	ITALGAS S.P.A. 0.5 21-33 16/02A	EUR	806,360.00	0.13%
			2,184,367.50	0.36%

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio

# NEF - Ethical Balanced Dynamic

Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
1,000,000	ITALY 1.45 25 15-03S	EUR	1,043,595.00	0.17%
7,700,000	ITALY 6.50 97-27 01/11S	EUR	10,316,229.00	1.69%
1,000,000	ITALY 2.45 16-33 01/09S	EUR	1,126,165.00	0.18%
6,000,000	ITALY 0.10 16-22 15/05S	EUR	6,689,280.74	1.10%
200,000	ITALY 0.25 21-28 15/03S	EUR	195,110.00	0.03%
2,000,000	ITALY 0.40 16-24 11/04S	EUR	2,103,981.82	0.34%
4,000,000	ITALY 0.6 21-31 01/08S	EUR	3,810,200.00	0.62%
1,000,000	ITALY 0.95 21-31 01/12S	EUR	979,820.00	0.16%
1,000,000	ITALY 1.25 15-32 15/09S	EUR	1,297,660.40	0.21%
250,000	ITALY 2.55 09-41 15/09S	EUR	463,724.95	0.08%
1,720,000	ITALY 3.10 11-26 15/09S	EUR	2,417,677.53	0.39%
3,000,000	ITALY 3.50 14-30 01/03S	EUR	3,619,950.00	0.59%
2,000,000	ITALY 3.75 14-24 01/09S	EUR	2,198,200.00	0.36%
3,000,000	ITALY 4.75 13-28 01/09S	EUR	3,793,350.00	0.62%
1,000,000	ITALY 4.75 13-44 01/09S	EUR	1,549,805.00	0.25%
500,000	ITALY 5.00 03-34 01/08S	EUR	710,927.50	0.12%
3,000,000	ITALY 5.00 09-25 01/03S	EUR	3,462,510.00	0.57%
1,500,000	ITALY 5.00 09-40 01/09S	EUR	2,304,892.50	0.38%
4,300,000	ITALY 5.25 98-29 01/11S	EUR	5,756,947.50	0.94%
1,000,000	ITALY 5.75 02-33 01/02S	EUR	1,471,915.00	0.24%
3,200,000	ITALY 6.00 00-31 01/05S	EUR	4,623,648.00	0.75%
4,000,000	ITALY 7.25 96-26 01/11S	EUR	5,318,120.00	0.87%
1,600,000	TELECOM ITALIA SPA 1.625 21-29 18/01A	EUR	1,472,368.00	0.24%
2,400,000	TERNA S.P.A. 0.375 21-29 23/06A	EUR	2,373,336.00	0.39%
1,200,000	TERNA S.P.A. 0.75 20-32 24/07A	EUR	1,195,896.00	0.20%
<i>Lussemburgo</i>				
435,000	CNH INDUSTRIAL 1.75 19-27 25/03A	EUR	5,825,027.78	0.95%
750,000	HEIDELBERGCEMENT FIN 1.5 17-27 14/06A	EUR	458,579.18	0.07%
2,720,000	HEIDELBERGCEMENT FIN 1.75 18-28 24/04A	EUR	792,967.50	0.13%
1,700,000	REPSOL EUROPE FINANC 0.875 21-33 06/07A	EUR	2,900,893.60	0.48%
			1,672,587.50	0.27%
<i>Paesi Bassi</i>				
1,600,000	ABN AMRO BANK 0.50 21-29 23/09A	EUR	35,810,429.85	5.85%
700,000	AKZO NOBEL NV 1.625 20-30 14/04A	EUR	1,582,496.00	0.26%
750,000	BMW FINANCE NV 0.2 21-33 11/01A	EUR	756,483.00	0.12%
1,100,000	CPT NV 0.5 21-25 21/06A	EUR	718,035.00	0.12%
1,600,000	EDP FINANCE 0.375 19-26 16/09A	EUR	1,097,189.50	0.18%
2,300,000	ENEL FINANCE IN 0.8750 21-34 28/09A	EUR	1,605,432.00	0.26%
2,700,000	ENEL FINANCE INTERNA 0.5 21-30 17/06A	EUR	2,258,082.50	0.37%
1,200,000	ENEL FINANCE INTL 1.00 17-24 16/09A	EUR	2,651,170.50	0.43%
400,000	ENEL FINANCE INTL 1.5000 19-25 21/07A	EUR	1,232,292.00	0.20%
1,000,000	ENEL FINANCE INTL 1.125 18-26 16/09A	EUR	418,592.00	0.07%
950,000	EON INTL FINAN BV 1.25 17-27 19/10A	EUR	1,037,470.00	0.17%
2,000,000	GAS NAT FENOSA 0.875 17-25 15/05A	EUR	1,002,886.50	0.16%
700,000	HM FINANCE B.V. 0.25 21-29 25/02A	EUR	2,055,590.00	0.34%
900,000	IBERDROLA 0.375 16-25 15/09A	EUR	678,776.00	0.11%
3,000,000	ING GROUP NV 0.25 21-30 11/01A	EUR	912,937.50	0.15%
3,300,000	LEASEPLAN CORPO 0.2500 21-26 07/09A	EUR	2,896,200.00	0.47%
2,000,000	LEASEPLAN CORPORATION 0.25 21-26 23/02A	EUR	3,257,661.00	0.54%
3,300,000	MONDELEZ INTL HLDINGS 0.625 21-32 09/09A	EUR	1,986,000.00	0.32%
1,000,000	NEDER WATERSCHAPS BANK 2.375 15-30 29/04A	USD	3,208,259.99	0.52%
1,100,000	STEDIN HOLDING NV 0.0 21-26 16/11A	EUR	919,490.86	0.15%
3,200,000	TENNET HOLDING BV 0.875 21-35 16/06A	EUR	1,091,387.00	0.18%
1,300,000	WOLTERS KLUWER N.V. 0.25 21-28 30/03A	EUR	3,162,192.00	0.52%
			1,281,806.50	0.21%
<i>Panama</i>				
1,100,000	VALEO SE 1 21-28 03/08A	EUR	1,075,789.00	0.18%
			1,075,789.00	0.18%
<i>Portogallo</i>				
600,000	PORTUGAL 1.6250 20-27 15/04A	EUR	1,514,231.50	0.25%
500,000	PORTUGAL 1.95 19-29 15/06A	EUR	637,638.00	0.11%
100,000	PORTUGAL 4.10 06-37 15/04A	EUR	566,680.00	0.09%
100,000	PORTUGAL 4.10 15-45 15/02A	EUR	147,972.00	0.02%
			161,941.50	0.03%
<i>Regno Unito</i>				
1,720,000	BARCLAYS PLC 0.625 17-23 14/11A	EUR	2,970,803.71	0.48%
400,000	RECKITT REGS 3.00 17-27 26/06S	USD	1,731,833.60	0.28%
900,000	TESCO CORPORATE 0.375 21-29 27/01A	EUR	372,900.11	0.06%
			866,070.00	0.14%
<i>Spagna</i>				
500,000	BANCO BILBAO VIZCAYA 1.00 19-26 21/06A	EUR	18,497,573.50	3.02%
			512,707.50	0.08%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Ethical Balanced Dynamic

Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
1,300,000	BANCO SANTANDER SA 1.125 20-27 23/06A	EUR	1,337,615.50	0.22%
1,500,000	CAIXABANK S.A. 0.5 21-29 09/02A	EUR	1,469,760.00	0.24%
2,100,000	CAIXABANK S.A. 0.75 21-28 26/05A	EUR	2,096,902.50	0.34%
900,000	CAIXABANK SA 0.625 19-24 01/10A	EUR	910,971.00	0.15%
300,000	IBERDROLA FINANZA SAU 0.875 20-25 14/04A	EUR	308,869.50	0.05%
1,300,000	IBERDROLA FINANZAS 1.00 17-25 07/03A	EUR	1,340,605.50	0.22%
600,000	RED ELECTRICA FINANC 0.375 20-28 24/01A	EUR	607,908.00	0.10%
3,200,000	RED ELECTRICA FINANC 0.5 21-33 24/05A	EUR	3,188,656.00	0.51%
500,000	SECRETAR A GENERAL 1.2 20-40 31/10A	EUR	504,852.50	0.08%
500,000	SPAIN 6.00 98-29 31/01A	EUR	707,790.00	0.12%
800,000	SPAIN 0.60 19-29 31/10A	EUR	820,612.00	0.13%
1,000,000	SPAIN 0.85 21-37 30/07A	EUR	975,610.00	0.16%
500,000	SPAIN 2.35 17-33 30/07A	EUR	593,795.00	0.10%
500,000	SPAIN 4.20 05-37 31/01A	EUR	735,037.50	0.12%
700,000	SPAIN 5.15 13-44 31/10A	EUR	1,260,990.50	0.21%
800,000	SPAIN 5.90 11-26 30/07A	EUR	1,022,508.00	0.17%
100,000	TELEFONICA EMISIONES 1.069 19-24 05/02A	EUR	102,382.50	0.02%
	<i>Stati Uniti d'America</i>		<b>77,255,494.39</b>	<b>12.61%</b>
1,000,000	AMGEN 2.25 16-23 19/08S	USD	897,304.78	0.15%
1,900,000	FEDEX CORP 0.45 21-29 04/05A	EUR	1,872,659.00	0.31%
2,000,000	JPMORGAN CHASE & CO 0.768 21-25 09/08S	USD	1,733,380.24	0.28%
2,000,000	KELLOGG CO 3.40 17-27 15/11S	USD	1,895,418.57	0.31%
1,700,000	PROLOGIS EURO FINANCE 0.5 21-32 16/02A	EUR	1,620,125.50	0.26%
1,000,000	ROCHE HOLDING INC 2.375 16-27 28/01A	USD	912,988.04	0.15%
2,500,000	UNITED STATES 1.125 20-40 15/08S	USD	1,919,290.54	0.31%
8,500,000	UNITED STATES 1.375 20-50 15/08S	USD	6,557,120.86	1.07%
3,000,000	UNITED STATES 0.625 20-30 15/08S	USD	2,461,226.03	0.40%
7,000,000	UNITED STATES 0.50 19-24 15/04S	USD	7,202,148.05	1.18%
7,000,000	UNITED STATES 0.625 18-23 15/04S	USD	7,168,680.19	1.17%
14,500,000	UNITED STATES 0.625 21-24 15/10S	USD	12,650,503.32	2.07%
25,500,000	US T NOTES 2.125 16-23 30/11S	USD	23,027,003.63	3.75%
6,500,000	US TREASURY NOTES 2.875 18-25 31/05S	USD	6,062,313.14	0.99%
1,300,000	VF CORP 0.25 20-28 25/02A	EUR	1,275,332.50	0.21%
	<i>Svezia</i>		<b>2,222,644.50</b>	<b>0.36%</b>
1,800,000	ESSITY AB 0.25 21-31 08/02A	EUR	1,723,122.00	0.28%
500,000	VATTENFALL AB 0.05 20-25 12/03A	EUR	499,522.50	0.08%
	<b>Obbligazioni a tasso variabile</b>		<b>53,952,468.23</b>	<b>8.81%</b>
	<i>Belgio</i>		<b>2,590,367.00</b>	<b>0.42%</b>
2,600,000	KBC GROUPE FL.R 21-27 01/03A	EUR	2,590,367.00	0.42%
	<i>Francia</i>		<b>8,673,625.00</b>	<b>1.42%</b>
200,000	AXA SA FL.R 14-XX 08/10A	EUR	222,831.00	0.04%
1,700,000	AXA SA FL.R 21-41 07/04A	EUR	1,662,770.00	0.27%
100,000	CNP ASSURANCES FL.R 14-XX 18/11A	EUR	109,896.50	0.02%
600,000	CNP ASSURANCES FL.R 19-50 27/07A	EUR	621,288.00	0.10%
2,800,000	CREDIT AGRICOLE FL.R 21-29 21/09A	EUR	2,765,238.00	0.45%
3,300,000	SOCIETE GENERALE SA FL.R 21-27 02/12A	EUR	3,291,601.50	0.54%
	<i>Germania</i>		<b>1,190,372.00</b>	<b>0.19%</b>
400,000	ENBW ENERGIE FL.R 19-79 05/08A	EUR	400,616.00	0.07%
800,000	MUNICH REINSURANCE C FL.R 1.25 20-41 23/09A	EUR	789,756.00	0.12%
	<i>Italia</i>		<b>31,150,906.00</b>	<b>5.09%</b>
5,000,000	ITALY FL.R 16-23 15/07S	EUR	5,045,575.00	0.82%
3,000,000	ITALY FL.R 17-24 15/10S	EUR	3,067,560.00	0.50%
3,000,000	ITALY FL.R 20-26 15/04S	EUR	3,019,905.00	0.49%
5,000,000	ITALY FL.R 19-25 15/01S	EUR	5,236,550.00	0.86%
2,000,000	ITALY FL.R 20-23 15/12S	EUR	2,011,140.00	0.33%
7,500,000	ITALY CERT DI CREDITO FL.R 21-29 15/04S	EUR	7,549,650.00	1.24%
3,000,000	ITALY FL.R 18-25 15/09S	EUR	3,020,130.00	0.49%
2,200,000	UNICREDIT SPA FL.R 21-29 05/07A	EUR	2,200,396.00	0.36%
	<i>Regno Unito</i>		<b>3,616,113.75</b>	<b>0.59%</b>
1,400,000	NATWEST GROUP PLC FL.R 19-25 15/11A	EUR	1,420,251.00	0.23%
810,000	STANDARD CHARTERED FL.R 17-27 03/10A	EUR	851,188.50	0.14%
1,350,000	STANDARD CHARTERED FL.R 21-29 17/11A	EUR	1,344,674.25	0.22%
	<i>Spagna</i>		<b>2,773,260.00</b>	<b>0.45%</b>
2,800,000	BANCO SANTANDER SA FL.R 21-29 24/06A	EUR	2,773,260.00	0.45%

Le note allegato costituiscono parte integrante del presente bilancio

# NEF - Ethical Balanced Dynamic

## Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
	<i>Stati Uniti d'America</i>		3,957,824.48	0.65%
4,500,000	UNITED STATES FL.R 21-23 31/01Q	USD	3,957,824.48	0.65%
Azioni/Quote di OICR/OIC			21,492,045.67	3.51%
<b>Azioni/Quote di fondo d'investimento</b>			<b>21,492,045.67</b>	<b>3.51%</b>
	<i>Lussemburgo</i>		21,492,045.67	3.51%
191	AMND INDEX MSCI GLOBAL CLIM TRANS CTB OE	EUR	21,492,045.67	3.51%
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>590,873,665.52</b>	<b>96.45%</b>

# NEF - Ethical Balanced Dynamic

Conto Economico e Variazioni Patrimoniali dal 01/01/21 al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Proventi		<b>7,405,558.87</b>
Dividendi netti	Nota 2	3,079,300.13
Cedole nette da obbligazioni	Nota 2	4,231,261.10
Interessi bancari su conti correnti	Nota 2	999.97
Proventi realizzati su prestito di titoli	Nota 2,7	93,997.67
Spese		<b>7,854,903.28</b>
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	6,248,600.15
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	127,119.85
Tassa d'abbonamento	Nota 4	244,002.97
Spese amministrative		123,716.47
Spese professionali		10,623.31
Interessi bancari su scoperto		138,646.18
Spese legali		11,105.36
Spese di transazioni	Nota 2	170,350.06
Spese di pubblicazione e stampa		1,025.79
Spese di banca corrispondente	Nota 2	646,348.96
Altre spese		133,364.18
Perdite nette da investimenti		<b>-449,344.41</b>
Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su:		
- negoziazione di titoli	Nota 2	18,285,385.62
- opzioni	Nota 2	-112,223.60
- contratti a termine su divise	Nota 2	1,175,750.89
- future	Nota 2	-535,078.80
- cambi	Nota 2	-288,069.30
Utile netto realizzato		<b>18,076,420.40</b>
Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su:		
- investimenti	Nota 2	24,361,854.01
- contratti a termine su divise	Nota 2	-835,329.19
- future	Nota 2	141,815.00
Aumento del patrimonio netto da operazioni di mercato		<b>41,744,760.22</b>
Dividendi distribuiti	Nota 8	-317,832.00
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		268,619,190.08
Sottoscrizione di quote a distribuzione		22,095,314.39
Riscatto di quote a capitalizzazione		-83,256,457.82
Riscatto di quote a distribuzione		-4,753,505.93
Aumento del patrimonio netto		<b>244,131,468.94</b>
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		<b>368,480,604.82</b>
Patrimonio netto alla fine dell'anno		<b>612,612,073.76</b>

*NEF*

**- Ethical Balanced Conservative**

## Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

A fronte dell'elevato numero di contagi da COVID-19 in corso e delle conseguenti misure di contenimento adottate in molti paesi, all'inizio del 2021 il virus è restato al centro dell'interesse dei mercati dei capitali. Nell'emisfero settentrionale la stagione calda sembra abbia contribuito al contenimento dei nuovi contagi nella stessa misura dei provvedimenti restrittivi imposti in molte aree. All'inizio dell'estate, i provvedimenti restrittivi erano stati allentati per consentire, in concomitanza con le vaccinazioni di massa in corso, le aperture nel settore del turismo, della ristorazione e del tempo libero. Con l'inizio della stagione fredda in Europa, il numero di nuovi contagi causati dalla variante Delta è tornato a crescere in modo significativo nel quarto trimestre. Nelle ultime settimane dell'anno si è diffusa inoltre una variante più contagiosa, Omicron. Fortunatamente, il tasso di ospedalizzazione delle persone infette è stato significativamente inferiore rispetto alle precedenti ondate di COVID-19 ed è stato possibile evitare sostanzialmente dei lockdown generalizzati.

Nonostante un prolungato rallentamento dell'attività economica, soprattutto in molte aree del settore dei servizi, l'economia è rimasta relativamente stabile. Con il rallentamento della pandemia, nel secondo trimestre si è registrata una marcata accelerazione. Grazie ai nuovi stimoli e alle misure infrastrutturali, gli Stati Uniti hanno guadagnato un vantaggio in termini di crescita, che ha avuto effetti positivi nelle altre regioni economiche, benché la dinamica della crescita sia stata in qualche modo rallentata dai problemi delle catene di approvvigionamento globali.

In conseguenza della forte ripresa economica e della carenza di prodotti specifici dovute alla pandemia, i tassi di inflazione sono saliti in modo significativo. A partire dalle banche centrali nei mercati emergenti, il ciclo monetario è tornato ad essere più restrittivo. La Federal Reserve americana ha iniziato a ridurre gli stimoli monetari. A dicembre la Banca centrale europea ha annunciato che terminerà il suo programma di acquisto per l'emergenza pandemica (PEPP) alla fine di marzo 2022. In questo contesto, molti segmenti del mercato obbligazionario hanno risentito dell'aumento delle aspettative di inflazione e di rialzo dei tassi. Di conseguenza, nella seconda metà dell'anno la curva dei rendimenti USA si è appiattita in modo significativo. Nella zona euro, l'indice sovrano iBoxx Euro ha perso il 3,40% nel corso dell'anno. Solo in alcune nicchie di mercato sono stati possibili rendimenti accettabili, come le obbligazioni ad alto rendimento in euro o le obbligazioni indicizzate all'inflazione.

I mercati azionari globali hanno registrato complessivamente aumenti di prezzo significativi lo scorso anno. Nelle economie sviluppate gli indici hanno toccato temporaneamente nuovi record. L'indice MSCI World è cresciuto del 22,50% (misurato in valuta locale). Negli Stati Uniti il Dow Jones Industrial Average ha guadagnato il 18,7%, mentre l'ampio indice di mercato S&P 500 è cresciuto del 26,90%. Anche in Europa, utili aziendali e dati economici migliori delle previsioni hanno determinato un rialzo generalizzato delle quotazioni delle azioni. L'EURO STOXX 50 e il più ampio STOXX Europe 600 hanno guadagnato rispettivamente il 21% e il 22,20%. L'indice di riferimento giapponese Nikkei 225 ha guadagnato complessivamente il 4,90%, gravato, tra gli altri fattori, dalle incertezze politiche. Al contrario, le borse dei mercati emergenti hanno perso il 2,30%, secondo l'indice MSCI Emerging Markets in valuta locale. A partire da luglio, la regione asiatica è stata notevolmente colpita dalla pandemia di coronavirus, oltre che dal rallentamento della crescita e dall'irrigidimento della regolamentazione economica in Cina.

I gestori del fondo hanno mantenuto la quota azionaria stabile tra il 19% e il 24% per tutto l'anno. Siamo rimasti fedeli alla nostra strategia e abbiamo gestito il fondo con mano ferma, evitando qualsiasi vendita forzata. Inoltre, abbiamo costantemente adeguato i titoli azionari in portafoglio in base alla nostra analisi fondamentale e di sostenibilità.

Nel settore obbligazionario, abbiamo partecipato a numerose emissioni di obbligazioni garantite dallo Stato e obbligazioni societarie. Inoltre, abbiamo guardato con particolare interesse ai green bond, riducendo contemporaneamente i fondi target. La duration è stata mantenuta costantemente tra i quattro e i sei anni.

Per il 2022, oltre al focus sulla BCE e, soprattutto, sulla gestione dei programmi di acquisto di asset, ipotizziamo che sarà necessario ancora prestare attenzione ai rischi inflazionistici, che potrebbero rivelarsi non meramente temporanei. Allo stesso tempo, dovranno essere monitorate da vicino le incertezze politiche, con elezioni in Francia e in Italia. I gestori del fondo intendono mantenere l'orientamento strategico lungo rispetto al rischio, ma prevedono di agire in modo ancora più selettivo e tattico.

I dati riportati nella relazione sono storici e non necessariamente indicativi della performance futura.

# NEF - Ethical Balanced Conservative

## Prospetti Finanziari al 31/12/21

Stato Patrimoniale al 31/12/21

*Valori espressi in EUR*

Attivo			<b>331,948,074.25</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	Nota 2	318,415,370.74	
<i>Prezzo d'acquisto</i>		<i>303,081,353.85</i>	
<i>Plusvalenze latenti sul portafoglio titoli</i>		<i>15,334,016.89</i>	
Depositi bancari a vista e liquidità		11,493,596.29	
Interessi maturati		801,310.89	
Sottoscrizioni da regolare		649,303.59	
Dividendi da incassare		26,775.42	
Plusvalenze non realizzate su future	Nota 2	545,700.00	
Altre voci dell'attivo		16,017.32	
Passivo			<b>1,042,863.58</b>
Debiti bancari a vista		545,700.00	
Tassa d'abbonamento	Nota 4	38,337.59	
Rimborsi chiesti e non regolati		111,401.73	
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	304,482.89	
Spese della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	20,235.64	
Spese professionali		1,179.56	
Altre voci del passivo		21,526.17	
Patrimonio netto			<b>330,905,210.67</b>

### Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/21 al 31/12/21

	Quote circolanti al 01/01/21	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/21
Ethical Balanced Conservative - Categoria R - Quote a capitalizzazione	12,495,953.145	12,458,109.282	3,026,362.102	21,927,700.325
Ethical Balanced Conservative - Categoria I - Quote a capitalizzazione	5,890,967.963	854,840.067	4,131,311.350	2,614,496.680
Ethical Balanced Conservative - Categoria D - Quote a distribuzione	3,173,129.335	1,667,731.372	339,997.041	4,500,863.666
Ethical Balanced Conservative - Categoria C - Quote a capitalizzazione	1,070,130.234	217,884.340	507,072.280	780,942.294

# NEF - Ethical Balanced Conservative

## Dati principali relativi agli ultimi 3 esercizi

	<i>Esercizio chiuso al :</i>	<b>31/12/21</b>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>
Patrimonio netto	EUR	330,905,210.67	241,407,479.71	167,614,035.21
<b>Ethical Balanced Conservative - Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		21,927,700.325	12,495,953.145	6,617,509.396
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	11.09	10.59	10.45
<b>Ethical Balanced Conservative - Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		2,614,496.680	5,890,967.963	6,797,949.321
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	11.57	10.95	10.71
<b>Ethical Balanced Conservative - Categoria D - Quote a distribuzione</b>				
Numero di quote		4,500,863.666	3,173,129.335	1,984,452.419
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	10.80	10.39	10.34
Dividendo della quota		0.08	0.09	0.07
<b>Ethical Balanced Conservative - Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		780,942.294	1,070,130.234	483,913.046
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	11.44	10.85	10.64

# NEF - Ethical Balanced Conservative

Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
Valori mobiliari quotati in una borsa valori ufficiale e/o negoziati in altri mercati regolamentati			318,415,370.74	96.23%
<b>Azioni</b>			<b>69,444,495.35</b>	<b>20.99%</b>
<i>Danimarca</i>				
32,500	AMBU AS - BEARER -B-	DKK	2,092,274.38	0.63%
5,000	NOVO NORDISK	DKK	755,956.22	0.23%
7,500	ORSTED	DKK	494,111.00	0.15%
			842,207.16	0.25%
<i>Finlandia</i>				
14,000	NESTE	EUR	607,040.00	0.18%
			607,040.00	0.18%
<i>Francia</i>				
65,000	AXA SA	EUR	13,851,567.50	4.19%
37,500	BNP PARIBAS SA	EUR	1,702,025.00	0.51%
30,000	BUREAU VERITAS SA	EUR	2,278,875.00	0.70%
10,000	ESSILORLUXOTTICA SA	EUR	875,400.00	0.26%
5,250	L'OREAL SA	EUR	1,872,400.00	0.57%
100,000	ORANGE	EUR	2,188,987.50	0.66%
8,000	SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	941,300.00	0.28%
3,250	TELEPERFORMANCE SE	EUR	1,379,680.00	0.42%
30,000	TOTALENERGIESSE	EUR	1,274,000.00	0.39%
			1,338,900.00	0.40%
<i>Germania</i>				
19,000	BMW AG	EUR	5,649,935.00	1.71%
2,250	DEUTSCHE BOERSE AG REG SHS	EUR	1,681,310.00	0.50%
2,500	MUENCHENER RUECKVERSICHERUNGS AG REG SHS	EUR	330,975.00	0.10%
15,000	PUMA AG	EUR	651,250.00	0.20%
11,000	SAP AG	EUR	1,612,500.00	0.49%
			1,373,900.00	0.42%
<i>Giappone</i>				
12,500	EAST JAPAN RAILWAY CO	JPY	5,309,946.03	1.60%
10,000	HOYA CORP	JPY	675,140.36	0.20%
20,000	RECRUIT HOLDINGS CO LTD	JPY	1,306,563.17	0.40%
7,250	SHIN-ETSU CHEM. CO LTD	JPY	1,064,799.35	0.32%
10,500	SONY CORP	JPY	1,102,827.90	0.33%
			1,160,615.25	0.35%
<i>Irlanda</i>				
5,000	ACCENTURE - SHS CLASS A	USD	7,676,954.00	2.32%
3,780	AON - REGISTERED SHS (USD)	USD	1,822,678.51	0.55%
13,500	CRH PLC	EUR	999,047.49	0.30%
10,000	CRH PLC	EUR	628,020.00	0.19%
8,000	EATON CORPORATION PUBLIC LIMITED COMPANY	USD	465,200.00	0.14%
11,000	KERRY GROUP -A-	EUR	1,215,758.00	0.37%
4,250	LINDE PLC	EUR	1,245,750.00	0.38%
			1,300,500.00	0.39%
<i>Italia</i>				
250,000	INTESA SANPAOLO	EUR	568,500.00	0.17%
			568,500.00	0.17%
<i>Paesi Bassi</i>				
5,000	AKZO NOBEL NV	EUR	5,280,545.00	1.60%
5,750	ASML HOLDING NV	EUR	482,500.00	0.15%
60,000	ING GROUP NV	EUR	4,063,525.00	1.23%
			734,520.00	0.22%
<i>Regno Unito</i>				
7,500	ASTRAZENECA PLC	GBP	2,426,929.49	0.73%
50,000	COMPASS GROUP	GBP	775,190.57	0.23%
500,000	VODAFONE GROUP PLC	GBP	983,206.29	0.30%
			668,532.63	0.20%
<i>Stati Uniti d'America</i>				
5,500	AGILENT TECHNOLOGIES	USD	20,307,596.29	6.14%
900	ALPHABET INC -C-	USD	772,137.71	0.23%
2,250	AMERICAN WATER WORKS CO INC	USD	2,290,037.81	0.70%
7,000	AMERICAN EXPRESS	USD	373,667.78	0.11%
12,500	CHARLES SCHWAB CORP/THE	USD	1,007,034.82	0.30%
5,000	CISCO SYSTEMS INC	USD	924,419.63	0.28%
25,000	COCA-COLA CO	USD	278,622.93	0.08%
3,500	DEERE & CO	USD	1,301,661.98	0.39%
3,500	ECOLAB INC	USD	1,055,324.48	0.32%
5,500	ELI LILLY & CO	USD	722,005.80	0.22%
1,750	ESTEE LAUDER COMPANIES INC -A-	USD	1,335,921.56	0.40%
9,000	JOHNSON & JOHNSON	USD	569,688.71	0.17%
9,000	MCDONALD'S CORP	USD	1,353,877.95	0.41%
8,750	MICROSOFT CORP	USD	2,121,552.94	0.65%
5,000	NIKE INC	USD	2,587,759.41	0.79%
			732,808.65	0.22%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

# NEF - Ethical Balanced Conservative

Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
4,000	NVIDIA CORP	USD	1,034,505.80	0.31%
4,750	SALESFORCE INC	USD	1,061,482.15	0.32%
1,500	ZEBRA TECHNOLOGIES -A-	USD	785,086.18	0.24%
	<i>Svezia</i>		<i>2,504,370.63</i>	<i>0.76%</i>
45,000	ALFA LAVAL	SEK	1,592,657.34	0.48%
15,000	ATLAS COPCO AB - REGS -A-	SEK	911,713.29	0.28%
	<i>Svizzera</i>		<i>3,168,837.03</i>	<i>0.96%</i>
2,000	CHUBB - NAMEN AKT	USD	339,975.38	0.10%
7,500	CIE FINANCIERE RICHEMONT NAMEN AKT	CHF	991,289.87	0.30%
2,500	LONZA GROUP (CHF)	CHF	1,837,571.78	0.56%
	<b>Obbligazioni</b>		<b>223,336,668.17</b>	<b>67.49%</b>
	<i>Australia</i>		<i>2,075,430.00</i>	<i>0.63%</i>
2,100,000	WESTPAC BANKING CORP 0.766 21-31 13/05A	EUR	2,075,430.00	0.63%
	<i>Austria</i>		<i>4,862,427.50</i>	<i>1.47%</i>
2,300,000	ERSTE GROUP BANK AG 0.125 21-28 17/05A	EUR	2,249,986.50	0.68%
2,600,000	RAIFFEISEN BANK 0.375 19-26 25/09A	EUR	2,612,441.00	0.79%
	<i>Belgio</i>		<i>1,690,352.50</i>	<i>0.51%</i>
1,700,000	BELFIUS BANQUE SA/NV 0.375 21-27 08/06A	EUR	1,690,352.50	0.51%
	<i>Cile</i>		<i>1,999,110.00</i>	<i>0.60%</i>
2,000,000	CHILE 0.83 19-31 02/07A	EUR	1,999,110.00	0.60%
	<i>Danimarca</i>		<i>2,586,456.00</i>	<i>0.78%</i>
2,400,000	ORSTED 1.50 17-29 26/11A	EUR	2,586,456.00	0.78%
	<i>Finlandia</i>		<i>789,864.00</i>	<i>0.24%</i>
800,000	KOJAMO PLC 0.875 21-29 28/05A	EUR	789,864.00	0.24%
	<i>Francia</i>		<i>17,991,767.00</i>	<i>5.44%</i>
2,000,000	BFCM 0.25 21-28 29/06A	EUR	1,973,400.00	0.60%
2,000,000	BNP PARIBAS 0.5000 21-28 30/05A	EUR	1,988,220.00	0.60%
2,300,000	BNP PARIBAS 1.125 19-24 28/08A	EUR	2,370,437.50	0.72%
2,000,000	CREDIT AGRICOLE 0.375 19-25 21/10A	EUR	2,016,560.00	0.61%
1,700,000	FONCIERE DES REGIONS 1.125 15-21 31/01S	EUR	1,733,617.50	0.52%
1,700,000	LA BANQUE POSTALE 1.375 19-29 24/04A	EUR	1,786,504.50	0.54%
1,900,000	LA POSTE SA 1.45 18-28 30/11A	EUR	2,044,637.50	0.62%
1,000,000	SCHNEIDER ELECTRIC S 0.25 20-29 11/03A	EUR	998,590.00	0.30%
3,000,000	SNCF EPIC 0.625 20-30 14/04A	EUR	3,079,800.00	0.93%
	<i>Germania</i>		<i>47,462,091.74</i>	<i>14.33%</i>
2,000,000	BERLIN HYP AG 1.125 17-27 25/10A	EUR	2,090,790.00	0.63%
1,900,000	BERLIN HYP AG 0.5 19-29 05/11A	EUR	1,923,522.00	0.58%
2,500,000	DEUT PFANDBRIEF 0.2500 21-25 27/10A	EUR	2,494,412.50	0.75%
1,000,000	DEUTSCHE KREDITBANK 0.75 17-24 26/09A	EUR	1,021,390.00	0.31%
2,800,000	DEUTSCHE KREDITBANK 0.01 21-26 23/02A	EUR	2,782,822.00	0.84%
2,700,000	DEUTSCHE PFANDBRIEFB 0.1 21-26 01/02A	EUR	2,674,309.50	0.81%
1,500,000	DEUTSCHE WOHNEN SE 0.5 21-31 07/04A	EUR	1,493,377.50	0.45%
1,400,000	EUROGRID GMBH 1.113 20-32 15/05A	EUR	1,457,092.00	0.44%
13,000,000	KFW 1.75 19-29 14/09S	USD	11,630,838.91	3.50%
10,000,000	KREDITANSTALT FUER W 0.75 20-30 25/08S	USD	8,229,862.83	2.48%
2,000,000	LANDESBANK BADEN-WUE 0.25 21-28 21/07A	EUR	1,964,900.00	0.59%
1,700,000	LANDESBANK BADEN-WUE 0.375 20-27 18/02A	EUR	1,706,902.00	0.52%
1,500,000	LANDESBANK HESSENTHUE 0.375 21-29 04/06A	EUR	1,473,787.50	0.45%
1,800,000	LB BADEN-WUERTT 0.3750 19-24 24/05A	EUR	1,818,774.00	0.55%
1,600,000	LB BADEN-WUERTT 0.375 19-26 29/07A	EUR	1,611,240.00	0.49%
1,400,000	MERCEDESSENZ GROUP 0.75 21-33 11/03A	EUR	1,410,885.00	0.43%
1,700,000	VONOVIA SE 0.625 21-31 24/03A	EUR	1,677,186.00	0.51%
	<i>Giappone</i>		<i>7,927,645.14</i>	<i>2.40%</i>
2,500,000	MITSUBISHI UFJ FIN 0.848 19-29 19/07A	EUR	2,545,162.50	0.78%
1,500,000	MIZUHO FINANCIAL GRP 0.214 20-25 07/10A	EUR	1,499,287.50	0.45%
1,500,000	MIZUHO FINANCIAL GRP 0.956 17-24 16/10A	EUR	1,537,755.00	0.46%
2,000,000	SUMITOMO MITSUI FINAN 0.508 21-24 12/01S	USD	1,737,856.14	0.53%
600,000	SUMITOMO MITSUI FINL 0.465 19-24 30/05A	EUR	607,584.00	0.18%
	<i>Irlanda</i>		<i>2,771,450.00</i>	<i>0.84%</i>
1,800,000	AIB GROUP PLC 0.5 21-27 17/05A	EUR	1,787,130.00	0.54%
1,000,000	SMURFIT KAPPA T 0.5000 21-29 22/09A	EUR	984,320.00	0.30%
	<i>Italia</i>		<i>20,268,781.00</i>	<i>6.13%</i>
1,500,000	ACEA SPA 0.25 21-30 28/07A	EUR	1,442,670.00	0.44%
5,000,000	CASSA DEPOSITI E PRESTI 1.00 20-30 11/02A	EUR	4,996,475.00	1.51%
2,700,000	FERROVIE DELLO STATO 0.375 21-28 25/03A	EUR	2,694,073.50	0.81%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

# NEF - Ethical Balanced Conservative

Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
2,000,000	HERA SPA 0.8750 19-27 05/07A	EUR	2,044,370.00	0.62%
2,200,000	INTESA SANPAOLO SPA 0.75 19-24 04/12A	EUR	2,237,686.00	0.68%
700,000	INTESA SANPAOLO SPA 1.0000 19-26 19/11A	EUR	712,726.00	0.22%
2,100,000	INTESA SANPAOLO 0.75 21-28 16/03A	EUR	2,097,070.50	0.63%
2,000,000	TERNA S.P.A. 0.375 21-29 23/06A	EUR	1,977,780.00	0.60%
2,000,000	TERNA SPA 1.0000 19-26 10/04A	EUR	2,065,930.00	0.62%
	<i>Lussemburgo</i>		<i>20,428,440.86</i>	<i>6.17%</i>
8,629,000	BEI 2.125 16-26 13/04S	USD	7,866,640.14	2.38%
12,239,000	BEI 2.375 17-27 24/05S	USD	11,317,577.22	3.41%
1,300,000	PROLOGIS INTERNATION 0.75 21-33 23/03A	EUR	1,244,223.50	0.38%
	<i>Paesi Bassi</i>		<i>32,490,689.60</i>	<i>9.82%</i>
2,000,000	ABN AMRO BANK 0.50 21-29 23/09A	EUR	1,978,120.00	0.60%
1,900,000	ALLIANDER N.V. 0.375 20-30 10/06A	EUR	1,896,247.50	0.57%
3,000,000	COOPERATIEVE RABOBANK 1.106 21-27 24/02S	USD	2,565,498.60	0.78%
2,000,000	ING GROEP NV 2.5000 18-30 15/11A	EUR	2,325,840.00	0.70%
1,200,000	LEASEPLAN CORPO 0.2500 21-26 07/09A	EUR	1,184,604.00	0.36%
2,000,000	LEASEPLAN CORPORATIO 3.5 20-25 09/04A	EUR	2,212,440.00	0.67%
2,100,000	LEASEPLAN CORPORATION 0.25 21-26 23/02A	EUR	2,085,300.00	0.63%
900,000	LEASEPLAN CORPORATION 1.375 19-24 07/03A	EUR	927,810.00	0.28%
2,000,000	MONDELEZ INTL HLDINGS 0.25 21-29 09/09A	EUR	1,955,210.00	0.59%
2,900,000	RABOBANK 0.25 19-26 30/10A	EUR	2,914,529.00	0.88%
1,500,000	REN FINANCE B.V. 0.5 21-29 16/04A	EUR	1,494,052.50	0.45%
2,500,000	STEDIN HOLDING NV 0.0 21-26 16/11A	EUR	2,480,425.00	0.75%
1,400,000	SWISSCOM FINANCE B.V. 0.375 20-28 14/05A	EUR	1,410,766.00	0.43%
2,000,000	TENNET HOLD 0.125 21-27 09/12U	EUR	1,987,960.00	0.60%
1,900,000	TENNET HOLDING B.V. 0.5 21-31 09/06A	EUR	1,885,788.00	0.57%
1,500,000	THERMO FISHER SCIENT 0.00 21-25 18/11A	EUR	1,495,155.00	0.45%
1,600,000	VESTEDA FINANCE 1.5000 19-27 24/05A	EUR	1,690,944.00	0.51%
	<i>Regno Unito</i>		<i>6,913,126.50</i>	<i>2.09%</i>
1,400,000	CREDIT SUISSE 0.45 20-25 19/05A	EUR	1,412,614.00	0.43%
2,000,000	NATIONAL GRID 0.25 21-28 01/09A	EUR	1,965,910.00	0.59%
2,000,000	UBS AG LONDON 0.01 21-26 29/06A	EUR	1,983,280.00	0.60%
1,500,000	VODAFONE GROUP 0.90 19-26 24/11A	EUR	1,551,322.50	0.47%
	<i>Spagna</i>		<i>20,856,836.50</i>	<i>6.30%</i>
2,500,000	ADIF - ALTA VELOCIDAD 0.55 21-31 31/10A	EUR	2,467,462.50	0.75%
3,500,000	ADIF ALTA VELOCIDAD 0.5500 20-30 30/04A	EUR	3,528,542.50	1.07%
2,200,000	BANCO BILBAO VIZCAYA 1.00 19-26 21/06A	EUR	2,255,913.00	0.68%
2,000,000	BANCO BILBAO VIZCAYA 1.375 18-25 14/05A	EUR	2,075,870.00	0.63%
1,800,000	BANCO SANTANDER SA 0.30 19-26 04/10A	EUR	1,801,413.00	0.54%
2,000,000	BANCO SANTANDER SA 1.125 20-27 23/06A	EUR	2,057,870.00	0.62%
1,900,000	BANKINTER SA 0.625 20-27 06/02A	EUR	1,896,409.00	0.57%
2,000,000	CAIXABANK S.A. 0.5 21-29 09/02A	EUR	1,959,680.00	0.59%
1,500,000	CAIXABANK SA 0.625 19-24 01/10A	EUR	1,518,285.00	0.46%
1,300,000	RED ELECTRICA FINANC 0.5 21-33 24/05A	EUR	1,295,391.50	0.39%
	<i>Stati Uniti d'America</i>		<i>29,781,687.33</i>	<i>9.00%</i>
2,000,000	APPLE INC 0.5 19-31 15/11A	EUR	2,008,290.00	0.61%
5,000,000	APPLE INC 3.00 17-27 20/06S	USD	4,714,935.81	1.42%
6,500,000	BANQUE INTERNATIONALE 1.625 21-31 03/11S	USD	5,718,994.02	1.73%
1,600,000	ENEXIS HOLDING N.V. 0.375 21-33 14/04A	EUR	1,545,160.00	0.47%
1,500,000	ENEXIS HOLDING N.V. 0.625 20-32 17/06A	EUR	1,503,577.50	0.45%
2,000,000	EQUINIX INC 0.2500 21-27 15/03A	EUR	1,965,670.00	0.59%
3,500,000	JPMORGAN CHASE & CO 0.768 21-25 09/08S	USD	3,033,415.41	0.92%
2,500,000	MERCK & CO INC 1.9000 21-28 10/12S	USD	2,207,164.52	0.67%
1,900,000	PROLOGIS EURO FINANCE 0.375 20-28 06/02A	EUR	1,893,521.00	0.57%
2,000,000	PROLOGIS INTERNATION 1.625 20-32 17/06A	EUR	2,094,050.00	0.63%
3,500,000	TOYOTA MOTOR CREDIT 2.15 20-30 13/02S	USD	3,096,909.07	0.94%
	<i>Svezia</i>		<i>2,440,512.50</i>	<i>0.74%</i>
2,500,000	SVENSKA HANDELSBANKEN 0.0100 20-27 02/12A	EUR	2,440,512.50	0.74%
	<b>Obbligazioni a tasso variabile</b>		<b>25,634,207.22</b>	<b>7.75%</b>
	<i>Australia</i>		<i>1,350,745.50</i>	<i>0.41%</i>
1,300,000	COMMONW BK AUSTRALIA FL.R 17-29 03/10A	EUR	1,350,745.50	0.41%
	<i>Corea del Sud</i>		<i>1,327,226.96</i>	<i>0.40%</i>
1,500,000	EXPORT IMP BK KOREA FL.R 17-22 01/11Q	USD	1,327,226.96	0.40%
	<i>Francia</i>		<i>8,077,197.00</i>	<i>2.44%</i>
700,000	AXA SA FL.R 18-49 28/05A	EUR	785,914.50	0.24%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

# NEF - Ethical Balanced Conservative

## Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
500,000	AXA SA FL.R 16-47 06/07A	EUR	560,500.00	0.17%
2,000,000	BNP PARIBAS FL.R 0.375 20-27 14/10A	EUR	1,987,170.00	0.60%
2,200,000	BNP PARIBAS FL.R 19-26 04/12A	EUR	2,220,350.00	0.67%
2,500,000	SOCIETE GENERALE FL.R 0.875 20-28 22/09A	EUR	2,523,262.50	0.76%
	<i>Germania</i>		2,804,887.00	0.85%
1,500,000	DEUTSCHE BANK AG FL.R 20-26 10/06A	EUR	1,560,637.50	0.47%
1,300,000	MUNICH REINSURANCE C FL.R 21-42 26/05A	EUR	1,244,249.50	0.38%
	<i>Irlanda</i>		1,974,833.26	0.60%
2,000,000	BANK OF IRELAND GRP FL.R 21-27 10/03A	EUR	1,974,833.26	0.60%
	<i>Italia</i>		2,608,675.00	0.79%
500,000	ASSICURAZ GENERALI FL.R 15-47 27/10A	EUR	608,315.00	0.18%
2,000,000	UNICREDIT SPA FL.R 21-29 05/07A	EUR	2,000,360.00	0.61%
	<i>Paesi Bassi</i>		1,528,815.00	0.46%
1,000,000	ING GROUP NV FL.R 19-30 13/11A	EUR	1,004,790.00	0.30%
500,000	TENNET HOLDING BV FL.R 17-49 12/04A	EUR	524,025.00	0.16%
	<i>Regno Unito</i>		1,494,082.50	0.45%
1,500,000	STANDARD CHARTERED FL.R 21-29 17/11A	EUR	1,494,082.50	0.45%
	<i>Spagna</i>		4,467,745.00	1.35%
2,500,000	BANCO SANTANDER SA FL.R 21-29 24/06A	EUR	2,476,125.00	0.75%
2,000,000	CAIXABANK S.A. FL.R 20-26 18/11A	EUR	1,991,620.00	0.60%
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>318,415,370.74</b>	<b>96.23%</b>

# NEF - Ethical Balanced Conservative

Conto Economico e Variazioni Patrimoniali dal 01/01/21 al 31/12/21

Valori espressi in EUR

<b>Proventi</b>		<b>2,793,429.28</b>
Dividendi netti	Nota 2	943,550.96
Cedole nette da obbligazioni	Nota 2	1,813,573.61
Proventi realizzati su prestito di titoli	Nota 2,7	36,304.71
<b>Spese</b>		<b>3,632,160.35</b>
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	2,874,489.10
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	69,024.89
Tassa d'abbonamento	Nota 4	126,673.52
Spese amministrative		67,176.72
Spese professionali		5,278.42
Interessi bancari su scoperto		38,738.48
Spese legali		8,308.89
Spese di transazioni	Nota 2	100,204.47
Spese di pubblicazione e stampa		726.89
Spese di banca corrispondente	Nota 2	264,940.36
Altre spese		76,598.61
<b>Perdite nette da investimenti</b>		<b>-838,731.07</b>
Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su:		
- negoziazione di titoli	Nota 2	9,607,376.20
- opzioni	Nota 2	-417,160.00
- contratti a termine su divise	Nota 2	-678.52
- future	Nota 2	286,540.13
- cambi	Nota 2	-359,255.69
<b>Utile netto realizzato</b>		<b>8,278,091.05</b>
Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su:		
- investimenti	Nota 2	3,868,543.76
- future	Nota 2	581,820.00
<b>Aumento del patrimonio netto da operazioni di mercato</b>		<b>12,728,454.81</b>
Dividendi distribuiti	Nota 8	-268,322.34
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		147,064,846.35
Sottoscrizione di quote a distribuzione		17,574,908.57
Riscatto di quote a capitalizzazione		-84,004,398.02
Riscatto di quote a distribuzione		-3,597,758.41
<b>Aumento del patrimonio netto</b>		<b>89,497,730.96</b>
<b>Patrimonio netto all'inizio dell'anno</b>		<b>241,407,479.71</b>
<b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>		<b>330,905,210.67</b>

*NEF*  
**- Target 2025**

## Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

### CONTESTO ECONOMICO

La sincronizzazione delle politiche monetarie e di bilancio, l'andamento delle campagne di vaccinazione e la graduale riapertura delle economie hanno consentito all'economia mondiale di riprendersi con forza: tuttavia, la ripresa economica non è ancora in sincronia tra le diverse regioni e i settori dei beni o dei servizi. Il 2021 è trascorso al ritmo delle diverse varianti del Coronavirus e dei vincoli temporanei in termini di offerta: In primo luogo, la scoperta della variante Delta nella primavera del 2021, non molto contagiosa, ma con un rischio di ricovero relativamente alto; in secondo luogo, a novembre, la comparsa della variante Omicron, per la quale gli studi hanno evidenziato una maggiore trasmissibilità rispetto alla variante Delta, ma un minor rischio di ricovero. Questi annunci hanno rassicurato gli investitori e generato a fine anno una rinnovata propensione al rischio che ha penalizzato i titoli di Stato.

Secondo le proiezioni dell'FMI, la crescita dell'economia mondiale dovrebbe attestarsi al 5,9% nel 2021 e al 4,9% nel 2022. Nel 1° trimestre le previsioni di crescita sono state riviste al rialzo (dal 5,5% al 6% su base annua), con un rimbalzo dell'economia che ha sorpreso tutti gli analisti. A partire dall'estate sono state riviste al ribasso dello 0,1%, a causa del deterioramento della situazione nei paesi avanzati, delle interruzioni nelle catene di approvvigionamento e dell'aggravarsi della dinamica della pandemia nei paesi in via di sviluppo. Nella zona euro e negli Stati Uniti è prevista una crescita rispettiva del 5,7% e del 5,9% per il 2021 e del 4,2% e del 3,9% per il 2022.

La ripresa economica ha portato da dicembre 2020 a un aumento pressoché continuo dei prezzi negli Stati Uniti e nella zona euro, a causa dello squilibrio tra domanda e offerta di beni. L'inflazione è stata trainata dall'aumento dei prezzi dell'energia, a causa del forte rimbalzo della domanda, mentre la produzione è diminuita drasticamente durante la crisi. Negli Stati Uniti, gli aumenti dei prezzi si sono accelerati a novembre, fino a raggiungere un tasso del 6,8%, l'aumento più consistente registrato negli ultimi trentanove anni. Per quanto riguarda l'Europa, l'inflazione ha raggiunto il 4,9% a fine novembre, una percentuale tra i massimi storici. Nonostante il rafforzamento dell'attività nelle rispettive zone, la Fed e la BCE sono rimaste caute, considerando transitorie le pressioni inflazionistiche, mentre le banche centrali di Regno Unito, Canada e Australia hanno adottato un orientamento meno accomodante, riducendo i programmi di acquisto di attività. Tuttavia, la Federal Reserve statunitense ha recentemente sorpreso gli investitori durante l'ultima riunione del 2021 e, di fronte a un'inflazione superiore alle aspettative, l'agenzia ha annunciato la fine del suo programma di acquisto di attività a partire dal mese di marzo, in modo da poter procedere a tre rialzi dei tassi nel 2022. Dall'altra parte dell'Atlantico, la BCE ha fatto un passo verso la stretta monetaria, annunciando la fine del suo programma PEPP a fine marzo ma con un aumento del PAA da 20 miliardi a 40 miliardi di euro, poi una graduale riduzione nel tempo fino a riportare il programma a 0 poco prima del primo aumento dei tassi. Da parte sua, la BCE ha deciso di alzare di 15 pb il suo tasso di riferimento, trascinando in questo aumento anche i tassi sovrani. Nelle economie emergenti, dall'inizio del 2021 pressioni inflazionistiche più forti del previsto hanno portato a un forte ciclo di strette monetarie in Russia, Turchia e Brasile.

Negli Stati Uniti, l'amministrazione di Joe Biden ha iniettato quasi 1.900 miliardi di dollari (9% del PIL) a marzo 2021, dopo i 900 miliardi di dollari di dicembre 2020. Ulteriori misure di stimolo fiscale erano attese nella seconda metà del 2021, ma il blocco di bilancio negli Stati Uniti ha ridotto le speranze di un nuovo stimolo fiscale e aumentato il rischio di "shutdown" (chiusura temporanea dei servizi non essenziali nell'amministrazione). In effetti, il piano Build Back Better, i cui valori sono principalmente sociali e climatici, è stato adottato dalla Camera dei Rappresentanti e trasmesso al Senato dove i rappresentanti eletti del Partito Democratico hanno dovuto raggiungere un accordo. Per finire, il senatore democratico Joe Manchin ha dato il colpo di grazia al pacchetto di incentivi del presidente degli Stati Uniti. Il rappresentante eletto del Partito Democratico ritiene che questo piano sia troppo costoso, soprattutto in un contesto di alta inflazione, e ha rifiutato di firmarlo. Il piano di ripresa, inizialmente pari a 3.500 miliardi di dollari, era stato ridotto a 1.750 miliardi di dollari. Veniva ad aggiungersi a un piano di investimenti infrastrutturali di 1.200 miliardi di dollari il 15 novembre.

La Cina è stata il motore della crescita nel primo semestre, ma la sua ripresa economica è stata offuscata dall'aumento dei contagi provocati dalle varianti Delta e Omicron, soprattutto a causa della scarsa efficacia dei vaccini cinesi Sinovac e Sinopharm. Ciò ha costretto le autorità a rispondere con fermezza alla minima allerta, in linea con la strategia "Zero Covid", con conseguenti ripercussioni negative sulle catene di produzione globali ed il livello dei prezzi. Ricordiamo infine lo scandalo che ha colpito il colosso immobiliare cinese "Evergrande" e i timori per il mancato pagamento del suo colossale debito, che ha trascinato al ribasso l'intero settore immobiliare cinese.

### POLITICA DI GESTIONE PER L'ESERCIZIO

L'anno 2021 è stato caratterizzato da un livello di volatilità estremamente basso in cui il principale contributo alla performance è stato il carry trade. La riapertura delle economie, il continuo sostegno delle politiche pubbliche e le campagne di vaccinazione hanno consentito alle aziende di riparare i danni causati ai loro bilanci dall'improvvisa cessazione delle attività nel 2020.

**Relazione del gestore degli investimenti (non certificata) (segue)**

Nel corso dell'anno, gli spread dell'indice Global Investment Grade (G0BC) sono rimasti relativamente stabili intorno ai 100 pb (-3 pb rispetto al 2020), mentre gli spread dell'indice Global High Yield (HW00) si sono ridotti di 17 pb a 373 pb, tornando così ai livelli pre-COVID (375 pb a fine 2019).

La performance annuale dell'indice Global Investment Grade (G0BC) in valuta locale è stata negativa a -1%, in un contesto di irripidimento della curva dei rendimenti sovrani con un aumento di 60 pb nel corso dell'anno del tasso decennale statunitense, che ha raggiunto l'1,5% a fine 2021, e un aumento di 40 pb nel corso dell'anno del tasso decennale tedesco, che ha raggiunto il -0,18% alla fine del 2021. La performance annuale del Global High Yield Index (HW00) in valuta locale è stata positiva a +2,9%.

In tale contesto, la performance del fondo NEF TARGET 2025 è stata positiva, pari allo 0,86%, dopo aver dedotto tutte le spese e considerando i dividendi netti reinvestiti.

Il peggior contributo alla performance durante l'anno è stato la società immobiliare Adler 3,0% 2026 (-9 pb), mentre il principale contributo alla performance è stato Jaguar Land Rover 4,5% 15/01/2026 (+10 pb).

Nel corso dell'anno sono stati rimborsati in tutto o in parte quasi 30 milioni di euro di obbligazioni (come Nordstrom 8,75% 2025, SPCM 4,88% 2025, Lamb Weston 4,625% 2024 o Adient 7% 2026).

Quest'anno abbiamo sfruttato un mercato primario molto attivo per distribuire liquidità su nuove emissioni come General Mills 0,5% 2025 (BBB/Baa2), Almirall 2,125% 2026 (BB-/Ba3), Getlink 3,5% 2025 (BB-) o Dish Dbs 5,25% 2026 (B+/Ba3). Abbiamo colto nuove opportunità di investimento sul mercato secondario, come Kinder Morgan 1,75% 2026 (BBB/Baa2), Dometic 3,0% 2026 (BB-/Ba2), Premier Foods 3,5% 2026 (BB-/B1), Nexi 1,63% 2026 (BB/Ba3) o British Telecom 1,75% 2026 (BBB/Baa2). Abbiamo inoltre aperto posizioni in alcuni promotori immobiliari cinesi concentrandoci su crediti di qualità come Country Garden 2025 (Baa3). La quota cinese del fondo resta comunque limitata all'1,23% del patrimonio.

Il rating medio del fondo è rimasto stabile a BB+ e il numero di linee si attesta a 150.

**POLITICA DI REMUNERAZIONE DELLA SOCIETÀ DI GESTIONE**

La politica di remunerazione delle società di gestione del Gruppo La Française mira a vigilare sull'applicazione dei principi relativi alla remunerazione di tutti i membri del personale delle società di gestione approvate dall'Autorité des Marchés Financiers.

Il Gruppo garantisce il rispetto di una politica di remunerazione, fonte di valorizzazione e motivazione per i propri team, e assicura che, a parità di livello di posizione e di responsabilità, la remunerazione sia attribuita equamente.

La Politica remunerativa è rivista e convalidata dal Consiglio di Sorveglianza del Gruppo coadiuvato dal Comitato per le retribuzioni Gruppo e dal Comitato per le retribuzioni delle Entità del Gruppo.

La Politica è determinata in modo tale da evitare situazioni di conflitto di interessi. Essa promuove una gestione sana ed efficace del rischio e non incoraggia l'assunzione di rischi che sarebbero incompatibili con i profili di rischio, il regolamento e i documenti costitutivi dei FIA o OICVM gestiti dalle Società di Gestione o incompatibili con gli interessi dei clienti delle Società di Gestione.

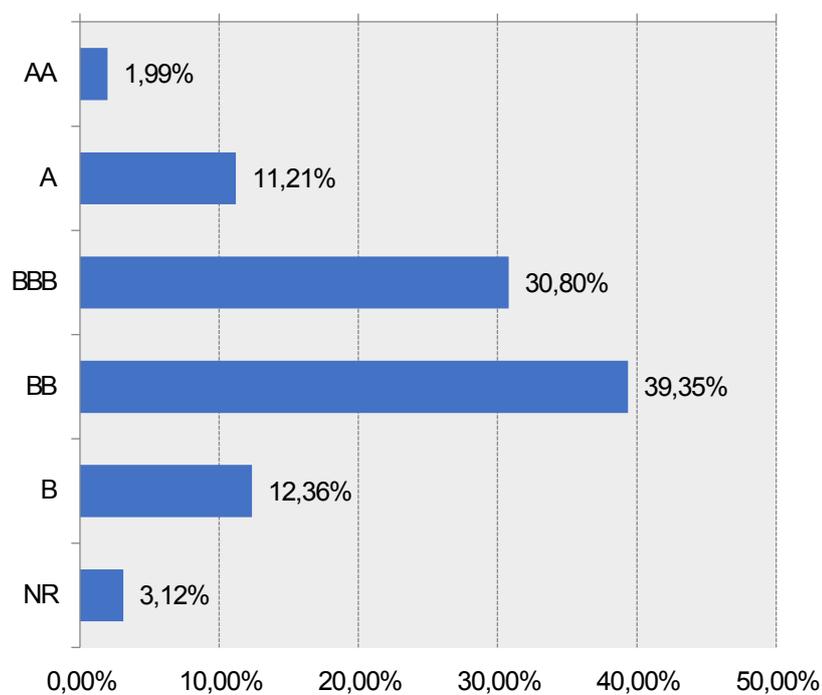
Per l'anno civile 2021, la remunerazione è così suddivisa:

<b>La Française Asset Management</b>	
Attività in gestione:	14 577 837 410,00€
Organico:	95 persone
Remunerazione totale	7 185 395,90€
Remunerazione fissa	5 598 919,15€
Remunerazione variabile	1 586 476,75€
Quadri dirigenti	385 006,30€
Soggetti che assumono il rischio	4 787 218,44€

Ulteriori informazioni sulla governance e sui principi guida della Politica di Remunerazione sono disponibili sul sito Internet La Française: [www.la-francaise.com](http://www.la-francaise.com).

**Relazione del gestore degli investimenti (non certificata) (segue)**

**Ripartizione degli assets in base al rating degli emittenti**  
**Répartition par notation émetteur en % de l'actif**



I dati riportati nella relazione sono storici e non necessariamente indicativi della performance futura.

NEF - Target 2025  
**Prospetti Finanziari al 31/12/21**

Stato Patrimoniale al 31/12/21

*Valori espressi in EUR*

Attivo			<b>262,780,401.28</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	Nota 2		255,665,740.85
<i>Prezzo d'acquisto</i>			249,640,231.47
<i>Plusvalenze latenti sul portafoglio titoli</i>			6,025,509.38
Depositi bancari a vista e liquidità			4,583,030.67
Interessi maturati			2,522,344.70
Altre voci dell'attivo			9,285.06
Passivo			<b>4,168,164.72</b>
Tassa d'abbonamento	Nota 4		32,326.53
Rimborsi chiesti e non regolati			57,585.15
Minusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	Nota 2		3,825,824.85
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5		215,362.88
Spese della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6		16,707.70
Spese professionali			1,834.23
Altre voci del passivo			18,523.38
Patrimonio netto			<b>258,612,236.56</b>

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/21 al 31/12/21

	Quote circolanti al 01/01/21	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/21
Target 2025 - Categoria D - Quote a distribuzione	24,817,802.606	860,172.500	1,020,704.131	24,657,270.975

## NEF - Target 2025

### Dati principali relativi agli ultimi 3 esercizi

	<i>Esercizio chiuso al :</i>	<b>31/12/21</b>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>
Patrimonio netto	EUR	258,612,236.56	260,410,445.48	186,740,154.90
<b>Target 2025 - Categoria D - Quote a distribuzione</b>				
Numero di quote		24,657,270.975	24,817,802.606	17,726,796.757
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	10.49	10.49	10.53
Dividendo della quota		0.09	0.12	0.06

NEF - Target 2025  
Portafoglio titoli al 31/12/21  
Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
Valori mobiliari quotati in una borsa valori ufficiale e/o negoziati in altri mercati regolamentati			253,089,716.01	97.86%
<b>Obbligazioni</b>			<b>247,059,045.77</b>	<b>95.53%</b>
<i>Austria</i>				
800,000	RAIFFEISEN BANK 6.00 13-23 16/10A	EUR	4,409,729.00	1.71%
1,900,000	SAPPI PAPIER HOLDING SA 3.125 19-26 15/04S	EUR	885,016.00	0.34%
1,500,000	WIENERBERGER AG 2.7500 20-25 04/06A	EUR	1,928,585.50	0.75%
<i>Belgio</i>				
1,200,000	BELFIUS BANQUE SA 3.125 16-26 11/05A	EUR	1,596,127.50	0.62%
<i>Finlandia</i>				
1,900,000	NOKIA OYJ 2.00 19-26 11/03A	EUR	1,323,078.00	0.51%
<i>Francia</i>				
2,200,000	ALTAREA 2.25 17-24 05/07A	EUR	1,986,811.00	0.77%
1,900,000	AUCHAN HOLDING SA 2.375 19-25 25/04A	EUR	1,986,811.00	0.77%
2,000,000	BFCM 3.00 15-25 11/09A	EUR	44,805,048.85	17.33%
1,500,000	BNP PARIBAS CARDIF 2.375 15-25 17/02A	EUR	2,297,350.00	0.89%
1,600,000	BNP PARIBAS 1.00 17-24 29/11A	EUR	2,006,989.00	0.78%
1,300,000	CARREFOUR BANQUE 0.107 21-25 14/06A	EUR	2,184,970.00	0.84%
1,300,000	CARREFOUR SA 1.25 15-25 03/06A	EUR	2,141,305.62	0.83%
1,950,000	CROWN EURO HOLDINGS 3.375 15-25 15/05S	EUR	2,079,567.75	0.80%
1,600,000	EDENRED SA 1.875 18-26 06/03A	EUR	1,597,380.00	0.62%
1,700,000	ELIS SA 1.0 19-25 03/04A	EUR	1,632,472.00	0.63%
1,800,000	FAURECIA 3.1250 19-26 15/06S	EUR	1,291,953.00	0.50%
1,800,000	GETLINK SE 3.5 20-25 30/10S	EUR	1,342,354.00	0.52%
1,064,000	KAPLA HOLDING S 3.3750 19-26 15/12S	EUR	2,079,567.75	0.80%
2,129,000	LOXAM SAS 3.25 19-25 14/01S	EUR	1,704,824.00	0.66%
800,000	NEXANS 2.75 17-24 05/04A	EUR	1,694,296.50	0.66%
1,300,000	ORANGE SA 1.1250 19-24 15/07A	EUR	1,848,798.00	0.71%
1,442,000	PSA BANQUE FRAN 0.6250 19-24 21/06A	EUR	1,858,032.00	0.72%
1,500,000	QUATRIM 5.8750 19-24 31/01A	EUR	1,064,925.68	0.41%
2,500,000	RENAULT SA 2.375 20-26 25/11A	EUR	2,141,305.62	0.83%
2,200,000	SOCIETE GENERALE 2.625 15-25 27/02A	EUR	833,204.00	0.32%
1,988,000	SPCM SA 2.0000 20-26 01/02S	EUR	1,337,310.00	0.52%
2,000,000	SPIE SA 2.625 19-26 18/06A	EUR	1,460,385.50	0.56%
1,800,000	TELEPERFORMANCE SE 1.50 17-24 03/04A	EUR	1,543,470.00	0.60%
2,000,000	TEREOS FINANCE GROUP 7.5 20-25 23/10S	EUR	2,525,337.50	0.99%
1,800,000	WENDEL 2.75 14-24 10/02A	EUR	2,353,835.00	0.91%
<i>Germania</i>				
1,500,000	ADLER REAL ESTATE AG 3.0 18-26 27/04A	EUR	2,003,357.30	0.77%
2,200,000	COMMERZBANK AG 1.125 17-25 19/09A	EUR	2,079,770.00	0.80%
2,200,000	DEUTSCHE LUFTHANSA A 3 20-26 01/12A	EUR	1,849,752.00	0.72%
1,800,000	GRUENENTHAL GMBH 3.625 21-26 05/05S	EUR	2,151,100.00	0.83%
1,200,000	HORNBAACH BAUMAR 3.2500 19-26 25/10A	EUR	1,922,310.00	0.74%
1,600,000	IHO VERWALTUNGS 3.75 16-26 15/09S	EUR	18,568,720.50	7.18%
300,000	KION GROUP AG 1.625 20-25 24/09A	EUR	1,383,787.50	0.54%
1,750,000	LB BADEN-WUERTT REGS 3.625 15-25 16/06A	EUR	2,258,806.00	0.87%
1,100,000	SCHAEFFLER AG 1.8750 19-24 26/03A	EUR	2,204,928.00	0.85%
2,000,000	TECHEM VERWALTUNGSGE 2 20-25 29/01S	EUR	1,853,019.00	0.72%
1,250,000	VOLKSWAGEN FIN 1.5 19-24 01/10A	EUR	1,300,230.00	0.50%
1,250,000	VOLKSWAGEN LEASING 1.375 17-25 20/01A	EUR	1,628,848.00	0.63%
<i>Hong Kong</i>				
2,400,000	COUNTRY GARDEN 3.125 20-25 22/10S	USD	315,913.50	0.12%
1,500,000	YANLORD LAND (HK) CO 5.125 21-26 20/05S	USD	1,916,783.75	0.74%
<i>Irlanda</i>				
1,900,000	AERCAP IRELAND CAPIT 6.5 20-25 08/06S	USD	1,130,646.00	0.44%
1,600,000	AIB GROUP PLC 2.25 18-25 03/07A	EUR	1,984,640.00	0.77%
600,000	ARDAGH PACKAGING FIN 5.25 20-25 08/04S	USD	1,296,750.00	0.50%
1,900,000	EIRCOM FINANCE 3.50 19-26 15/05U	EUR	1,294,368.75	0.50%
2,308,000	PERMANENT TSB GROUP 2.125 19-24 26/09A	EUR	3,162,286.33	1.22%
2,300,000	SMURFIT KAPPA 2.75 15-25 01/02S	EUR	1,877,333.57	0.72%
<i>Isola di Jersey</i>				
1,150,000	AVIS BUDGET FINANCE 4.50 17-25 15/05S	EUR	1,284,952.76	0.50%
<i>Isole Caiman</i>				
2,300,000	AVOLON HOLDINGS FUNDI 4.375 19-26 01/05S	USD	10,927,384.37	4.23%
			1,919,367.39	0.74%
			1,710,136.00	0.66%
			549,334.28	0.21%
			1,933,497.00	0.75%
			2,345,562.70	0.91%
			2,469,487.00	0.96%
			1,174,960.75	0.45%
			1,174,960.75	0.45%
			2,175,414.97	0.84%
			2,175,414.97	0.84%

Le note allegato costituiscono parte integrante del presente bilancio

NEF - Target 2025  
Portafoglio titoli al 31/12/21  
Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
<i>Italia</i>			<i>18,285,137.18</i>	<i>7.07%</i>
2,200,000	ASSICURAZ GENERALI 4.125 14-26 04/05A	EUR	2,522,883.00	0.98%
1,500,000	DOVALUE 5.000 20-25 04/08S	EUR	1,561,597.50	0.60%
1,529,000	INFRASTRUTTURE WIREL 1.875 20-26 08/07A	EUR	1,581,574.66	0.61%
2,200,000	INTESA SANPAOLO 3.928 14-26 15/09A	EUR	2,427,733.00	0.94%
1,200,000	LKQ 3.875 16-24 01/04S	EUR	1,277,868.00	0.49%
1,000,000	MEDIOBANCA 1.1250 19-25 15/07A	EUR	1,024,550.00	0.40%
1,950,000	NEXI S.P.A. 1.625 21-26 29/04S	EUR	1,940,094.00	0.75%
494,000	RADIOTELEVISIONE ITAL 1.375 19-24 04/12A	EUR	508,592.76	0.20%
1,676,000	SNAM SPA 1.2500 19-25 28/08A	EUR	1,739,914.26	0.67%
2,000,000	TELECOM ITALIA SPA 3.00 16-25 30/09A	EUR	2,061,670.00	0.80%
1,500,000	WEBUILD S.P.A. 5.875 20-25 15/12A	EUR	1,638,660.00	0.63%
<i>Lussemburgo</i>			<i>11,849,630.60</i>	<i>4.58%</i>
440,000	ARAMARK INTL FINANCE 3.125 17-25 01/04S	EUR	444,186.60	0.17%
1,500,000	ARCELORMITTAL SA 1.75 19-25 19/11A	EUR	1,577,085.00	0.61%
1,500,000	AROUNDTOWN SA 1.00 17-25 07/01A	EUR	1,531,237.50	0.59%
2,100,000	CNH INDUSTRIAL 1.875 18-26 19/01A	EUR	2,209,074.00	0.86%
2,000,000	CONTOURGLOBAL POWER 4.125 18-25 26/07S	EUR	2,028,800.00	0.78%
1,300,000	HANESBRANDS 3.50 16-24 15/06S	EUR	1,368,081.00	0.53%
1,400,000	LINCOLN FINANCING SARL 3.625 19-24 01/04	EUR	1,412,467.00	0.55%
1,300,000	VIVION INVESTS 3.00 19-24 08/08A	EUR	1,278,699.50	0.49%
<i>Norvegia</i>			<i>2,047,470.00</i>	<i>0.79%</i>
2,000,000	ADEVINTA ASA 2.625 20-25 05/11S	EUR	2,047,470.00	0.79%
<i>Paesi Bassi</i>			<i>13,058,696.63</i>	<i>5.05%</i>
2,000,000	AXALTA COATING 3.75 16-25 15/01S	EUR	2,019,040.00	0.78%
2,400,000	DUFREY ONE B.V. 3.625 21-26 22/04S	CHF	2,321,490.66	0.90%
1,625,000	EDP FINANCE 1.875 18-25 12/10A	EUR	1,732,623.75	0.67%
1,464,000	ENEL FINANCE INTL 1.5000 19-25 21/07A	EUR	1,532,046.72	0.59%
1,200,000	ING GROUP NV 2.125 19-26 10/01A	EUR	1,289,418.00	0.50%
1,325,000	OI EUROPEAN GROUP 2.8750 19-25 15/02S	EUR	1,340,237.50	0.52%
1,100,000	OI EUROPEAN GROUP 3.125 16-24 15/11S	EUR	1,132,642.50	0.44%
1,500,000	STELLANTIS N.V. 3.875 20-26 07/07A	EUR	1,691,197.50	0.65%
<i>Regno Unito</i>			<i>26,791,442.15</i>	<i>10.36%</i>
2,100,000	BELLIS ACQUISITION CO 3.25 21-26 24/02S	GBP	2,412,120.96	0.93%
500,000	BRITISH TELECOM 1.75 16-26 10/03A	EUR	521,742.50	0.20%
2,300,000	CANARY WHARF GR INV 2.625 21-25 23/04S	GBP	2,753,838.61	1.07%
1,500,000	CREDIT AGRICOLE LDN 1.375 18-25 13/03A	EUR	1,560,165.00	0.60%
2,000,000	EASYJET PLC 0.8750 19-25 11/06A	EUR	2,012,220.00	0.78%
2,000,000	GATWICK AIRPORT FINA 4.375 21-26 07/04S	GBP	2,342,362.07	0.91%
1,900,000	HSBC HOLDINGS PLC 3.00 15-25 30/06A	EUR	2,070,981.00	0.80%
2,000,000	INEOS FINANCE 2.8750 19-26 01/05S	EUR	2,022,130.00	0.78%
1,200,000	INTERNATIONAL GAME T 4.125 21-26 25/03S	USD	1,091,771.14	0.42%
1,400,000	INTL GAME TECHNOLOGY 3.5000 19-26 15/06S	EUR	1,430,828.00	0.55%
1,900,000	JAGUAR LAND ROVER 4.50 18-26 15/01S	EUR	1,976,237.50	0.76%
1,500,000	PREMIER FOODS FINANCE 3.5 21-26 15/10S	GBP	1,773,274.97	0.69%
1,820,000	SHERWOOD FINANCING PLC 4.5 21-26 15/11S	EUR	1,823,822.00	0.71%
1,500,000	STD CHARTERED SUB 3.125 14-24 19/11A	EUR	1,620,600.00	0.63%
1,500,000	TARGA RESOURCES 5.875 18-26 15/04S	USD	1,379,348.40	0.53%
<i>Spagna</i>			<i>18,220,879.96</i>	<i>7.05%</i>
1,598,000	ALMIRALL SA 2.1250 21-26 30/09S	EUR	1,613,612.46	0.62%
1,200,000	BANCO BILBAO VIZCAYA 1.375 18-25 14/05A	EUR	1,245,522.00	0.48%
1,900,000	BANCO DE SABADELL SA 0.875 19-25 22/07A	EUR	1,921,071.00	0.74%
2,500,000	BANCO SANTANDER SA 2.50 15-25 18/03A	EUR	2,660,075.00	1.04%
1,000,000	BANKIA SA 1.0000 19-24 25/06A	EUR	1,021,380.00	0.39%
2,200,000	BANKINTER SA 0.8750 19-26 08/07A	EUR	2,233,957.00	0.86%
2,200,000	CELLNEX TELECOM SA 2.875 17-25 18/04A	EUR	2,351,052.00	0.91%
1,400,000	EL CORTE INGLES SA 3.00 18-24 15/03S	EUR	1,410,199.00	0.55%
2,500,000	INTERNATIONAL CONSOL 2.75 21-25 25/03A	EUR	2,451,525.00	0.95%
1,300,000	KUTXABANK SA 0.50 19-24 25/09A	EUR	1,312,486.50	0.51%
<i>Stati Uniti d'America</i>			<i>61,610,381.98</i>	<i>23.81%</i>
1,450,000	AIR LEASE CORP 3.25 18-25 01/03S	USD	1,330,803.24	0.51%
2,300,000	ALBERTSONS COMPANIES 3.25 20-26 31/08S	USD	2,074,965.12	0.80%
1,921,000	ARAMARK SERVICES INC 6.375 20-25 27/04S	USD	1,778,222.51	0.69%
2,000,000	AVANTOR FUNDING INC 2.625 20-25 06/11S	EUR	2,050,300.00	0.79%
1,800,000	BERRY GLOBAL INC 1 20-25 02/01S	EUR	1,818,342.00	0.70%
1,200,000	CELANESE US HLDG LLC 1.25 17-25 11/02A	EUR	1,230,504.00	0.48%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

NEF - Target 2025  
Portafoglio titoli al 31/12/21  
Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
1,500,000	COCA-COLA CO 0.75 19-26 22/09A	EUR	1,551,802.50	0.60%
2,000,000	DELL INTERNATIONAL L 6.02 21-26 15/06S	USD	2,047,677.91	0.79%
1,645,000	DELTA AIR LINES INC 7 20-25 29/04S	USD	1,664,839.92	0.64%
1,994,000	DISH DBS CORP 5.2500 21-26 01/12S	USD	1,792,161.64	0.69%
1,850,000	ENCORE CAPITAL GROUP 4.875 20-25 15/10S	EUR	1,934,156.50	0.75%
2,200,000	FORD MOTOR CREDIT CO 2.386 19-26 17/02A	EUR	2,306,854.00	0.89%
1,500,000	GENERAL MILLS INC 0.1250 21-25 15/11A	EUR	1,495,762.50	0.58%
2,000,000	GENERAL MOTORS FINAN 2.350 19-25 03/09A	GBP	2,414,730.81	0.93%
905,000	GOLDMAN SACHS GROUP 3.375 20-25 27/03U	EUR	997,640.33	0.39%
1,200,000	HCA INC 5.375 15-25 01/02S	USD	1,167,255.87	0.45%
1,700,000	HUNTSMAN INTL 4.25 16-25 01/04S	EUR	1,885,028.00	0.73%
2,500,000	IQVIA INC 1.75 21-26 03/03S	EUR	2,527,962.50	0.99%
1,900,000	ISTAR INC 4.2500 19-25 01/08S	USD	1,727,689.83	0.67%
1,200,000	JEFFERIES GROUP 1.0000 19-24 19/07A	EUR	1,226,922.00	0.47%
1,500,000	KINDER MORGAN INC 1.75 21-26 15/11S	USD	1,321,068.78	0.51%
2,250,000	MPT OPER PARTNERSHIP 3.325 17-25 24/03A	EUR	2,426,388.75	0.94%
1,716,000	NETFLIX INC 3 20-25 28/04S	EUR	1,861,774.20	0.72%
1,500,000	NOVELIS CORP 3.25 21-26 11/08S	USD	1,345,934.14	0.52%
844,000	PDC ENERGY INC 6.125 17-24 15/09S	USD	757,778.05	0.29%
2,300,000	PRIME SECURITY SERVIC 5.75 19-26 15/04S	USD	2,188,787.30	0.85%
1,000,000	PTC INC 3.625 20-25 15/02S	USD	900,494.44	0.35%
1,781,000	PVH CORP 3.625 16-24 15/07S	EUR	1,920,728.36	0.74%
1,500,000	RANGE RESOURCES CO 4.875 16-25 15/05S	USD	1,372,504.27	0.53%
2,000,000	SCIENTIFIC GAMES 3.375 18-26 15/02S	EUR	2,024,220.00	0.78%
1,710,000	SILGAN HOLDINGS INC 3.25 17-25 15/03S	EUR	1,721,080.80	0.67%
1,500,000	SIRIUS SATELLITE 3.125 21-26 16/08S	USD	1,327,796.66	0.51%
1,300,000	SOUTHWEST AIRLINES 5.25 20-25 04/05S	USD	1,275,678.08	0.49%
806,000	SOUTHWESTERN ENERG 4.95 15-25 23/01S	USD	783,029.31	0.30%
2,100,000	TEGNA INC 4.75 20-26 10/09S	USD	1,938,884.42	0.75%
2,000,000	WELLS FARGO 0.50 19-24 26/04A	EUR	2,021,750.00	0.78%
1,500,000	XEROX HOLDINGS CORP 5.00 20-25 15/08S	USD	1,398,863.24	0.54%
<i>Svezia</i>				
1,000,000	DOMETIC GROUP AB 3.00 19-26 08/05A	EUR	6,661,973.50	2.58%
2,000,000	INTRUM AB 4.875 20-25 05/08S	EUR	1,053,865.00	0.41%
1,740,000	VATTENFALL AB 0.5000 19-26 24/06A	EUR	2,080,110.00	0.81%
1,700,000	VOLVO CAR AB 2.125 19-24 02/04A	EUR	1,766,535.00	0.68%
<b>Obbligazioni a tasso variabile</b>			<b>6,030,670.24</b>	<b>2.33%</b>
<i>Italia</i>				
1,000,000	MEDIOBANCA FL.R 15-25 10/09Q	EUR	1,074,630.00	0.42%
<i>Paesi Bassi</i>				
1,743,000	Q-PARK HOLDING FL.R 20-26 01/03Q	EUR	1,690,657.71	0.65%
<i>Regno Unito</i>				
1,500,000	MARKS & SPENCER PLC FL.R 12-25 12/06A	GBP	1,930,419.03	0.74%
<i>Svizzera</i>				
1,300,000	UBS GROUP FL.R 18-25 17/04A	EUR	1,334,963.50	0.52%
<b>Azioni/Quote di OICR/OIC</b>			<b>2,576,024.84</b>	<b>1.00%</b>
<b>Azioni/Quote di fondo d'investimento</b>			<b>2,576,024.84</b>	<b>1.00%</b>
<i>Francia</i>				
24	LA FRANCAISE TRESORERIE-I FCP	EUR	2,576,024.84	1.00%
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>255,665,740.85</b>	<b>98.86%</b>

# NEF - Target 2025

## Conto Economico e Variazioni Patrimoniali dal 01/01/21 al 31/12/21

Valori espressi in EUR

<b>Proventi</b>		<b>7,838,488.68</b>
Cedole nette da obbligazioni	Nota 2	7,771,199.24
Interessi bancari su conti correnti	Nota 2	1,172.21
Proventi realizzati su prestito di titoli	Nota 2,7	66,117.23
<b>Spese</b>		<b>3,177,448.27</b>
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	2,624,061.20
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	67,663.20
Tassa d'abbonamento	Nota 4	131,526.16
Spese amministrative		65,878.95
Spese professionali		5,327.58
Interessi bancari su scoperto		6,653.09
Spese legali		3,993.63
Spese di transazioni	Nota 2	9,816.08
Spese di pubblicazione e stampa		738.99
Spese di banca corrispondente	Nota 2	186,422.47
Altre spese		75,366.92
<b>Reddito netto da investimenti</b>		<b>4,661,040.41</b>
Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su:		
- negoziazione di titoli	Nota 2	2,008,638.31
- contratti a termine su divise	Nota 2	206,885.11
- cambi	Nota 2	-490,168.20
<b>Utile netto realizzato</b>		<b>6,386,395.63</b>
Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su:		
- investimenti	Nota 2	772,018.22
- contratti a termine su divise	Nota 2	-5,211,842.71
<b>Aumento del patrimonio netto da operazioni di mercato</b>		<b>1,946,571.14</b>
Dividendi distribuiti	Nota 8	-2,230,228.77
Sottoscrizione di quote a distribuzione		8,987,218.04
Riscatto di quote a distribuzione		-10,501,769.33
<b>Diminuzione del patrimonio netto</b>		<b>-1,798,208.92</b>
<b>Patrimonio netto all'inizio dell'anno</b>		<b>260,410,445.48</b>
<b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>		<b>258,612,236.56</b>

*NEF*  
**- Ethical Global Trends SDG**

### **Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)**

Il fondo ha registrato una performance positiva nel corso dell'anno leggermente superiore a quella del benchmark, MSCI ACWI Value Net in euro.

Il fondo si caratterizza per investire in società 1) che adottano buone pratiche in termini di ESG; 2) la cui attività è funzionale al raggiungimento degli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDG); 3) che presentano una valutazione interessante in base al loro patrimonio netto rettificato e/o alle loro opportunità di guadagno a breve-medio termine. Di conseguenza, il portafoglio del fondo presenta alla fine dell'anno 2021 un punteggio ESG medio (provider Thomson Reuter) di 74 (72 il punteggio dell'indice ESG MSCI Leaders), possiede solo società altamente strumentali agli SDGs e ha un rapporto medio prezzo/utili per il 2022 di 9,5x contro 13,2x per l'MSCI ACWI Value (il benchmark) e 18,3x per il popolare indice MSCI ACWI.

Dal punto di vista geografico, i principali contributori nel 2021 sono stati l'area euro (9,53%), gli USA (6,51%) e il Regno Unito (4,88%), mentre i titoli cinesi in portafoglio sono stati quelli che hanno registrato la migliore performance in termini assoluti (47,36%) nonostante un anno difficile per quest'area. Ciò è dovuto all'impostazione value del portafoglio che è riuscito così ad evitare la dolorosa performance dei titoli tecnologici cinesi. L'unica area geografica che ha contribuito negativamente alla performance è stata il Cile a seguito delle turbolenze politiche vissute da questo Paese. Abbiamo mantenuto e aumentato la nostra esposizione a quest'area, dove vediamo significative opportunità.

Dal punto di vista settoriale, i finanziari hanno guidato il gruppo (+7,02% il contributo), seguiti dagli industriali (4,69%) e dalle comunicazioni (4,33%). Nessun settore ha contribuito negativamente alla performance dell'anno.

Passando ai singoli titoli, i principali contributori positivi sono stati Nokia, il cui nuovo management sta gestendo con successo il turnaround (+1,43%), Toshiba, grazie alla pressione esercitata dagli investitori che ha spinto la società a smembrarsi (1,11%), e Glaxo, che ha recuperato da livelli bassi grazie all'atteso spin-off della divisione consumer. Dall'altra parte, il principale contributore negativo è stato Enel Cile penalizzata dai disordini politici nel Paese e dall'effetto combinato di una significativa siccità che ha ridotto la produzione di energia idroelettrica e l'impennata del prezzo del gas naturale che ha reso costosa la sua compensazione (-0,90%). Altri contributori negativi sono stati Atos, una storia di turnaround che richiede più tempo del previsto, e Siemens Energy, la holding di Siemens Gamesa, uno dei leader nell'energia eolica, colpita dall'aumento del prezzo delle materie prime.

Alla fine dell'anno il fondo è sovrappesato su Europa e Asia, ed è sottopesato sugli USA. Ciò è dovuto alla valutazione relativa dei mercati e al peso significativo degli USA nel benchmark (circa 60%) che non riflette il peso dell'area in termini di PIL mondiale (circa 24%). L'obiettivo del fondo è di dare all'investitore un'esposizione equilibrata e diversificata alle azioni globali.

Per il prossimo anno vediamo molte opportunità derivanti dal processo di deglobalizzazione, dalla transizione energetica, dal 5G, dalla mobilità elettrica e in generale dagli investimenti in infrastrutture fisiche. Vediamo l'attuale dinamica dei prezzi come positiva a medio termine, stimolando un aumento dei salari e interrompendo la spirale deflazionistica in cui molti paesi sono stati inghiottiti, mettendone in pericolo la crescita futura e la stabilità democratica. Infine, prevediamo il ritorno alla normalità per molte industrie strutturalmente colpite dalla pandemia.

I dati riportati nella relazione sono storici e non necessariamente indicativi della performance futura.

NEF - Ethical Global Trends SDG  
**Prospetti Finanziari al 31/12/21**

Stato Patrimoniale al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Attivo	<b>395,553,559.50</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	386,619,820.93
<i>Prezzo d'acquisto</i>	355,012,757.52
<i>Plusvalenze latenti sul portafoglio titoli</i>	31,607,063.41
Depositi bancari a vista e liquidità	5,409,125.02
Crediti verso broker per vendita titoli	1,549,855.10
Sottoscrizioni da regolare	100,839.26
Dividendi da incassare	1,420,189.07
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	435,939.97
Altre voci dell'attivo	17,790.15
Passivo	<b>6,921,941.61</b>
Debiti bancari a vista	4,826,354.44
Debiti verso broker per acquisto titoli	1,316,075.48
Tassa d'abbonamento	38,284.29
Rimborsi chiesti e non regolati	286,685.50
Commissioni di gestione e consulenza	403,646.21
Spese della banca depositaria e sub-depositaria	24,346.76
Spese professionali	1,620.48
Altre voci del passivo	24,928.45
Patrimonio netto	<b>388,631,617.89</b>

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/21 al 31/12/21

	Quote circolanti al 01/01/21	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/21
Ethical Global Trends SDG - Categoria R - Quote a capitalizzazione	11,402,364.955	14,895,153.205	4,226,452.056	22,071,066.104
Ethical Global Trends SDG - Categoria I - Quote a capitalizzazione	4,701,476.617	7,114,448.336	4,450,964.424	7,364,960.529
Ethical Global Trends SDG - Categoria C - Quote a capitalizzazione	308,182.105	190,952.479	142,326.960	356,807.624

# NEF - Ethical Global Trends SDG

## Dati principali relativi agli ultimi 3 esercizi

	<i>Esercizio chiuso al :</i>	<b>31/12/21</b>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>
Patrimonio netto	EUR	388,631,617.89	165,632,779.13	107,561,919.90
<b>Ethical Global Trends SDG - Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		22,071,066.104	11,402,364.955	6,518,477.394
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	12.95	10.05	10.17
<b>Ethical Global Trends SDG - Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		7,364,960.529	4,701,476.617	3,792,730.652
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	13.31	10.20	10.19
<b>Ethical Global Trends SDG - Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		356,807.624	308,182.105	254,252.048
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	13.21	10.15	10.19

# NEF - Ethical Global Trends SDG

Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
Valori mobiliari quotati in una borsa valori ufficiale e/o negoziati in altri mercati regolamentati			381,705,981.57	98.22%
<b>Azioni</b>			<b>381,705,981.57</b>	<b>98.22%</b>
<i>Australia</i>				
946,274	TASSAL GROUP LTD	AUD	2,111,030.59	0.54%
<i>Belgio</i>				
106,000	AGFA-GEVAERT NV	EUR	1,625,112.40	0.42%
61,476	ORANGE BELGIUM	EUR	1,223,372.40	0.32%
<i>Bermuda</i>				
3,000,000	BELJING ENTERPRISES WATER	HKD	4,509,570.12	1.16%
1,444,492	COSCO SHIPPING	HKD	1,055,274.68	0.27%
2,504,000	FIRST PACIFIC CO LTD	HKD	1,127,322.32	0.29%
1,001,000	VEON SPONS ADR REPR 1 SH	USD	815,662.86	0.21%
<i>Canada</i>				
291,400	MAPLE LEAF FOODS INC	CAD	1,511,310.26	0.39%
<i>Cile</i>				
5,042,000	ENEL CHILE SP ADR SHS SPONSORED AMERICA	USD	5,923,965.82	1.52%
<i>Cina</i>				
4,700,000	BAIC MOTOR -H- UNITARY 144A/REGS	HKD	5,923,965.82	1.52%
500,000	CHINA COMM CONSTRUCTION -H-	HKD	8,057,584.32	2.07%
4,500,000	CHINA TELECOM CORP LTD -H-	HKD	5,585,957.95	1.44%
1,851,000	CN RAILW SIGNAL -H- UNITARY 144A/REGS	HKD	1,780,846.71	0.46%
2,890,000	CRRC CORP -H- SHS -HCOMPANY	HKD	241,480.33	0.06%
220,000	ZTE CORPORATION -H-	HKD	1,318,245.05	0.34%
<i>Corea del Sud</i>				
167,000	BNK FINANCIAL GROUP INC	KRW	592,484.14	0.15%
22,000	DB INSURANCE RG REGISTERED SHS	KRW	1,117,912.52	0.29%
21,100	HANA FINANCIAL GROUP INC	KRW	534,989.20	0.14%
18,900	HYUNDAI ENGINEERING CONSTRUCTION	KRW	21,499,505.96	5.53%
321	HYUNDAI ENGINEERING CONSTRUCTION PFD N-V	KRW	1,036,296.60	0.27%
13,300	KB FINANCIAL GROUP INC	KRW	878,662.48	0.23%
329,698	KT ADR	USD	660,908.76	0.17%
44,000	KT CORPORATION	KRW	645,117.99	0.17%
4,200	LG CHEMICAL LTD PREF./ISSUE 01	KRW	18,114.87	0.00%
4,820	POSCO HOLDINGS INC.	KRW	543,979.35	0.14%
42,000	SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	3,659,106.36	0.93%
46,200	SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD PFD SHS N/VTG	KRW	987,681.71	0.25%
6,900	SAMSUNG FIRE AND MARINE INSURANCE PREF.	KRW	889,978.59	0.23%
12,800	SAMSUNG LIFE INSURANCE CO LTD	KRW	998,184.25	0.26%
6,700	SAMSUNG SDS CO LTD	KRW	2,441,616.65	0.63%
30,000	SHINHAN FINANCIAL GROUP	KRW	2,439,752.82	0.63%
33,000	SHINHAN FINANCIAL GROUP CO LTD REPR.2SHS	USD	801,224.80	0.21%
4,858	SK INNOVATION CO LTD NON VOTING	KRW	610,626.05	0.16%
57,699	SK TELECOM --- SHS ADR REPR 5/9 SH	EUR	775,523.19	0.20%
22,000	SK TELECOM CO LTD-SPON ADR	USD	826,519.63	0.21%
<i>Filippine</i>				
923,300	MANILLA WATER COMPANY INC	PHP	900,609.22	0.23%
<i>Finlandia</i>				
1,100,000	NOKIA OYJ	EUR	517,399.07	0.13%
33,000	STORA ENSO -R-	EUR	1,350,156.60	0.35%
80,000	WARTSILA CORPORATION -B-	EUR	518,046.97	0.13%
<i>Francia</i>				
211,000	ATOS SE	EUR	383,290.96	0.10%
300,000	AXA SA	EUR	383,290.96	0.10%
85,000	BNP PARIBAS SA	EUR	7,652,820.00	1.97%
33,000	BOUYGUES SA	EUR	6,131,400.00	1.58%
233,000	CARREFOUR SA	EUR	532,620.00	0.14%
29,200	CNP ASSURANCES	EUR	988,800.00	0.25%
83,226	CREDIT AGRICOLE SA	EUR	64,389,420.70	16.57%
3,000	DANONE SA	EUR	7,889,290.00	2.03%
511,000	ENGIE SA	EUR	7,855,500.00	2.02%
23,000	METROPOLE TELEVISION SA	EUR	5,165,450.00	1.33%
1,142,000	ORANGE	EUR	1,039,170.00	0.27%
15,440	PUBLICIS GROUPE	EUR	3,752,465.00	0.97%
75,000	RENAULT SA	EUR	635,100.00	0.16%
		EUR	1,044,486.30	0.27%
		EUR	163,770.00	0.04%
		EUR	6,650,154.00	1.71%
		EUR	394,680.00	0.10%
		EUR	10,749,646.00	2.77%
		EUR	914,048.00	0.24%
		EUR	2,290,875.00	0.59%

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Ethical Global Trends SDG

Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
50,000	SANOFI	EUR	4,429,000.00	1.14%
151,000	SOCIETE GENERALE SA	EUR	4,560,955.00	1.17%
58,600	T.F.1 SA	EUR	511,285.00	0.13%
142,000	VALEO SA	EUR	3,774,360.00	0.97%
79,640	VEOLIA ENVIRONNEMENT SA	EUR	2,569,186.40	0.66%
	<i>Germania</i>		28,479,152.08	7.33%
4,200	ALLIANZ SE REG SHS	EUR	872,130.00	0.22%
170,000	BAYER AG REG SHS	EUR	7,990,000.00	2.06%
211,000	COMMERZBK	EUR	1,411,379.00	0.36%
7,300	CONTINENTAL AG	EUR	679,703.00	0.17%
60,600	DEUTSCHE LUFTHANSA AG REG SHS	EUR	374,508.00	0.10%
42,000	DEUTSCHE TELEKOM AG REG SHS	EUR	684,600.00	0.18%
200,000	E.ON SE	EUR	2,438,400.00	0.63%
69,000	FRESENIUS SE	EUR	2,442,600.00	0.63%
20,300	HHLA NAMEN AKT	EUR	417,368.00	0.11%
122,694	METRO WHOLESALE AND FOOD SPECIALIST AG	EUR	1,131,238.68	0.29%
67,000	PROSIEBENSAT.1 NAMEN-AKT	EUR	938,670.00	0.24%
267,000	SIEMENS ENERGY - REGISTERED SHS	EUR	6,004,830.00	1.55%
420,000	TELEFONICA NAMEN AKT	EUR	1,025,220.00	0.26%
269,400	TUI AG REG SHS	EUR	727,649.40	0.19%
22,000	VITESCO TECHNOLOGIES GROUP	EUR	950,400.00	0.24%
2,200	VOLKSWAGEN AG VORZ.AKT	EUR	390,456.00	0.10%
	<i>Giappone</i>		67,386,715.46	17.33%
42,000	AGC INC.	JPY	1,764,057.84	0.45%
69,000	ALFRESA HOLDINGS CORP	JPY	809,249.48	0.21%
67,000	ANA HD	JPY	1,232,510.90	0.32%
83,500	ASAHI KASEI CORPORATION	JPY	690,563.08	0.18%
40,000	ASTELLAS PHARMA	JPY	572,412.21	0.15%
30,230	CANON INC	JPY	647,802.23	0.17%
100,000	DAIWA HOUSE INDUSTRY CO LTD	JPY	2,530,793.36	0.65%
39,000	DOWA HOLDINGS CO LTD	JPY	1,442,621.07	0.37%
6,700	EAST JAPAN RAILWAY CO	JPY	362,551.45	0.09%
168,400	FUJIKURA LTD	JPY	727,916.76	0.19%
42,000	FURUKAWA ELECTRIC CO LTD	JPY	746,109.71	0.19%
57,500	HITACHI LTD	JPY	2,740,608.98	0.71%
75,400	JAPAN AIRLINES CO LTD	JPY	1,266,761.53	0.33%
267,000	JAPAN POST HOLDINGS CO	JPY	1,831,884.32	0.47%
42,000	KAJIMA CORP	JPY	424,466.38	0.11%
33,000	KANEKA CORP	JPY	953,064.03	0.25%
21,900	KDDI CORP	JPY	563,291.26	0.14%
142,000	KURARAY CO LTD	JPY	1,085,288.04	0.28%
111,000	MARUBENI CORP	JPY	950,688.55	0.24%
96,100	MAZDA MOTOR CORP	JPY	650,665.60	0.17%
11,000	MEIJI HLDGS	JPY	577,308.55	0.15%
100,000	mitsubishi MATERIAL	JPY	1,510,978.50	0.39%
51,000	MITSUBISHI MOTORS CORP	JPY	125,246.73	0.03%
269,000	MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GROUP INC	JPY	1,286,038.56	0.33%
100,000	MIZUHO FINANCIAL GROUP INC	JPY	1,119,271.67	0.29%
67,000	MS&AD INSURANCE GROUP HOLDING	JPY	1,819,164.56	0.47%
100,000	NIKON CORP	JPY	948,664.98	0.24%
13,000	NIPPON ELECTRIC GLASS CO LTD	JPY	293,298.14	0.08%
42,000	NIPPON PAPER INDUSTRIES CO	JPY	348,955.70	0.09%
33,000	NIPPON TELEGRAPH AND TELEPHONE CORP	JPY	795,271.98	0.20%
542,000	OJI HOLDINGS	JPY	2,309,647.31	0.59%
67,000	OTSUKA HOLDINGS	JPY	2,136,967.33	0.55%
967,000	PANASONIC HLDGS --- REGISTERED SHS	JPY	9,358,541.81	2.40%
113,500	RESONA HOLDINGS INC	JPY	388,492.85	0.10%
7,100	SONY CORP	JPY	786,263.48	0.20%
100,000	SUMITOMO CORP	JPY	1,300,971.62	0.33%
39,700	SUMITOMO ELECTRIC INDUSTRIES LTD	JPY	455,436.84	0.12%
33,000	SUMITOMO HEAVY INDUSTRIES	JPY	704,131.28	0.18%
117,000	SUMITOMO METAL MINING CO LTD	JPY	3,893,734.22	1.00%
33,000	SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GROUP INC	JPY	995,478.54	0.26%
50,000	SUMITOMO RUBBER INDUSTRIES LTD	JPY	448,320.71	0.12%
8,100	TAISHO PHARMACEUTICAL HOLDINGS CO LTD	JPY	327,817.31	0.08%
39,000	TDK CORP	JPY	1,339,683.27	0.34%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Ethical Global Trends SDG

## Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
642,000	TEIJIN LTD	JPY	6,949,965.57	1.78%
42,000	TOPPAN INC	JPY	692,770.25	0.18%
311,000	TORAY INDUSTRIES	JPY	1,622,215.59	0.42%
79,000	TOSHIBA CORP	JPY	2,858,771.33	0.74%
	<i>Hong Kong</i>		<i>3,237,408.52</i>	<i>0.83%</i>
1,032,000	CHINA EVERBRIGHT ENVIRONMENT GROUP LTD	HKD	773,886.19	0.20%
369,000	CHINA MOBILE LTD	HKD	1,965,762.95	0.50%
269,000	HANG LUNG GROUP LTD	HKD	497,759.38	0.13%
	<i>Indonesia</i>		<i>4,745,869.16</i>	<i>1.22%</i>
8,000,000	BANK DANAMON INDONESIA SERIES -A-	IDR	1,171,928.24	0.30%
872,000	BANK MANDIRI	IDR	379,986.61	0.10%
1,010,000	BANK NEGARA INDONESIA	IDR	419,832.78	0.11%
3,800,000	PT BANK TABUNGAN NEGARA (PERSERO)	IDR	422,784.24	0.11%
12,038,300	XL AXIATA	IDR	2,351,337.29	0.60%
	<i>Irlanda</i>		<i>457,758.00</i>	<i>0.12%</i>
9,450	SMURFIT KAPPA PLC	EUR	457,758.00	0.12%
	<i>Isola Maurizio</i>		<i>222,334.66</i>	<i>0.06%</i>
1,390,000	GOLDEN AGRI-RESOURCES	SGD	222,334.66	0.06%
	<i>Isole Caiman</i>		<i>974,748.37</i>	<i>0.25%</i>
40,000	FRESH DEL MONTE PRODUCE	USD	974,748.37	0.25%
	<i>Italia</i>		<i>16,933,846.23</i>	<i>4.36%</i>
690,000	A2A SPA	EUR	1,186,800.00	0.31%
167,000	ENEL SPA	EUR	1,176,682.00	0.30%
1,107,062	IL SOLE 24 ORE REGISTERED SHS SPECIAL SH	EUR	562,387.50	0.14%
4,081,945	RCS MEDIAGROUP	EUR	3,612,521.33	0.93%
9,090,000	TELECOM ITALIA	EUR	3,946,878.00	1.02%
4,063,000	TELECOM ITALIA - RSP	EUR	1,697,521.40	0.44%
274,000	UNICREDIT SPA REGS	EUR	3,711,056.00	0.95%
500,000	WEBUILD - AZ NOM POST RAGGRUPPAMENT	EUR	1,040,000.00	0.27%
	<i>Lussemburgo</i>		<i>717,948.00</i>	<i>0.18%</i>
15,400	RTL GROUP	EUR	717,948.00	0.18%
	<i>Malesia</i>		<i>1,487,426.54</i>	<i>0.38%</i>
1,420,000	AMMB HOLDING BHD	MYR	960,717.16	0.24%
244,000	MALAYSIA AIRPORTS HOLDINGS	MYR	307,979.20	0.08%
1,710,000	SIME DARBY PROPERTY BHD	MYR	218,730.18	0.06%
	<i>Norvegia</i>		<i>1,470,146.56</i>	<i>0.38%</i>
33,000	YARA INTERNATIONAL ASA	NOK	1,470,146.56	0.38%
	<i>Paesi Bassi</i>		<i>3,229,217.02</i>	<i>0.83%</i>
380,303	AEGON NV	EUR	1,670,671.08	0.43%
11,354	NN GROUP NV	EUR	540,563.94	0.14%
266,000	POSTNL NV	EUR	1,017,982.00	0.26%
	<i>Portogallo</i>		<i>3,024,066.53</i>	<i>0.78%</i>
21,462,502	BCP SHARES FROM REVERSE SPLIT	EUR	3,024,066.53	0.78%
	<i>Regno Unito</i>		<i>42,974,867.96</i>	<i>11.06%</i>
21,460	ASSOCIATED BRITISH FOODS PLC	GBP	512,825.25	0.13%
427,541	AVIVA PLC	GBP	2,088,147.12	0.54%
1,131,992	BARCLAYS PLC	GBP	2,519,190.08	0.65%
3,300,000	BT GROUP PLC	GBP	6,658,673.30	1.71%
8,890,000	CENTRICA	GBP	7,564,561.81	1.95%
114,510	EASYJET PLC	GBP	757,694.58	0.19%
1,120,000	FIRSTGROUP PLC	GBP	1,362,212.60	0.35%
42,000	GLAXOSMITHKLINE ADR REPR.2 SHS	USD	1,635,352.29	0.42%
424,627	GLAXOSMITHKLINE PLC	GBP	8,118,790.62	2.10%
162,000	HSBC HOLDINGS PLC	GBP	864,965.25	0.22%
383,858	INVESTEC	GBP	1,838,706.68	0.47%
433,100	ITV PLC	GBP	569,800.60	0.15%
275,042	J SAINSBURY PLC	GBP	902,753.65	0.23%
100,000	MICRO FOCUS INTL - REGISTERED SHS	GBP	497,334.22	0.13%
140,150	NATIONAL EXPRESS GROUP PLC	GBP	428,982.96	0.11%
420,000	NATWEST GROUP PLC - REGISTERED SHS	GBP	1,128,123.96	0.29%
167,000	PEARSON PLC	GBP	1,218,693.77	0.31%
377,000	STANDARD CHARTERED PLC	GBP	2,011,791.31	0.52%
122,000	TATE LYLE PLC	GBP	960,284.67	0.25%
1,000,000	VODAFONE GROUP PLC	GBP	1,335,983.24	0.34%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Ethical Global Trends SDG

Portafoglio titoli al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
	<i>Spagna</i>		8,375,857.88	2.16%
105,424	ANTENA 3 DE TELEVISION SA	EUR	351,694.46	0.09%
248,474	CAIXABANK SA	EUR	599,816.24	0.15%
689,500	INTL CONS AIRLINES GROUP	GBP	1,169,133.62	0.30%
780,000	MAPFRE REG-SHS	EUR	1,408,290.00	0.37%
108,700	MEDIASET ESPANA COM SA	EUR	446,757.00	0.11%
1,142,307	TELEFONICA SA	EUR	4,400,166.56	1.14%
	<i>Stati Uniti d'America</i>		60,850,562.42	15.66%
6,130	ABBVIE INC	USD	732,828.89	0.19%
4,200	AMGEN INC	USD	834,252.16	0.21%
4,200	BIOGEN IDEC INC	USD	889,690.98	0.23%
73,900	BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	USD	4,068,219.14	1.05%
111,000	CITIGROUP INC	USD	5,918,497.26	1.52%
167,000	COMMSCOPE HOLDINGS INC	USD	1,627,829.77	0.42%
45,000	CVS HEALTH	USD	4,098,710.93	1.05%
22,000	FIRST SOLAR INC	USD	1,693,024.90	0.44%
100,000	FLUOR CORP WHEN ISSUED	USD	2,187,003.36	0.56%
28,700	GILEAD SCIENCES INC	USD	1,839,932.01	0.47%
311,000	GRAFTECH INTL	USD	3,248,393.08	0.84%
242,000	HP ENTERPRISE CO	USD	3,369,539.11	0.87%
30,400	IBM CORP	USD	3,587,554.30	0.92%
145,900	INTEL CORP	USD	6,634,160.34	1.71%
41,000	KROGER CO	USD	1,638,407.20	0.42%
91,500	KYNDRYL HLDG --- REGISTERED SHS	USD	1,462,254.99	0.38%
4,400	LABORATORY CORP OF AMERICA HOLDINGS	USD	1,220,663.96	0.31%
33,000	PARAMOUNT GLOBAL	USD	879,339.57	0.23%
7,100	PRUDENTIAL FINANCIAL INC	USD	678,530.81	0.17%
67,000	STEELCASE -A-	USD	693,307.43	0.18%
22,200	THE ODP - REGISTERED SHS	USD	769,924.07	0.20%
36,100	UNISYS CORP	USD	655,639.24	0.17%
567,000	VIATRIS INC - REGISTERED SHS	USD	6,773,362.18	1.75%
83,000	WALGREENS BOOTS	USD	3,822,426.28	0.98%
42,000	WEYERHAEUSER CO	USD	1,527,070.46	0.39%
	<i>Svezia</i>		1,187,709.63	0.31%
122,000	TELEFON ERICSSON	SEK	1,187,709.63	0.31%
	<i>Svizzera</i>		12,349,052.30	3.18%
33,000	ADECCO REG.SHS	CHF	1,488,529.67	0.38%
767,000	CREDIT SUISSE GROUP AG REG SHS	CHF	6,586,800.89	1.70%
1,763,597	GAM HOLDING AG	CHF	2,321,645.46	0.60%
6,000	NOVARTIS AG REG SHS	CHF	466,247.22	0.12%
2,100	ROCHE HOLDING LTD	CHF	770,603.04	0.20%
45,000	UBS GROUP SA	CHF	715,226.02	0.18%
	<i>Tailandia</i>		1,863,035.43	0.48%
420,000	BANGKOK BANK PUBLIC CO UNITS-NVDR	THB	1,354,148.42	0.35%
84,000	SIAM COMMERC.BK UNITS/NON-VOTING DEP.REC	THB	283,089.46	0.07%
67,000	SIAM COMMERCIAL BANK PUBLIC -F-	THB	225,797.55	0.06%
Altri valori mobiliari			0.00	0.00%
<b>Warrant, Diritti</b>			<b>0.00</b>	<b>0.00%</b>
	<i>Italia</i>		0.00	0.00%
45,245	WEBUILD 31.08.30 WAR	EUR	0.00	0.00%
Azioni/Quote di OICR/OIC			4,913,839.36	1.26%
<b>Azioni/Quote di fondo d'investimento</b>			<b>4,913,839.36</b>	<b>1.26%</b>
	<i>Lussemburgo</i>		4,913,839.36	1.26%
29,576	PHARUS SICAV - ELECTRIC MOBILITY NICHESB	EUR	4,913,839.36	1.26%
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>386,619,820.93</b>	<b>99.48%</b>

## NEF - Ethical Global Trends SDG

Conto Economico e Variazioni Patrimoniali dal 01/01/21 al 31/12/21

*Valori espressi in EUR*

Proventi		<b>8,283,162.91</b>
Dividendi netti		8,143,599.14
Cedole nette da obbligazioni		640.85
Interessi bancari su conti correnti		6,399.69
Proventi realizzati su prestito di titoli		132,523.23
Spese		<b>4,583,376.82</b>
Commissioni di gestione e consulenza		3,490,770.19
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria		92,959.68
Tassa d'abbonamento		116,436.64
Spese amministrative		71,791.35
Spese professionali		6,893.38
Interessi bancari su scoperto		30,992.68
Spese legali		3,595.74
Spese di transazioni		440,742.92
Spese di pubblicazione e stampa		728.07
Spese bancarie		3,000.00
Spese di banca corrispondente		255,671.44
Altre spese		69,794.73
Reddito netto da investimenti		<b>3,699,786.09</b>
Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su:		
- negoziazione di titoli		23,466,538.27
- contratti a termine su divise		4,000,527.52
- cambi		-1,182,472.47
Utile netto realizzato		<b>29,984,379.41</b>
Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su:		
- investimenti		29,396,526.15
- contratti a termine su divise		584,153.68
Aumento del patrimonio netto da operazioni di mercato		<b>59,965,059.24</b>
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		271,506,259.10
Riscatto di quote a capitalizzazione		-108,472,479.58
Aumento del patrimonio netto		<b>222,998,838.76</b>
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		<b>165,632,779.13</b>
Patrimonio netto alla fine dell'anno		<b>388,631,617.89</b>

*NEF*  
**- Target 2028**

## Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

### Analisi di mercato

Il 2021 è stato un anno vantaggioso per gli attivi rischiosi, in particolare per le azioni ed il credito high yield dei mercati sviluppati, dal momento che i risultati e le valutazioni aziendali hanno continuato a riprendersi all'indomani della pandemia. Al contrario, le attività più sensibili ai tassi di interesse hanno conseguito performance peggiori, poiché gli operatori di mercato hanno reagito alle iniziative intraprese dalle banche centrali in risposta alla forte ripresa economica e all'inflazione in rialzo. In questo contesto di continue interruzioni delle catene di approvvigionamento, di prezzi delle materie prime in impennata e di effetti base significativi rispetto ai prezzi del 2020, le condizioni avverse legate all'aumento dell'inflazione e le loro conseguenti implicazioni sui rendimenti hanno continuato a rappresentare dei temi centrali per gli investitori e le società. Di conseguenza, le classi di attivo con duration più lunga e quindi più sensibili ai tassi, come il credito Investment Grade e il debito dei mercati emergenti denominato in valuta forte, hanno sofferto da un punto di vista della performance totale. Nel contempo, gli spread creditizi sono rimasti ben supportati e generalmente più ridotti per i primi 9 mesi dell'anno; tuttavia, nel quarto trimestre si è registrato un picco di volatilità causato dalla scoperta della variante Omicron e da una preoccupazione generale dovuta al tono più aggressivo assunto dalle banche centrali a livello globale.

#### • Credito Investment Grade

L'indice Bloomberg Global Aggregate Credit ha generato una performance del -0,95% (coperta in USD), poiché i rendimenti obbligazionari sono aumentati nei mercati sviluppati. L'eccesso di rendimento, che rimuove l'impatto dell'andamento dei tassi di interesse sulla performance, è invece stato positivo per l'indice e pari al 1,2%, trainato da spread e carry leggermente più ridotti. Dal momento che i titoli non ciclici e di qualità superiore si erano già ampiamente ripresi entro la fine del 2020, il 2021 ha registrato una netta sovraperformance dei settori più ciclici e "sensibili alla riapertura", come compagnie aeree, società finanziarie, energia e ospitalità. A livello geografico, il 2021 ha visto anche la sovraperformance del credito statunitense rispetto ad altre regioni dei mercati sviluppati, principalmente trainata dalle ottime prestazioni dei settori legati all'energia.

#### • Credito High Yield

L'indice ICE BofA Merrill Lynch High Yield BB-B Rated Developed Markets Constrained ha generato una performance del 4,37% (coperta in USD), in quanto la classe di attivo ha beneficiato del carry più elevato, della duration inferiore e di un restringimento di 45 bps degli spread creditizi. In questo contesto, i segmenti del mercato con rating più basso hanno sovraperformato, mentre l'high yield di qualità superiore (rating BB) ha sottoperformato su base relativa. Dal punto di vista settoriale, i migliori risultati, in linea con quanto successo nel mercato Investment Grade, sono stati conseguiti nei settori legati alla riapertura e alle materie prime, tra cui energia, compagnie aeree, vendita al dettaglio, metalli e estrazione mineraria.

#### • Debito dei Mercati Emergenti

Il 2021 si è rivelato un anno turbolento per il debito sovrano dei mercati emergenti denominato in valuta forte, che ha generato una performance del -1,51% (rappresentato dall'indice JPM EMBIG) a causa dell'aumento dei rendimenti obbligazionari e dell'ampliamento degli spread di 7 punti base. Oltre alla volatilità dei tassi statunitensi, la debolezza del debito dei mercati emergenti è stata causata da una ripresa disomogenea dal Covid-19 e dall'incertezza politica che ha caratterizzato alcune regioni – in particolare l'America Latina, che ha un calendario elettorale impegnativo per il 2022. Nel modo societario, lo stress registrato nel settore immobiliare cinese ed innescato dalle difficoltà di rifinanziamento di Evergrande e dalla sua successiva insolvenza, ha continuato a colpire le società dei mercati emergenti nel quarto trimestre, mettendo l'intero settore in difficoltà. Alla fine di ottobre il governo cinese ha introdotto misure politiche volte ad alleviare alcuni dei problemi di liquidità per il settore, tra cui l'aumento della disponibilità di mutui e l'accesso a prestiti edilizi e finanziamenti onshore.

### Analisi delle performance

Al 31 dicembre 2021, la classe di azioni D del NEF Target 2028 ha registrato una performance del -2,90% al netto di tutte le commissioni dalla data di lancio (21 maggio 2021).

L'esposizione al credito Investment Grade (nei settori finanziario, industriale e dei servizi di pubblica utilità), nonché l'esposizione al credito High Yield (nei settori finanziario e dei servizi di pubblica utilità) hanno fornito i principali contributi positivi alla performance dal lancio, dal momento che gli spread si sono ridotti nel periodo di riferimento. Al contrario, l'esposizione alla duration statunitense ed europea, nonché l'esposizione al debito societario cinese, sono stati i principali fattori penalizzanti nello stesso periodo, poiché i rendimenti obbligazionari nei mercati sviluppati sono aumentati e gli spread del debito societario cinese si sono allargati.

### Posizionamento e attività di gestione del portafoglio

NEF Target 2028 è stato lanciato il 21 maggio 2021 e da allora il team di gestione del portafoglio ha lavorato al processo di costruzione del portafoglio al fine di progredire gradualmente verso l'allocazione target. Infatti, al momento del lancio, il team di gestione ha iniziato ad investire in titoli di stato di alta qualità e a breve termine e in obbligazioni societarie a breve termine, spostando gradualmente l'allocazione verso obbligazioni a più lunga scadenza nel corso dell'anno.

A fine dicembre, il portafoglio detiene ancora obbligazioni a breve termine i cui proventi a scadenza saranno utilizzati per continuare ad investire in obbligazioni a più lunga scadenza, in linea con l'orizzonte temporale target del portafoglio.

### **Relazione del gestore degli investimenti (non certificata) (segue)**

In termini di asset allocation tra i diversi settori obbligazionari, il portafoglio è allocato come segue: ~44% di credito Investment Grade, 22% di debito dei mercati emergenti in valuta forte, ~19% di credito High Yield, ~9% di titoli governativi e correlati ai titoli governativi e ~6% di titoli equivalenti alla liquidità.

In particolare, all'interno dell'esposizione al credito Investment Grade prediligiamo i REIT, dati i fondamentali immobiliari positivi e la protezione fornita dai *covenant*, nonché i titoli del settore finanziario, visti i bilanci solidi. Inoltre, selezioniamo opportunità di investimento nei settori più colpiti dal Covid, come le compagnie aeree, ma solo laddove la nostra convinzione è supportata da una forte resilienza riportata dai bilanci. Nell'ambito del credito High Yield, tendiamo a preferire le società finanziarie, dati i fondamentali robusti, le società che operano nel settore *media* che beneficiano di asset fissi e flussi di cassa basati sugli abbonati, il settore automobilistico e alcune opportunità selezionate tra i REIT residenziali europei. Adottiamo un approccio cautamente ottimista verso l'esposizione ai mercati emergenti, rimanendo selettivi e valutando le nostre posizioni in modo prudente, dato che valutazioni migliori sono bilanciate da potenziali vulnerabilità. In questo ambito tendiamo ad avere una visione costruttiva su paesi europei selezionati, come Romania e Polonia, paesi con un track-record di successo nell'attuazione dei programmi del FMI, come la Costa d'Avorio, così come paesi con rating BB selezionati, come il Sud Africa.

Sulla base dell'attuale allocazione del portafoglio, il portafoglio presenta una qualità media pari a BBB-.

I dati riportati nella relazione sono storici e non necessariamente indicativi della performance futura.

NEF - Target 2028  
**Prospetti Finanziari al 31/12/21**

Stato Patrimoniale al 31/12/21

*Valori espressi in EUR*

Attivo		<b>80,163,854.27</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato		77,390,321.99
<i>Prezzo d'acquisto</i>		77,462,615.11
<i>Minusvalenze non realizzate del portafoglio titoli</i>		-72,293.12
Depositi bancari a vista e liquidità		1,653,468.23
Interessi maturati		847,624.50
Sottoscrizioni da regolare		24,574.99
Plusvalenze non realizzate su swaps		154,864.56
Cambio a pronti crediti		93,000.00
Passivo		<b>467,679.29</b>
Debiti bancari a vista		156,778.39
Tassa d'abbonamento		9,962.03
Rimborsi chiesti e non regolati		1,150.18
Minusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise		137,985.30
Commissioni di gestione e consulenza		59,017.94
Spese della banca depositaria e sub-depositaria		4,715.15
Cambio a pronti debiti		93,000.90
Altre voci del passivo		5,069.40
Patrimonio netto		<b>79,696,174.98</b>

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 21/05/21 al 31/12/21

	Quote circolanti al 21/05/21	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/21
Target 2028 - Categoria D - Quote a distribuzione	0.000	8,258,535.075	54,030.603	8,204,504.472

## NEF - Target 2028

### Dati principali relativi agli ultimi 3 esercizi

*Esercizio chiuso al :* **31/12/21**

Patrimonio netto	EUR	79,696,174.98
<b>Target 2028 - Categoria D - Quote a distribuzione</b>		
Numero di quote		8,204,504.472
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	9.71

NEF - Target 2028  
Portafoglio titoli al 31/12/21  
Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
Valori mobiliari quotati in una borsa valori ufficiale e/o negoziati in altri mercati regolamentati			77,057,926.64	96.69%
<b>Obbligazioni</b>			<b>74,820,489.18</b>	<b>93.88%</b>
<i>Australia</i>				
600,000	AGI FINANCE 1.8152 20-28 23/11S	AUD	2,536,901.14	3.18%
400,000	APT PIPELINES LTD 0.75 21-29 15/03A	EUR	355,855.25	0.45%
400,000	ASCIANO FINANCE 4.75 18-28 22/03S	USD	391,544.00	0.49%
400,000	ASCIANO FINANCE 4.75 18-28 22/03S	USD	381,079.84	0.48%
1,000,000	TELSTRA CORP LTD 3.75 11-22 16/05A	EUR	381,079.84	0.48%
400,000	WOODSIDE FINANCE 4.50 19-29 04/03S	EUR	1,015,230.00	1.27%
		USD	393,192.05	0.49%
<i>Austria</i>			1,238,994.61	1.55%
600,000	IMMOFINANZ AG 2.5 20-27 15/10A	EUR	628,119.00	0.79%
300,000	SAPPI PAPIER HOLDING 3.625 21-28 24/03S	EUR	304,615.50	0.38%
300,000	SUZANO AUSTRIA 6.00 19-29 15/01S	USD	306,260.11	0.38%
<i>Belgio</i>			397,034.00	0.50%
400,000	SARENS FINANCE 5.7500 20-27 21/02S	EUR	397,034.00	0.50%
<i>Canada</i>			176,071.93	0.22%
200,000	CANADIAN PACIFIC 4.50 11-22 15/01S	USD	176,071.93	0.22%
<i>Costa d'Avorio</i>			478,418.48	0.60%
500,000	IVORY COAST REGS 6.375 15-28 03/03S	USD	478,418.48	0.60%
<i>Egitto</i>			349,635.95	0.44%
400,000	EGYPT 7.6003 19-29 01/03S	USD	349,635.95	0.44%
<i>Emirati arabi</i>			351,062.25	0.44%
400,000	KUWAIT PROJECTS CO 5.00 16-23 15/03S	USD	351,062.25	0.44%
<i>Finlandia</i>			669,557.00	0.84%
700,000	SBB TREASURY OY 0.7500 20-28 14/12A	EUR	669,557.00	0.84%
<i>Francia</i>			7,890,682.88	9.90%
900,000	ALTICE FRANCE SA 4.125 20-29 18/09S	EUR	896,224.50	1.12%
300,000	BFCM 1.75 19-29 15/03A	EUR	322,756.50	0.40%
300,000	CGG 7.75 21-27 01/04S	EUR	298,539.00	0.37%
400,000	CNP ASSURANCES 0.375 20-28 08/12A	EUR	386,350.00	0.48%
770,000	FRANCE TREASURY BILL ZCP 020322	EUR	771,212.10	0.97%
20,000	FRANCE TREASURY BILL ZCP 040522	EUR	20,055.11	0.03%
150,000	FRANCE TREASURY BILL ZCP 060422	EUR	150,422.88	0.19%
20,000	FRANCE TREASURY BILL ZCP 090222	EUR	20,023.67	0.03%
200,000	FRANCE TREASURY BILL ZCP 090322	EUR	200,366.61	0.25%
220,000	FRANCE TREASURY BILL ZCP 230222	EUR	220,414.20	0.28%
20,000	FRANCE TREASURY BILL ZCP 230322	EUR	20,039.83	0.03%
100,000	FRANCE 3.00 11-22 25/04U	EUR	101,149.00	0.13%
400,000	GROUPAMA ASSURANCES 0.75 21-28 07/07A	EUR	387,852.00	0.49%
400,000	PSA BANQUE FRAN 0.5000 19-22 12/04A	EUR	400,726.00	0.50%
500,000	PSA BANQUE FRANCE 0.625 17-22 10/10A	EUR	503,692.50	0.63%
400,000	QUATRIM 5.8750 19-24 31/01A	EUR	411,592.00	0.52%
600,000	RENAULT SA 1.1250 19-27 04/10A	EUR	559,635.00	0.70%
1,400,000	SOCIETE GENERALE 1.7500 19-29 22/03A	EUR	1,488,697.00	1.86%
300,000	VALLOUREC SA 8.5 21-26 30/06S	EUR	310,125.00	0.39%
420,000	0473820FRENCH R ZCP 160322	EUR	420,809.98	0.53%
<i>Germania</i>			6,232,543.01	7.82%
400,000	ADLER REAL ESTATE AG 3.0 18-26 27/04A	EUR	369,010.00	0.46%
400,000	BAYER AG 0.375 21-29 12/01A	EUR	391,586.00	0.49%
500,000	DEUTSCHE BOERSE AG 2.375 12-22 05/10A	EUR	510,865.00	0.64%
400,000	DIC ASSET AG 2.2500 21-26 22/09A	EUR	381,060.00	0.48%
200,000	GERM TREA BILL ZCP 19-01-22	EUR	200,588.14	0.25%
1,650,000	GERM TREA BILL ZCP 23-03-22	EUR	1,653,005.37	2.08%
700,000	IHO VERWALTUNGS 3.75 16-26 15/09S	EUR	712,621.00	0.89%
1,500,000	VOLKSWAGEN LEASING G 0.5 21-29 12/01A	EUR	1,473,780.00	1.85%
500,000	ZF FINANCE GMBH 3.75 20-28 21/09A	EUR	540,027.50	0.68%
<i>Ghana</i>			309,920.86	0.39%
400,000	GHANA 7.875 19-27 26/03S	USD	309,920.86	0.39%
<i>Giappone</i>			1,359,863.11	1.71%
600,000	NISSAN MOTOR CO 3.2010 20-28 17/09A	EUR	668,931.00	0.84%
800,000	NOMURA HOLDINGS INC 2.172 21-28 14/07S	USD	690,932.11	0.87%
<i>Guernesey</i>			1,004,630.00	1.26%
1,000,000	CREDIT SUISSE 1.25 15-22 14/04A	EUR	1,004,630.00	1.26%

Le note allegato costituiscono parte integrante del presente bilancio

NEF - Target 2028  
Portafoglio titoli al 31/12/21  
Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
	<i>Hong Kong</i>		1,055,096.73	1.32%
1,200,000	COUNTRY GARDEN 7.125 18-22 27/01S	USD	1,055,096.73	1.32%
	<i>India</i>		627,719.40	0.79%
700,000	SHRIRAM TRANS FIN 5.95 19-22 24/10S	USD	627,719.40	0.79%
	<i>Indonesia</i>		1,537,895.45	1.93%
300,000	INDONESIA ASAHAN ALUM 6.53 18-28 15/11S	USD	318,656.34	0.40%
700,000	INDONESIA 3.75 16-28 14/06A	EUR	815,125.50	1.02%
400,000	PERUSAHAAN LISTRIK 5.375 18-29 25/01S	USD	404,113.61	0.51%
	<i>Irlanda</i>		389,930.00	0.49%
400,000	GLENCORE CAPITAL FIN 0.75 21-29 01/03A	EUR	389,930.00	0.49%
	<i>Isola di Jersey</i>		1,018,215.00	1.28%
1,000,000	ATRIUM EUROPEAN 3.625 14-22 17/10A	EUR	1,018,215.00	1.28%
	<i>Isola di Man</i>		698,962.36	0.88%
800,000	ANGLOGOLD HOLDINGS 3.375 21-28 01/11S	USD	698,962.36	0.88%
	<i>Isole Caiman</i>		3,574,780.23	4.49%
1,300,000	AVOLON HOLDINGS 2.7500 21-28 21/02S	USD	1,127,440.20	1.41%
700,000	CK HUTCHISON FINANCE 1.1250 19-28 17/10A	EUR	711,298.00	0.89%
400,000	CSN INOVA VENTURES 6.75 20-28 28/01S	USD	371,107.99	0.47%
400,000	MGM CHINA HOLDINGS L 4.75 21-27 26/03S	USD	341,209.99	0.43%
700,000	SANDS CHINA LTD 5.4 18-28 09/08S	USD	658,635.24	0.83%
450,000	WYNN MACAU LTD 5.625 20-28 26/08S	USD	365,088.81	0.46%
	<i>Isole Vergini Britanniche</i>		1,418,224.28	1.78%
700,000	FORTUNE STAR BVI 3.95 21-26 02/07S	EUR	666,564.50	0.83%
400,000	HUARONG FINANCE 2017 4.25 17-27 07/11S	USD	356,190.64	0.45%
500,000	STUDIO CITY FINANCE 5.50 21-29 15/01S	USD	395,469.14	0.50%
	<i>Italia</i>		1,968,329.50	2.47%
700,000	AEROPORTI DI ROMA SPA 1.625 20-29 02/02A	EUR	721,409.50	0.91%
600,000	ASSICURAZIONI GENER 3.875 19-29 29/01A	EUR	694,782.00	0.87%
600,000	TELECOM ITALIA SPA 1.625 21-29 18/01A	EUR	552,138.00	0.69%
	<i>Lussemburgo</i>		6,664,683.21	8.36%
400,000	ACEF HOLDING SC 0.7500 21-28 14/06A	EUR	394,034.00	0.49%
600,000	ADLER GROUP SA 2.25 21-29 14/01A	EUR	499,200.00	0.63%
900,000	ALTICE FINANCING S.A 3 20-28 22/01S	EUR	855,594.00	1.07%
700,000	AROUNDTOWN SA 5.375 19-29 21/03S	USD	712,046.25	0.89%
1,000,000	BLACKSTONE PROPERTY 1.40 18-22 06/07A	EUR	1,004,035.00	1.26%
1,870,000	EURO UNIO BILL ZCP 04-02-22	EUR	1,873,072.46	2.35%
1,000,000	LOGICOR FINANCING SA 1.50 18-22 18/01A	EUR	1,010,410.00	1.27%
300,000	SES S.A. 2 20-28 02/07A	EUR	316,291.50	0.40%
	<i>Messico</i>		1,422,129.00	1.78%
800,000	MEXICO 1.75 18-28 17/04A	EUR	829,692.00	1.04%
600,000	PETROLEOS MEXICANOS 4.75 18-29 24/05A	EUR	592,437.00	0.74%
	<i>Nigeria</i>		1,134,079.76	1.42%
800,000	AFRICA FINANCE CORP 2.875 21-28 28/04S	USD	700,334.16	0.88%
200,000	NIGERIA 6.1250 21-28 28/09S	USD	170,136.30	0.21%
300,000	NIGERIA 6.50 17-27 28/11S	USD	263,609.30	0.33%
	<i>Oman</i>		560,679.74	0.70%
600,000	OMAN 5.625 18-28 17/01S	USD	560,679.74	0.70%
	<i>Paesi Bassi</i>		5,130,252.07	6.44%
300,000	B.A.T. NETHERLANDS F 3.125 20-28 07/04A	EUR	333,988.50	0.42%
300,000	DUFREY ONE BV 2.0000 19-27 15/02S	EUR	279,067.50	0.35%
1,530,000	DUTCH TREASURY CERT ZCP 250222	EUR	1,532,069.39	1.91%
600,000	EASYJET FINCO B.V. 1.875 21-28 03/03A	EUR	603,299.68	0.76%
300,000	Q PARK HOLDING BV 2.0 20-27 01/03S	EUR	284,359.50	0.36%
700,000	STELLANTIS 0.75 21-29 18/01A	EUR	691,806.50	0.87%
400,000	UNITED GROUP B.V. 3.625 20-28 06/02S	EUR	389,386.00	0.49%
1,000,000	VESTEDA FINANCE BV 2.50 15-22 27/10A	EUR	1,016,275.00	1.28%
	<i>Regno Unito</i>		2,694,812.65	3.38%
200,000	BAT INTL FINANCE P 1.00 15-22 23/05A	EUR	200,392.00	0.25%
400,000	BCP V MODULAR SERVICES FINANCE II PLC	EUR	404,718.00	0.51%
700,000	BRITISH TELECOM 5.125 18-28 04/12S	USD	698,042.56	0.88%
700,000	INFORMA PLC 1.2500 19-28 22/04A	EUR	703,115.00	0.88%
100,000	JAGUAR LAND ROVER 5.00 14-22 15/02S	GBP	119,873.15	0.15%
300,000	JAGUAR LAND ROVER AU 4.5 21-28 14/07S	EUR	306,006.00	0.38%
75,000	TESCO EMTN 6.125 09-22 24/02A	GBP	90,011.18	0.11%
200,000	VEDANTA RESOURCES FI 8.95 21-25 11/03S	USD	172,654.76	0.22%

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio

NEF - Target 2028  
Portafoglio titoli al 31/12/21  
Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
	<i>Romania</i>		<i>1,550,427.00</i>	<i>1.95%</i>
900,000	GLOBALWORTH RE ESTATE 2.875 17-22 20/06A	EUR	910,800.00	1.15%
600,000	ROMANIA 2.875 18-29 11/03A	EUR	639,627.00	0.80%
	<i>Spagna</i>		<i>905,266.50</i>	<i>1.14%</i>
400,000	AEDAS HOMES SAU 4 21-26 21/05S	EUR	412,548.00	0.52%
400,000	INTERNATIONAL CONSOL 3.75 21-29 25/03A	EUR	392,366.00	0.49%
100,000	MERLIN PROPERTIES FL.R 16-22 23/05A	EUR	100,352.50	0.13%
	<i>Stati Uniti d'America</i>		<i>16,835,762.85</i>	<i>21.12%</i>
300,000	AMERICAN TOWER 2.25 16-22 15/01S	USD	263,910.04	0.33%
400,000	CURO GROUP HLDG 7.50 21-28 01/08S	USD	357,017.24	0.45%
800,000	DAE FUNDING LLC 3.375 21-28 20/03S	USD	713,232.50	0.89%
400,000	DISH DBS CORPORATION 5.75 21-28 01/12S	USD	355,288.43	0.45%
700,000	ENABLE MIDSTREAM PTNR 4.95 18-28 15/05S	USD	684,365.10	0.86%
400,000	ENLINK MIDSTREAM PART 5.375 19-29 01/06S	USD	361,039.39	0.45%
900,000	F G GLOBAL FUNDING 2.00 21-28 20/09S	USD	772,522.42	0.97%
300,000	FORD MOTOR CREDIT CO 2.9 21-28 16/02S	USD	265,291.07	0.33%
900,000	FORTRESS TRANSPORT 5.50 21-28 01/05S	USD	806,823.28	1.01%
700,000	FREEDOM MORTGAGE CO 6.625 21-27 15/01S	USD	604,968.78	0.76%
500,000	GENERAL MOTORS FIN 5.65 19-29 17/01S	USD	522,287.19	0.66%
400,000	GENESIS ENERGY 7.75 20-28 01/02S	USD	357,699.61	0.45%
1,400,000	GOLDMAN SACHS GROUP 2.00 18-28 01/11A	EUR	1,522,290.00	1.90%
400,000	HYATT HOTELS CO 4.3750 18-28 15/09S	USD	380,689.58	0.48%
1,100,000	INTL LEASE FINANCE 8.625 11-22 15/01S	USD	969,711.13	1.21%
100,000	KINDER MORGAN INC 1.50 15-22 16/03M	EUR	100,379.00	0.13%
700,000	MIDWEST CONNECT 4.6250 19-29 01/04S	USD	664,956.91	0.83%
400,000	MILEAGE PLUS HOLDING 6.5 20-27 02/07Q	USD	376,340.13	0.47%
300,000	MPT OPER PARTNE 3.6920 19-28 05/06A	GBP	374,053.12	0.47%
400,000	NRG ENERGY INC 5.75 18-28 15/01S	USD	373,338.02	0.47%
700,000	ONEOK INC 4.3500 19-29 15/03S	USD	675,101.13	0.85%
700,000	OWL ROCK CAPITAL CO 2.875 21-28 11/06S	USD	605,368.89	0.76%
800,000	PGE CORPORATION 3.75 20-28 01/07S	USD	732,986.28	0.92%
400,000	PLANTRONICS INC 4.75 21-29 01/03S	USD	335,789.82	0.42%
400,000	SABRE GLBL INC 7.3750 20-25 01/09S	USD	366,209.99	0.46%
400,000	SASOL 6.5 18-28 27/09S	USD	382,022.51	0.48%
700,000	SKYMILES IP LIMITED 4.75 20-28 23/09Q	USD	674,717.95	0.85%
700,000	STANDARD INDUSTRIES 2.25 19-26 21/11A	EUR	688,138.50	0.86%
700,000	SYNCHRONY FIN. 5.15 19-29 19/03S	USD	708,257.56	0.89%
200,000	TALEN ENERGY SUPPLY 7.25 19-27 15/05S	USD	156,524.79	0.20%
800,000	TD SYNnex CORP 2.3750 21-28 09/08S	USD	684,442.49	0.86%
	<i>Sudafrica</i>		<i>357,520.22</i>	<i>0.45%</i>
400,000	SOUTH AFRICA 4.30 16-28 12/10S	USD	357,520.22	0.45%
	<i>Svezia</i>		<i>1,952,427.00</i>	<i>2.45%</i>
700,000	BALDER FINLAND OYJ 1 21-29 20/01A	EUR	678,849.50	0.85%
600,000	INTRUM AB 3.00 19-27 15/09A	EUR	591,984.00	0.74%
700,000	SAGAX EURO MTN NL B. 0.75 21-28 26/01A	EUR	681,593.50	0.86%
	<i>Turchia</i>		<i>327,981.01</i>	<i>0.41%</i>
400,000	TURKEY 6.125 18-28 24/10S	USD	327,981.01	0.41%
	<b>Obbligazioni a tasso variabile</b>		<b>2,237,437.46</b>	<b>2.81%</b>
	<i>Germania</i>		<i>200,463.00</i>	<i>0.25%</i>
200,000	DEUTSCHE BANK AG FL.R 17-22 16/05Q	EUR	200,463.00	0.25%
	<i>Isole Caiman</i>		<i>968,424.64</i>	<i>1.22%</i>
1,100,000	QNB FINANCE REGS FL.R 20-22 12/02Q	USD	968,424.64	1.22%
	<i>Italia</i>		<i>1,068,549.82</i>	<i>1.34%</i>
100,000	BANCA CARIGE CASSA DI FL.R 16-22 25/05Q	EUR	100,367.00	0.13%
1,100,000	UNICREDIT S.P.A. FL.R 19-22 14.01Q	USD	968,182.82	1.21%
	IT-Transf. secur. adm. to official stk exch. list. for derivatives		332,395.35	0.42%
	<b>Obbligazioni</b>		<b>332,395.35</b>	<b>0.42%</b>
	<i>Stati Uniti d'America</i>		<i>332,395.35</i>	<i>0.42%</i>
400,000	MPH ACQUISITION 144A 5.75 29-28 01/11S	USD	332,395.35	0.42%
	<b>Totale portafoglio titoli</b>		<b>77,390,321.99</b>	<b>97.11%</b>

# NEF - Target 2028

Conto Economico e Variazioni Patrimoniali dal 21/05/21 al 31/12/21

Valori espressi in EUR

Proventi	<b>1,136,654.10</b>
Dividendi netti	2,222.06
Cedole nette da obbligazioni	1,100,681.40
Interessi bancari su conti correnti	9,920.25
Interessi su swaps	23,830.39
Spese	<b>466,767.03</b>
Commissioni di gestione e consulenza	347,673.13
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	9,844.70
Tassa d'abbonamento	25,049.15
Spese amministrative	9,671.95
Spese professionali	915.33
Interessi bancari su scoperto	21,686.77
Spese legali	739.84
Spese di transazioni	3,679.89
Spese di pubblicazione e stampa	385.75
Spese di banca corrispondente	16,968.66
Altre spese	30,151.86
Reddito netto da investimenti	<b>669,887.07</b>
Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su:	
- negoziazione di titoli	-1,419,946.00
- contratti a termine su divise	-1,970,346.04
- swaps	-177,798.73
- cambi	1,024,624.27
Perdita netta realizzata	<b>-1,873,579.43</b>
Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su:	
- investimenti	-72,293.12
- contratti a termine su divise	-137,985.30
- swaps	154,864.56
Diminuzione del patrimonio netto da operazioni di mercato	<b>-1,928,993.29</b>
Sottoscrizione di quote a distribuzione	82,147,182.49
Riscatto di quote a distribuzione	-522,014.22
Aumento del patrimonio netto	<b>79,696,174.98</b>
Patrimonio netto all'inizio dell'anno	<b>0.00</b>
Patrimonio netto alla fine dell'anno	<b>79,696,174.98</b>

*NEF*

**Note al bilancio - strumenti finanziari derivati**

## NEF

## CONTRATTI A TERMINE SU DIVISE

Di seguito, sono riportate le posizioni aperte su contratti a termine su divise al 31/12/21:

## NEF - Global Bond

Valuta di acquisto	Quantità acquistata	Valuta di vendita	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
GBP	2,000,000.00	EUR	2,335,231.88	14/03/22	42,764.39	UBS Europe SE
USD	63,833,341.60	EUR	54,800,000.00	06/01/22	1,329,841.79	JP Morgan AG
USD	110,000.00	EUR	94,460.90	06/01/22	2,264.14	Royal Bank, Canada
EUR	3,439,945.56	USD	4,000,000.00	06/01/22	-77,331.67	Bofa Securities Europe S.A.
USD	9,274,023.20	EUR	8,000,000.00	06/01/22	154,820.69	BNP Paribas
EUR	5,602,799.46	AUD	8,800,000.00	14/01/22	-22,321.83	Goldman Sachs Bank Europe SE
EUR	6,444,167.26	NZD	10,750,000.00	14/01/22	-25,845.34	Goldman Sachs Bank Europe SE
AUD	4,500,000.00	EUR	2,873,379.73	14/01/22	3,100.89	Morgan Stanley Europe SE
USD	2,000,000.00	EUR	1,723,238.28	06/01/22	35,398.83	Standard Chartered Bank AG
EUR	7,959,730.12	NOK	77,870,000.00	21/01/22	199,757.95	UBS Europe SE
SEK	115,280,000.00	EUR	11,475,427.62	21/01/22	-281,089.65	Goldman Sachs Bank Europe SE
EUR	25,099,129.90	CHF	26,900,000.00	21/01/22	-864,857.17	Société Générale
USD	349,633.41	EUR	300,000.00	06/01/22	7,439.15	Standard Chartered Bank AG
USD	174,397.89	EUR	150,000.00	06/01/22	3,351.30	Morgan Stanley Europe SE
AUD	250,000.00	EUR	161,503.85	14/01/22	-1,699.37	HSBC Bank
USD	409,264.24	EUR	350,000.00	06/01/22	9,873.64	Standard Chartered Bank AG
EUR	4,747,301.51	NZD	7,720,000.00	14/01/22	100,966.62	Morgan Stanley Europe SE
USD	20,828,571.84	TWD	577,680,440.00	10/02/22	-43,359.96	JP Morgan AG
EUR	2,383,755.58	PLN	10,990,000.00	13/01/22	-12,385.17	UBS Europe SE
EUR	6,910,568.14	CZK	175,010,000.00	13/01/22	-125,279.01	HSBC Bank
HUF	1,814,260,000.00	EUR	5,032,392.42	13/01/22	-115,188.48	Bofa Securities Europe S.A.
EUR	8,575,410.31	ILS	30,890,000.00	19/01/22	-149,949.75	Goldman Sachs Bank Europe SE
INR	550,276,400.00	USD	7,336,579.45	20/01/22	34,763.78	Société Générale
EUR	435,843.03	USD	500,000.00	06/01/22	-3,816.39	UBS Europe SE
IDR	104,783,550,000.00	USD	7,334,188.42	20/01/22	24,693.93	Goldman Sachs Bank Europe SE
RUB	800,990,000.00	EUR	9,483,548.62	20/01/22	-119,159.95	CACIB London
EUR	5,513,915.16	THB	204,070,000.00	26/01/22	145,249.02	BNP Paribas
EUR	3,140,413.62	ZAR	56,750,000.00	23/02/22	39,165.20	Goldman Sachs Bank Europe SE
USD	6,754,804.80	EUR	6,000,000.00	06/01/22	-60,374.79	Barclays Bank Ireland
EUR	5,331,106.24	ILS	18,550,000.00	19/01/22	91,415.35	UBS Europe SE
EUR	3,492,889.13	NOK	35,080,000.00	21/01/22	-2,995.33	JP Morgan AG
CHF	4,000,000.00	EUR	3,819,019.35	21/01/22	41,809.38	Bofa Securities Europe S.A.
PLN	16,490,000.00	EUR	3,488,208.30	13/01/22	107,081.28	Goldman Sachs Bank Europe SE
EUR	3,755,939.04	RUB	321,670,000.00	20/01/22	-4,718.92	Standard Chartered Bank AG
EUR	3,496,670.02	HUF	1,299,550,000.00	13/01/22	-25,536.72	BNP Paribas
USD	6,202,162.45	EUR	5,500,000.00	06/01/22	-46,323.47	JP Morgan AG
PLN	17,000,000.00	EUR	3,614,910.02	13/01/22	91,574.09	UBS Europe SE
EUR	3,606,867.11	SGD	5,540,000.00	20/01/22	-5,228.79	HSBC Bank
EUR	3,560,623.99	USD	4,000,000.00	06/01/22	43,351.46	CACIB London
PLN	16,700,000.00	EUR	3,552,009.50	13/01/22	89,066.06	Barclays Bank Ireland PLC
JPY	6,755,000,000.00	EUR	52,490,105.75	03/02/22	-926,009.82	Goldman Sachs Bank Europe SE
EUR	1,035,560.20	MXN	25,730,000.00	11/01/22	-68,605.78	UBS Europe SE
JPY	795,000,000.00	EUR	6,194,543.25	03/02/22	-125,933.88	Goldman Sachs Bank Europe SE
USD	339,275.04	EUR	300,000.00	06/01/22	-1,669.16	Morgan Stanley Europe SE
MXN	86,850,000.00	EUR	3,510,590.61	11/01/22	216,136.01	UBS Europe SE
EUR	12,319,909.95	USD	13,900,000.00	06/01/22	97,385.85	Morgan Stanley Europe SE
EUR	6,166,628.55	JPY	790,000,000.00	03/02/22	136,236.21	Natwest Markets N.V.
USD	2,276,602.80	EUR	2,000,000.00	06/01/22	1,859.09	Standard Chartered Bank AG
EUR	6,205,663.66	JPY	795,000,000.00	03/02/22	137,104.28	Goldman Sachs Bank Europe SE
USD	7,368,270.65	EUR	6,500,000.00	06/01/22	-20,942.89	Standard Chartered Bank AG
AUD	500,000.00	EUR	315,399.07	14/01/22	4,209.89	Standard Chartered Bank AG
USD	408,490.99	EUR	360,000.00	06/01/22	-806.29	Standard Chartered Bank AG
EUR	132,326.02	USD	150,000.00	06/01/22	428.25	HSBC Bank
AUD	170,000.00	EUR	106,446.79	14/01/22	2,220.26	Natwest Markets N.V.
USD	961,666.37	EUR	850,000.00	06/01/22	-4,388.92	JP Morgan AG
EUR	4,811,518.75	CAD	6,980,000.00	08/03/22	-40,673.34	Goldman Sachs Bank Europe SE
EUR	883,638.58	USD	1,000,000.00	07/02/22	4,884.20	Standard Chartered Bank AG
RUB	14,400,000.00	EUR	171,281.88	20/01/22	-2,931.22	UBS Europe SE
MXN	83,670,000.00	EUR	3,473,788.07	11/01/22	116,485.00	UBS Europe SE
NOK	36,000,000.00	EUR	3,534,955.41	21/01/22	52,610.03	Natwest Markets N.V.
EUR	1,774,718.01	USD	2,000,000.00	07/03/22	18,225.56	Standard Chartered Bank AG
EUR	3,548,349.66	SEK	36,350,000.00	21/01/22	18,563.50	Bofa Securities Europe S.A.

## NEF

## CONTRATTI A TERMINE SU DIVISE

## NEF - Global Bond

Valuta di acquisto	Quantità acquistata	Valuta di vendita	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
BRL	63,120,773.00	USD	11,238,371.27	12/01/22	66,375.67	Royal Bank of Canada, London
EUR	2,465,921.84	USD	2,800,000.00	07/03/22	6,809.10	UBS Europe SE
CAD	3,800,000.00	EUR	2,645,187.01	08/03/22	-3,623.67	Standard Chartered Bank AG
MXN	3,500,000.00	EUR	146,403.78	11/01/22	3,780.94	UBS Europe SE
AUD	200,000.00	EUR	126,461.74	14/01/22	1,381.84	Royal Bank of Canada, London
KRW	7,948,847,660.00	USD	6,735,740.75	16/03/22	-62,755.60	Bofa Securities Europe S.A.
USD	2,264,042.00	EUR	2,000,000.00	06/01/22	-9,185.86	UBS Europe SE
EUR	117,292.97	GBP	100,000.00	14/03/22	-1,609.59	UBS Europe SE
EUR	3,541,562.45	USD	4,000,000.00	07/03/22	28,567.71	Royal Bank of Canada, London
CAD	5,100,000.00	EUR	3,514,795.57	08/03/22	30,460.50	Royal Bank of Canada, London
CAD	5,580,000.00	EUR	3,847,994.56	08/03/22	30,932.66	Royal Bank of Canada, London
JPY	11,000,000.00	EUR	85,128.64	03/02/22	-1,160.46	UBS Europe SE
USD	2,834,855.00	EUR	2,500,000.00	06/01/22	-7,259.39	Royal Bank of Canada, London
ILS	12,430,000.00	EUR	3,529,645.62	19/01/22	-18,613.87	UBS Europe SE
EUR	3,522,450.78	USD	4,000,000.00	07/03/22	9,432.21	Royal Bank of Canada, London
USD	507,457.80	EUR	450,000.00	06/01/22	-3,782.94	UBS Europe SE
EUR	68,518.49	CAD	100,000.00	08/03/22	-997.74	Royal Bank of Canada, London
GBP	100,000.00	EUR	116,992.31	14/03/22	1,907.50	Natwest Markets N.V.
AUD	170,000.00	EUR	107,007.61	14/01/22	1,659.44	UBS Europe SE
USD	1,695,076.50	EUR	1,500,000.00	06/01/22	-9,487.78	UBS Europe SE
EUR	3,910,655.51	GBP	3,300,000.00	14/03/22	-13,060.10	Standard Chartered Bank AG
EUR	192,443.64	AUD	300,000.00	14/01/22	678.38	Royal Bank of Canada, London
					<b>275,122.96</b>	

## NEF - Emerging Market Bond

Valuta di acquisto	Quantità acquistata	Valuta di vendita	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
EUR	5,480,670.29	ZAR	95,339,000.00	28/01/22	223,831.10	Citigroup Global Markets Europe AG
KRW	2,400,000,000.00	EUR	1,736,576.53	28/01/22	36,668.03	BNP Paribas
EUR	1,253,045.83	IDR	20,791,188,000.00	28/01/22	-29,280.78	BNP Paribas
EUR	2,778,057.14	CZK	70,948,495.75	28/01/22	-68,639.91	Citigroup Global Markets Europe AG
PLN	12,877,271.00	EUR	2,802,555.35	28/01/22	-7,015.42	BNP Paribas
EUR	5,799,756.83	RUB	492,981,987.21	28/01/22	54,863.01	JP Morgan AG
THB	169,625,321.00	EUR	4,386,249.94	28/01/22	112,048.37	Société Générale
EUR	221,196,850.98	USD	257,439,291.42	28/01/22	-5,996,598.92	Goldman Sachs International Finance
EUR	1,365,535.57	USD	1,589,000.00	28/01/22	-36,777.04	Goldman Sachs International Finance
EUR	1,300,700.00	THB	50,223,929.10	28/01/22	-31,209.92	Citigroup Global Markets Europe AG
BRL	22,757,000.00	EUR	3,489,106.60	28/01/22	94,981.21	Goldman Sachs International Finance
ZAR	21,800,000.00	EUR	1,257,931.31	28/01/22	-55,710.94	JP Morgan AG
EUR	1,744,214.86	BRL	11,261,000.00	28/01/22	-29,490.38	Citigroup Global Markets Europe AG
BRL	6,613,000.00	EUR	1,008,709.71	28/01/22	32,797.20	JP Morgan AG
USD	5,561,000.00	EUR	4,754,806.81	28/01/22	152,784.66	Société Générale
EUR	2,055,741.28	USD	2,398,000.00	28/01/22	-60,526.46	Citigroup Global Markets Europe AG
BRL	4,500,000.00	EUR	672,595.47	28/01/22	36,126.91	JP Morgan AG
TRY	19,887,997.50	EUR	1,715,000.00	28/01/22	-436,293.61	JP Morgan AG
TRY	10,082,959.43	EUR	855,000.00	28/01/22	-206,712.27	Citigroup Global Markets Europe AG
EUR	2,561,421.83	USD	2,988,000.00	28/01/22	-75,529.02	JP Morgan AG
EUR	1,791,689.15	IDR	29,880,000,000.00	28/01/22	-51,223.39	BNP Paribas
TRY	10,186,472.28	EUR	854,500.00	28/01/22	-199,556.88	Citigroup Global Markets Europe AG
BRL	5,544,000.00	EUR	836,009.95	28/01/22	37,136.02	JP Morgan AG
EUR	1,026,955.21	USD	1,193,000.00	28/01/22	-25,881.55	Société Générale
EUR	2,572,835.18	USD	2,993,000.00	28/01/22	-68,524.83	JP Morgan AG
IDR	23,971,515,000.00	EUR	1,438,175.85	28/01/22	40,228.98	Société Générale
USD	1,589,000.00	EUR	1,367,006.60	28/01/22	35,288.46	BNP Paribas

## NEF

## CONTRATTI A TERMINE SU DIVISE

## NEF - Emerging Market Bond

Valuta di acquisto	Quantità acquistata	Valuta di vendita	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
EUR	1,586,821.82	BRL	10,500,000.00	28/01/22	-67,266.17	JP Morgan AG
IDR	26,660,516,000.00	EUR	1,585,614.13	28/01/22	58,630.54	Société Générale
EUR	2,619,353.85	BRL	17,107,000.00	28/01/22	-75,336.68	JP Morgan AG
USD	1,407,000.00	EUR	1,213,618.51	28/01/22	28,061.26	JP Morgan AG
ZAR	73,568,000.00	EUR	4,155,388.06	28/01/22	-98,280.33	JP Morgan AG
EUR	729,035.00	THB	27,299,080.09	28/01/22	5,093.37	BNP Paribas
USD	1,076,603.06	EUR	945,000.00	28/01/22	5,103.94	Société Générale
TRY	22,808,431.14	EUR	1,870,000.00	28/01/22	-403,523.21	Citigroup Global Markets Europe AG
EUR	3,500,000.00	CNH	25,319,000.00	28/01/22	-2,453.37	JP Morgan AG
USD	4,471,000.00	EUR	3,965,402.81	28/01/22	-19,738.09	JP Morgan AG
EUR	1,540,000.00	TRY	22,590,868.30	28/01/22	89,511.06	BNP Paribas
USD	4,432,000.00	EUR	3,944,308.36	28/01/22	-33,061.21	JP Morgan AG
EUR	1,026,200.00	TRY	14,063,621.42	28/01/22	124,642.60	BNP Paribas
MXN	42,744,905.91	EUR	1,710,000.00	28/01/22	128,626.35	Goldman Sachs International Finance
MXN	25,452,199.35	EUR	1,025,000.00	28/01/22	69,799.10	Goldman Sachs International Finance
THB	36,203,455.00	EUR	950,000.00	28/01/22	10,080.37	BNP Paribas
EUR	1,717,000.00	USD	1,955,171.77	28/01/22	-8,446.20	JP Morgan AG
EUR	6,818,071.68	ZAR	125,920,000.00	28/01/22	-126,600.31	Goldman Sachs International Finance
EUR	1,760,000.00	TRY	25,893,820.48	28/01/22	97,330.01	Citigroup Global Markets Europe AG
EUR	2,741,560.00	MXN	66,772,338.74	28/01/22	-131,159.02	JP Morgan AG
USD	4,083,000.00	EUR	3,594,774.29	28/01/22	8,479.80	Citigroup Global Markets Europe AG
BRL	10,982,000.00	EUR	1,706,030.53	28/01/22	23,567.06	BNP Paribas
EUR	3,176,597.61	USD	3,594,000.00	28/01/22	4,889.30	Citigroup Global Markets Europe AG
ZAR	57,818,000.00	EUR	3,208,686.91	28/01/22	-20,155.83	Goldman Sachs International Finance
ZAR	68,107,000.00	EUR	3,777,710.83	28/01/22	-21,764.82	Citigroup Global Markets Europe AG
BRL	11,000,000.00	EUR	1,728,472.66	28/01/22	3,959.82	Citigroup Global Markets Europe AG
EUR	1,740,000.00	CNH	12,553,981.68	28/01/22	3,379.51	Citigroup Global Markets Europe AG
USD	1,765,000.00	EUR	1,564,448.08	28/01/22	-6,832.73	JP Morgan AG
RUB	89,166,000.00	USD	1,201,840.65	28/01/22	-21,488.59	Goldman Sachs International Finance
USD	1,772,300.05	EUR	1,568,000.00	28/01/22	-3,942.35	JP Morgan AG
					<b>-6,901,112.19</b>	

## NEF - Pacific Equity

Valuta di acquisto	Quantità acquistata	Valuta di vendita	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
EUR	70,817.84	USD	80,087.90	03/01/22	106.29	BBH New York
USD	45,920.41	JPY	5,276,117.00	04/01/22	179.18	Deutsche Bank AG
USD	9,460.93	JPY	1,087,288.00	04/01/22	34.97	National Australian Bank LTD
EUR	64,007.56	USD	72,568.44	04/01/22	-64.88	JP Morgan Securities
USD	12,663.93	JPY	1,458,429.00	05/01/22	23.47	HSBC Bank International
EUR	46,544.35	USD	52,674.38	05/01/22	37.77	BBH New York
USD	5,011.53	GBP	3,713.07	04/01/22	5.95	Barclays Bank PLC
					<b>322.75</b>	

## NEF - Ethical Total Return Bond

Valuta di acquisto	Quantità acquistata	Valuta di vendita	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
USD	25,611.75	TRY	314,000.00	08/02/22	2,699.27	Morgan Stanley And Co
USD	1,503,613.64	SEK	12,860,000.00	08/02/22	72,611.24	Goldman Sachs International Finance
ILS	1,015,000.00	USD	323,588.38	08/02/22	3,031.98	Goldman Sachs International Finance
USD	1,071,211.49	CAD	1,326,000.00	08/02/22	24,554.48	Standard Chartered Bank

## NEF

## CONTRATTI A TERMINE SU DIVISE

## NEF - Ethical Total Return Bond

Valuta di acquisto	Quantità acquistata	Valuta di vendita	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
USD	1,602,988.93	GBP	1,171,000.00	08/02/22	21,868.24	Royal Bank of Canada, London
USD	1,719,075.19	EUR	1,481,000.00	08/02/22	35,751.45	Royal Bank of Canada, London
USD	248,794.98	HUF	77,786,000.00	08/02/22	9,696.17	HSBC Bank International
NOK	22,597,000.00	USD	2,683,787.23	08/02/22	-108,795.73	Goldman Sachs International Finance
NZD	1,195,000.00	USD	857,988.49	08/02/22	-38,097.67	UBS Global Asset Management
USD	1,860,067.15	TWD	51,522,000.00	08/02/22	-1,822.84	Citibank, London
RUB	40,443,000.00	USD	558,053.86	08/02/22	-22,316.25	Bank of America NA
USD	1,842,205.41	THB	61,479,000.00	08/02/22	-4,522.41	UBS Global Asset Management
USD	1,478,812.27	INR	112,057,000.00	08/02/22	-17,451.89	HSBC Bank International
PHP	30,534,000.00	USD	599,258.14	08/02/22	-1,783.70	Standard Chartered Bank
USD	1,529,435.21	MXN	32,233,000.00	08/02/22	-34,328.78	Morgan Stanley And Co
MYR	2,361,000.00	USD	566,322.86	08/02/22	-1,619.35	Goldman Sachs International Finance
PLN	5,833,000.00	USD	1,459,034.23	08/02/22	-22,348.80	Standard Chartered Bank
IDR	16,657,994,000.00	USD	1,154,080.23	08/02/22	7,970.64	Standard Chartered Bank
USD	346,357.72	BRL	2,006,000.00	08/02/22	-9,487.08	BNP Paribas
USD	176,267.33	KRW	208,177,000.00	08/02/22	1,782.87	HSBC Bank International
TRY	1,714,000.00	USD	171,812.35	08/02/22	-42,544.76	BNP Paribas
ZAR	4,894,000.00	USD	314,625.52	08/02/22	-8,196.43	Morgan Stanley And Co
EUR	1,111,000.00	USD	1,291,661.93	08/02/22	-28,661.90	Royal Bank of Canada, London
USD	1,078,080.56	GBP	791,000.00	08/02/22	10,600.40	Barclays Bank PLC
USD	107,519.20	NZD	151,000.00	08/02/22	4,024.69	Standard Chartered Bank
USD	212,745.66	AUD	285,000.00	08/02/22	5,639.78	UBS Global Asset Management
MYR	161,000.00	USD	38,635.98	08/02/22	-125.96	Barclays Bank PLC
PHP	1,894,000.00	USD	37,265.13	08/02/22	-193.30	Morgan Stanley And Co
CAD	531,000.00	USD	427,914.95	08/02/22	-8,901.59	Standard Chartered Bank
USD	236,781.10	MXN	5,015,000.00	08/02/22	-6,386.84	Morgan Stanley And Co
SEK	977,000.00	USD	114,528.94	08/02/22	-5,779.65	Goldman Sachs International Finance
PLN	1,566,000.00	USD	393,477.22	08/02/22	-7,559.88	JP Morgan Securities
INR	29,108,000.00	USD	385,153.82	08/02/22	3,619.38	Morgan Stanley And Co
ILS	1,323,000.00	USD	423,876.11	08/02/22	2,101.97	CIBC Toronto
JPY	61,209,000.00	USD	539,382.62	08/02/22	-7,825.60	Standard Chartered Bank
CLP	86,852,000.00	USD	105,218.40	08/02/22	-3,316.74	UBS Global Asset Management
COP	2,017,975,000.00	USD	531,639.25	08/02/22	-33,765.27	BNP Paribas
USD	483,974.86	IDR	6,983,612,000.00	08/02/22	-3,222.42	Goldman Sachs International Finance
PEN	426,000.00	USD	105,843.77	08/02/22	548.35	Bank of America NA
USD	212,042.21	PEN	854,000.00	08/02/22	-1,226.63	BNP Paribas
BRL	1,398,000.00	USD	241,192.51	08/02/22	6,722.37	Morgan Stanley And Co
USD	108,955.60	JPY	12,286,000.00	08/02/22	2,179.03	Standard Chartered Bank
EUR	370,000.00	USD	429,831.22	08/02/22	-9,249.40	UBS Global Asset Management
NZD	614,000.00	USD	438,728.73	08/02/22	-17,709.94	Standard Chartered Bank
USD	217,557.83	HUF	68,133,000.00	08/02/22	8,171.83	UBS Global Asset Management
CAD	795,000.00	USD	639,386.50	08/02/22	-12,199.64	Standard Chartered Bank
SEK	10,956,000.00	USD	1,282,693.70	08/02/22	-63,378.02	Royal Bank of Canada, London
USD	2,055,312.30	AUD	2,770,000.00	08/02/22	43,844.44	Goldman Sachs International Finance
INR	82,949,000.00	USD	1,109,121.78	08/02/22	116.55	Morgan Stanley And Co
MXN	5,738,000.00	USD	278,384.23	08/02/22	672.48	Barclays Bank PLC
ILS	1,698,000.00	USD	547,794.95	08/02/22	-633.11	Bank of America NA
USD	240,022.15	RUB	17,335,000.00	08/02/22	10,376.02	Barclays Bank PLC
USD	873,672.85	KRW	1,027,946,000.00	08/02/22	11,712.33	State Street Bank
USD	216,911.57	ZAR	3,282,000.00	08/02/22	10,776.32	Standard Chartered Bank
USD	136,896.54	IDR	1,968,983,000.00	08/02/22	-516.33	HSBC Bank International
BRL	1,808,000.00	USD	321,437.82	08/02/22	297.89	Royal Bank of Canada, London
USD	284,874.95	PHP	14,352,000.00	08/02/22	3,672.79	Standard Chartered Bank
TWD	45,506,000.00	USD	1,651,796.41	08/02/22	-6,266.82	BNP Paribas
PEN	862,000.00	USD	213,736.67	08/02/22	1,494.06	Citibank, London
USD	517,056.94	COP	2,017,975,000.00	08/02/22	20,978.05	Goldman Sachs International Finance
AUD	440,000.00	EUR	279,514.86	18/02/22	1,524.79	Goldman Sachs International Finance
ZAR	2,814,000.00	EUR	158,600.11	18/02/22	-3,944.02	Royal Bank of Canada, London
EUR	605,794.64	HUF	220,732,000.00	18/02/22	11,080.53	Morgan Stanley And Co
EUR	111,129,524.52	USD	128,752,000.00	18/02/22	-2,448,656.56	Standard Chartered Bank
USD	670,712.38	COP	2,616,449,000.00	18/02/22	28,100.38	Morgan Stanley And Co
USD	664,000.00	EUR	577,323.03	18/02/22	8,411.21	CIBC Toronto
CAD	339,000.00	EUR	234,266.65	18/02/22	1,035.01	Morgan Stanley And Co
MXN	7,059,000.00	EUR	294,838.77	18/02/22	7,530.62	Royal Bank of Canada, London

## NEF

## CONTRATTI A TERMINE SU DIVISE

## NEF - Ethical Total Return Bond

Valuta di acquisto	Quantità acquistata	Valuta di vendita	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
EUR	30,179.59	CZK	768,000.00	18/02/22	-559.45	BBH New York
EUR	32,082,357.62	GBP	27,524,000.00	18/02/22	-639,352.50	BBH New York
USD	176,000.00	EUR	153,411.93	18/02/22	1,842.93	Morgan Stanley And Co
EUR	648,178.48	USD	744,000.00	18/02/22	-8,133.42	Bank of America NA
USD	530,911.42	CAD	665,000.00	08/02/22	6,742.78	Royal Bank of Canada, London
AUD	310,000.00	USD	227,532.87	08/02/22	-2,714.09	UBS Global Asset Management
USD	216,401.46	JPY	24,690,000.00	08/02/22	2,122.67	Goldman Sachs International Finance
GBP	1,013,000.00	USD	1,363,024.63	08/02/22	1,989.31	Standard Chartered Bank
TRY	69,000.00	USD	6,522.57	08/02/22	-1,364.82	Morgan Stanley And Co
ZAR	8,116,000.00	USD	526,476.25	08/02/22	-17,755.40	Morgan Stanley And Co
MXN	5,921,000.00	USD	283,918.18	08/02/22	3,646.84	Barclays Bank PLC
USD	846,063.57	SEK	7,467,000.00	08/02/22	18,336.34	UBS Global Asset Management
USD	745,597.56	PLN	3,076,000.00	08/02/22	-9,263.93	CIBC Toronto
KRW	568,011,000.00	USD	480,428.83	08/02/22	-4,404.53	Morgan Stanley And Co
USD	636,210.98	EUR	559,000.00	08/02/22	2,333.17	Standard Chartered Bank
USD	360,738.58	IDR	5,187,060,000.00	08/02/22	-1,271.40	Citibank, London
USD	555,374.14	RUB	41,159,000.00	08/02/22	11,716.76	Goldman Sachs International Finance
USD	351,507.93	CLP	284,739,000.00	08/02/22	16,745.82	Royal Bank of Canada, London
USD	38,786.60	MYR	162,000.00	08/02/22	47.94	Barclays Bank PLC
TWD	57,186,000.00	USD	2,069,849.18	08/02/22	-2,654.67	BNP Paribas
USD	1,528,000.00	EUR	1,347,045.93	18/02/22	848.53	Morgan Stanley And Co
EUR	493,336.00	USD	560,000.00	18/02/22	-657.29	BBH New York
USD	66,751.02	ILS	205,000.00	08/02/22	619.85	BBH New York
USD	2,580,000.00	EUR	2,264,876.42	18/02/22	11,018.68	Morgan Stanley And Co
TRY	133,000.00	USD	11,629.53	08/02/22	-1,798.16	Citibank, London
USD	1,695,000.00	EUR	1,496,835.45	18/02/22	-1,625.30	JP Morgan Securities
EUR	872,011.70	USD	985,000.00	18/02/22	3,116.64	Royal Bank of Canada, London
EUR	580,149.16	USD	655,000.00	18/02/22	2,356.25	Royal Bank of Canada, London
TRY	307,000.00	USD	22,906.17	08/02/22	-673.75	HSBC Bank International
AUD	1,029,000.00	USD	743,467.94	08/02/22	1,404.52	Royal Bank of Canada, London
USD	210,878.36	JPY	24,233,000.00	08/02/22	743.81	Standard Chartered Bank
USD	814,967.27	EUR	724,000.00	08/02/22	-4,948.97	Standard Chartered Bank
SEK	7,462,000.00	USD	827,073.01	08/02/22	-2,062.12	Morgan Stanley And Co
USD	1,236,449.20	CAD	1,566,000.00	08/02/22	3,704.85	CIBC Toronto
USD	83,650.07	ILS	263,000.00	08/02/22	-958.51	BNP Paribas
USD	81,805.64	PHP	4,150,000.00	08/02/22	559.44	Standard Chartered Bank
ZAR	15,895,000.00	USD	993,996.62	08/02/22	-2,021.42	Morgan Stanley And Co
USD	810,863.33	RUB	61,341,000.00	08/02/22	2,480.94	Bank of America NA
KRW	545,298,000.00	USD	458,896.89	08/02/22	-2,179.07	JP Morgan Securities
USD	38,673.07	IDR	555,995,000.00	08/02/22	-131.04	HSBC Bank International
INR	58,898,000.00	USD	785,725.72	08/02/22	1,678.23	Citibank, London
PLN	1,445,000.00	EUR	306,855.97	18/02/22	6,203.02	Morgan Stanley And Co
HUF	142,573,000.00	EUR	384,416.48	18/02/22	-246.35	Goldman Sachs International Finance
USD	237,667.27	MXN	5,117,000.00	08/02/22	-10,007.00	Barclays Bank PLC
TRY	889,000.00	USD	68,368.84	08/02/22	-3,750.39	BNP Paribas
USD	139,950.07	HUF	46,358,000.00	08/02/22	-1,594.92	UBS Global Asset Management
USD	723,000.00	EUR	642,939.27	18/02/22	-5,159.36	BNP Paribas
USD	1,088,101.43	TWD	30,123,000.00	08/02/22	-545.46	BNP Paribas
COP	951,228,000.00	USD	238,053.80	08/02/22	-4,836.39	BNP Paribas
USD	550,420.17	BRL	3,144,000.00	08/02/22	-8,124.46	Royal Bank of Canada, London
PEN	2,750,000.00	USD	681,790.01	08/02/22	4,841.06	Citibank, London
USD	5,206.40	PEN	21,000.00	08/02/22	-37.02	Citibank, London
USD	426,272.34	NZD	617,000.00	08/02/22	4,908.02	UBS Global Asset Management
GBP	1,338,000.00	EUR	1,589,881.79	18/02/22	757.20	Royal Bank of Canada, London
USD	16,559.49	TRY	206,000.00	08/02/22	1,549.57	BNP Paribas
USD	1,852,000.00	EUR	1,646,342.22	18/02/22	-12,637.68	Royal Bank of Canada, London
EUR	686,810.74	GBP	579,000.00	18/02/22	-1,516.61	Morgan Stanley And Co
GBP	348,000.00	EUR	410,667.93	18/02/22	3,040.87	National Australian Bank LTD
EUR	478,227.06	USD	541,000.00	18/02/22	995.72	JP Morgan Securities
TRY	157,000.00	USD	11,837.89	08/02/22	-453.74	UBS Global Asset Management
GBP	378,000.00	EUR	443,604.70	18/02/22	5,768.65	BBH New York
USD	521,172.13	CAD	665,000.00	08/02/22	-1,856.61	UBS Global Asset Management
SEK	932,000.00	USD	103,554.58	08/02/22	-481.45	UBS Global Asset Management
USD	1,317,019.92	GBP	986,000.00	08/02/22	-10,479.85	Royal Bank of Canada, London

## NEF

## CONTRATTI A TERMINE SU DIVISE

## NEF - Ethical Total Return Bond

Valuta di acquisto	Quantità acquistata	Valuta di vendita	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
AUD	1,716,000.00	USD	1,229,248.02	08/02/22	11,690.39	Bank of America NA
EUR	552,000.00	USD	629,000.14	08/02/22	-2,973.05	UBS Global Asset Management
USD	90,209.80	NZD	132,000.00	08/02/22	178.85	Standard Chartered Bank
USD	585,682.77	KRW	695,469,000.00	08/02/22	3,142.92	HSBC Bank International
INR	49,273,000.00	USD	651,199.37	08/02/22	6,811.48	BNP Paribas
USD	828,761.40	ZAR	13,399,000.00	08/02/22	-6,403.08	Morgan Stanley And Co
COP	2,782,438,000.00	USD	692,148.76	08/02/22	-10,453.96	Citibank, London
MXN	6,850,000.00	USD	315,058.41	08/02/22	16,055.77	Goldman Sachs International Finance
TRY	170,000.00	USD	12,314.38	08/02/22	-46.56	Bank of America NA
USD	785,686.01	ILS	2,481,000.00	08/02/22	-12,064.33	Bank of America NA
NOK	1,400,000.00	USD	152,710.31	08/02/22	5,235.59	Barclays Bank PLC
EUR	453,751.75	USD	514,000.00	18/02/22	337.33	Royal Bank of Canada, London
TRY	112,000.00	USD	7,857.68	08/02/22	194.75	UBS Global Asset Management
USD	342,193.82	HUF	111,651,000.00	08/02/22	703.75	CIBC Toronto
JPY	106,285,000.00	USD	936,389.64	08/02/22	-13,403.85	UBS Global Asset Management
KRW	283,980,000.00	USD	240,783.45	08/02/22	-2,723.53	UBS Global Asset Management
PLN	1,196,000.00	USD	291,629.08	08/02/22	2,067.53	Bank of America NA
USD	130,621.00	NOK	1,183,000.00	08/02/22	-3,030.29	Goldman Sachs International Finance
USD	1,258,478.55	AUD	1,775,000.00	08/02/22	-23,597.70	JP Morgan Securities
CAD	2,363,000.00	USD	1,862,374.98	08/02/22	-2,630.03	Royal Bank of Canada, London
THB	13,220,000.00	USD	392,552.78	08/02/22	4,134.66	Barclays Bank PLC
USD	737,613.89	CLP	625,799,000.00	08/02/22	5,810.13	Goldman Sachs International Finance
BRL	1,944,000.00	USD	340,503.05	08/02/22	4,835.32	JP Morgan Securities
PEN	102,000.00	USD	24,959.62	08/02/22	469.68	Citibank, London
USD	455,000.00	EUR	400,419.25	18/02/22	949.85	Bank of America NA
USD	1,678,000.00	EUR	1,480,512.90	18/02/22	-298.96	UBS Global Asset Management
EUR	428,656.19	GBP	367,000.00	18/02/22	-7,648.21	Royal Bank of Canada, London
GBP	381,000.00	EUR	446,068.97	18/02/22	6,870.83	Royal Bank of Canada, London
EUR	468,432.75	USD	531,000.00	18/02/22	21.84	Standard Chartered Bank
NZD	329,000.00	USD	222,432.29	08/02/22	1,681.23	UBS Global Asset Management
CAD	132,000.00	USD	103,088.64	08/02/22	688.19	Standard Chartered Bank
USD	324,332.04	EUR	286,000.00	08/02/22	160.31	Standard Chartered Bank
USD	531,017.09	HUF	172,387,000.00	08/02/22	3,457.42	UBS Global Asset Management
AUD	2,362,000.00	USD	1,685,511.39	08/02/22	21,826.37	JP Morgan Securities
USD	1,049,056.55	SEK	9,501,000.00	08/02/22	-919.17	HSBC Bank International
USD	639,069.42	NOK	5,788,000.00	08/02/22	-14,837.53	Morgan Stanley And Co
PLN	1,916,000.00	USD	466,208.41	08/02/22	4,180.41	CIBC Toronto
USD	349,248.17	ILS	1,087,000.00	08/02/22	-857.97	Bank of America NA
USD	345,250.26	INR	26,364,000.00	08/02/22	-6,476.12	BNP Paribas
USD	584,008.94	TWD	16,208,000.00	08/02/22	-1,578.71	HSBC Bank International
COP	1,151,453,000.00	USD	291,396.43	08/02/22	-8,710.17	Royal Bank of Canada, London
USD	245,788.93	PEN	1,001,000.00	08/02/22	-3,871.48	Citibank, London
TRY	251,000.00	USD	15,992.35	08/02/22	1,864.39	UBS Global Asset Management
USD	1,709,000.00	EUR	1,505,454.96	18/02/22	2,105.01	UBS Global Asset Management
MXN	1,148,000.00	USD	54,859.55	08/02/22	873.29	Goldman Sachs International Finance
TRY	265,000.00	USD	14,665.19	08/02/22	3,927.73	Barclays Bank PLC
USD	966,000.00	EUR	856,105.96	18/02/22	-3,968.49	BBH New York
TRY	430,000.00	USD	31,710.91	08/02/22	-614.67	JP Morgan Securities
EUR	1,017,000.00	USD	1,148,543.46	08/02/22	3,635.07	Morgan Stanley And Co
USD	1,410,789.74	SEK	12,887,000.00	08/02/22	-11,956.57	CIBC Toronto
HUF	88,466,000.00	USD	270,467.67	08/02/22	33.85	UBS Global Asset Management
USD	527,765.58	JPY	59,969,000.00	08/02/22	7,055.95	UBS Global Asset Management
USD	578,217.32	ILS	1,830,000.00	08/02/22	-10,054.49	Citibank, London
CAD	269,000.00	USD	208,078.55	08/02/22	3,171.49	UBS Global Asset Management
KRW	817,852,000.00	USD	685,571.06	08/02/22	-889.33	JP Morgan Securities
USD	118,126.91	NZD	175,000.00	08/02/22	-1,060.86	Standard Chartered Bank
USD	214,047.15	AUD	300,000.00	08/02/22	-2,799.57	Standard Chartered Bank
USD	414,171.50	PHP	20,721,000.00	08/02/22	7,847.16	UBS Global Asset Management
RUB	79,392,000.00	USD	1,060,093.60	08/02/22	-12,553.39	HSBC Bank International
NOK	6,065,000.00	USD	674,104.30	08/02/22	11,608.20	UBS Global Asset Management
CLP	229,595,000.00	USD	262,319.34	08/02/22	5,206.71	HSBC Bank International
MXN	16,358,000.00	USD	779,620.63	08/02/22	14,280.25	Barclays Bank PLC
USD	269,181.56	BRL	1,557,000.00	08/02/22	-7,053.22	Royal Bank of Canada, London
USD	463,804.96	ZAR	7,393,000.00	08/02/22	2,261.12	Standard Chartered Bank

## NEF

## CONTRATTI A TERMINE SU DIVISE

## NEF - Ethical Total Return Bond

Valuta di acquisto	Quantità acquistata	Valuta di vendita	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
USD	1,948,411.68	TWD	54,092,000.00	08/02/22	-5,832.84	BNP Paribas
THB	48,259,000.00	USD	1,433,378.88	08/02/22	14,755.18	Standard Chartered Bank
USD	334,787.03	COP	1,346,798,000.00	08/02/22	4,871.12	Morgan Stanley And Co
USD	1,227,926.24	IDR	17,613,374,000.00	08/02/22	-1,671.29	Morgan Stanley And Co
USD	759,717.75	PEN	3,090,000.00	08/02/22	-11,076.72	Bank of America NA
USD	97,105.86	TRY	1,275,000.00	08/02/22	4,688.35	UBS Global Asset Management
USD	350,000.00	EUR	309,805.80	18/02/22	-1,060.34	Barclays Bank PLC
TRY	310,000.00	USD	23,489.53	08/02/22	-997.77	Standard Chartered Bank
					<b>-3,246,199.20</b>	

## NEF - Global Property

Valuta di acquisto	Quantità acquistata	Valuta di vendita	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
EUR	2,775,010.95	AUD	4,335,000.00	22/02/22	6,340.63	CIBC Toronto
EUR	4,122,551.72	HKD	36,275,000.00	22/02/22	23,320.21	CIBC Toronto
EUR	560,627.90	SGD	864,500.00	22/02/22	-3,063.80	Australian New Zealand
EUR	2,823,450.68	CAD	4,050,000.00	22/02/22	12,603.82	Bank of America NA
EUR	10,924,362.16	JPY	1,416,350,000.00	22/02/22	95,142.53	Bank of America NA
EUR	5,435,004.32	GBP	4,583,000.00	22/02/22	-12,784.36	Deutsche Bank AG
EUR	1,540,686.23	SEK	15,694,000.00	22/02/22	10,527.69	JP Morgan Securities
EUR	64,677,666.00	USD	73,000,000.00	22/02/22	287,632.14	JP Morgan Securities
HKD	2,374,181.52	EUR	268,934.69	22/02/22	-640.56	Standard Chartered Bank
JPY	99,181,779.00	EUR	774,289.03	22/02/22	-15,954.58	Royal Bank of Canada, London
USD	644,059.87	EUR	568,339.94	22/02/22	-241.02	Standard Chartered Bank
CAD	214,812.02	EUR	149,024.64	22/02/22	63.42	Standard Chartered Bank
HKD	3,802,477.53	EUR	432,135.47	22/02/22	-2,436.90	HSBC Bank International
SEK	1,125,732.05	EUR	109,348.36	22/02/22	410.50	Deutsche Bank AG
SEK	2,065,000.00	EUR	200,265.40	22/02/22	1,072.08	Deutsche Bank AG
					<b>401,991.80</b>	

## NEF - Ethical Balanced Dynamic

Valuta di acquisto	Quantità acquistata	Valuta di vendita	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
EUR	565,986.29	SEK	5,789,000.00	16/03/22	4,220.28	Bofa Securities Europe S.A.
EUR	303,214.02	SEK	3,110,000.00	16/03/22	1,418.11	Goldman Sachs Bank Europe SE
EUR	10,877,087.19	CHF	11,320,000.00	16/03/22	-52,362.63	Bofa Securities Europe S.A.
GBP	7,745,000.00	EUR	9,072,475.55	16/03/22	135,791.03	Bofa Securities Europe S.A.
JPY	4,928,770,000.00	EUR	38,439,575.22	16/03/22	-834,597.40	Goldman Sachs Bank Europe SE
EUR	4,011,976.29	SEK	41,235,000.00	16/03/22	10,504.59	Bofa Securities Europe S.A.
USD	20,085,000.00	EUR	17,715,905.15	16/03/22	-79,822.85	Royal Bank of Canada, London
					<b>-814,848.87</b>	

## NEF - Target 2025

Valuta di acquisto	Quantità acquistata	Valuta di vendita	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
EUR	45,287,888.84	USD	55,600,000.00	31/05/22	-3,644,232.93	Credit Agricole CIB
EUR	2,196,784.27	CHF	2,400,000.00	31/05/22	-128,071.77	Credit Agricole CIB
EUR	14,091,700.74	GBP	12,250,000.00	31/05/22	-425,150.20	Credit Agricole CIB
USD	1,000,000.00	EUR	816,531.43	31/05/22	63,315.47	Credit Agricole CIB
USD	2,000,000.00	EUR	1,666,751.95	31/05/22	92,941.85	Credit Agricole CIB
USD	2,000,000.00	EUR	1,681,967.67	31/05/22	77,726.13	Credit Agricole CIB
USD	300,000.00	EUR	253,048.71	31/05/22	10,905.36	Credit Agricole CIB
USD	1,000,000.00	EUR	835,177.75	31/05/22	44,669.15	Credit Agricole CIB
EUR	418,385.36	USD	500,000.00	31/05/22	-21,612.79	Credit Agricole CIB

## NEF

## CONTRATTI A TERMINE SU DIVISE

## NEF - Target 2025

Valuta di acquisto	Quantità acquistata	Valuta di vendita	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
EUR	209,330.36	USD	250,000.00	31/05/22	-10,668.23	Credit Agricole CIB
EUR	3,582,356.09	USD	4,240,000.00	31/05/22	-148,707.74	Credit Agricole CIB
USD	1,650,000.00	EUR	1,398,830.83	31/05/22	52,916.56	Credit Agricole CIB
USD	2,000,000.00	EUR	1,701,924.88	31/05/22	57,768.92	Credit Agricole CIB
EUR	1,062,131.64	USD	1,250,000.00	31/05/22	-37,807.18	Credit Agricole CIB
USD	1,000,000.00	EUR	842,387.24	31/05/22	37,459.66	Credit Agricole CIB
EUR	849,407.02	USD	1,000,000.00	31/05/22	-30,545.08	Credit Agricole CIB
EUR	1,229,582.67	USD	1,450,000.00	31/05/22	-46,355.07	Credit Agricole CIB
USD	1,700,000.00	EUR	1,440,922.68	31/05/22	54,817.05	Credit Agricole CIB
USD	2,850,000.00	EUR	2,436,889.06	31/05/22	70,674.61	Credit Agricole CIB
USD	1,200,000.00	EUR	1,031,319.81	31/05/22	24,496.47	Credit Agricole CIB
USD	900,000.00	EUR	772,732.50	31/05/22	19,129.71	Credit Agricole CIB
USD	1,000,000.00	EUR	864,516.44	31/05/22	15,330.46	Credit Agricole CIB
GBP	2,000,000.00	EUR	2,325,948.95	31/05/22	43,852.87	Credit Agricole CIB
USD	500,000.00	EUR	435,906.76	31/05/22	4,016.69	Credit Agricole CIB
EUR	1,421,325.21	GBP	1,200,000.00	31/05/22	-554.75	Credit Agricole CIB
USD	1,300,000.00	EUR	1,149,006.42	31/05/22	-5,205.45	Credit Agricole CIB
EUR	1,108,162.32	USD	1,250,000.00	31/05/22	8,384.56	Credit Agricole CIB
USD	1,000,000.00	EUR	885,166.08	31/05/22	-5,319.18	Credit Agricole CIB
					<b>-3,825,824.85</b>	

## NEF - Ethical Global Trends SDG

Valuta di acquisto	Quantità acquistata	Valuta di vendita	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
EUR	29,279,121.39	JPY	3,759,000,000.00	18/03/22	546,693.03	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	7,827,616.53	JPY	890,000,000.00	18/03/22	97,898.28	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	52,281,960.00	EUR	46,300,000.00	18/03/22	-208,651.34	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
					<b>435,939.97</b>	

## NEF - Target 2028

Valuta di acquisto	Quantità acquistata	Valuta di vendita	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
USD	105,000.00	EUR	92,508.33	17/02/22	-257.18	BNP Paribas
USD	213,000.00	EUR	187,657.26	17/02/22	-519.21	Royal Bank, Canada
EUR	134,541.24	USD	152,000.00	17/02/22	997.59	Morgan Stanley And Co
EUR	1,916,292.39	USD	2,169,000.00	17/02/22	10,656.70	Standard Chartered Bank
EUR	6,763,208.01	USD	7,704,000.00	17/02/22	-5,394.83	BNP Paribas
USD	1,257,000.00	EUR	1,113,783.48	17/02/22	-9,405.43	Standard Chartered Bank
EUR	592,381.97	GBP	501,000.00	17/02/22	-3,717.54	BNP Paribas
USD	805,000.00	EUR	710,317.77	17/02/22	-3,058.96	Standard Chartered Bank
EUR	378,481.61	AUD	587,000.00	17/02/22	3,485.07	Morgan Stanley And Co
USD	105,000.00	EUR	92,870.94	17/02/22	-619.79	BNP Paribas
USD	92,000.00	EUR	81,312.40	17/02/22	-482.82	Morgan Stanley And Co
EUR	26,213,046.25	USD	29,990,372.43	17/02/22	-136,083.66	Royal Bank, Canada
USD	1,071,000.00	EUR	933,667.58	17/02/22	7,294.15	Standard Chartered Bank
USD	1,215,000.00	EUR	1,069,966.00	17/02/22	-2,488.41	BNP Paribas
USD	353,000.00	EUR	311,186.49	17/02/22	-1,046.91	Morgan Stanley And Co
EUR	162,814.01	USD	184,000.00	17/02/22	1,155.88	Morgan Stanley And Co
EUR	375,805.27	USD	424,000.00	17/02/22	3,289.25	Morgan Stanley And Co
USD	307,000.00	EUR	271,513.99	17/02/22	-1,789.20	Standard Chartered Bank
					<b>-137,985.30</b>	

## NEF

## FUTURES

Di seguito sono riportate le posizioni aperte su contratti future al 31/12/21:

## NEF - Global Bond

Quantità			Committment	Valenza non	
Acquisto/Vendita	Descrizione	Valuta	(in EUR)	realizzata	Broker
			(in valore assoluto)	(in EUR)	
<b>Futures su obbligazioni</b>					
-66	CAN 10YR BOND (MSE) 03/22	CAD	4,559,283.68	-195,725.72	CACEIS Bank, Paris
852	US 5 YEARS NOTE-CBT 03/22	USD	73,416,588.27	-9,988.90	CACEIS Bank, Paris
-149	LONG GILT FUTURE-LIF 03/22	GBP	23,593,234.28	353,072.89	CACEIS Bank, Paris
59	EURO BTP FUTURE -EUX 03/22	EUR	6,206,564.00	-207,590.00	CACEIS Bank, Paris
39	JPN 10 YEARS BOND 03/22	JPY	30,121,496.63	-139,972.55	CACEIS Bank, Paris
-358	EURO BOBL FUTURE 03/22	EUR	36,596,908.00	299,010.00	CACEIS Bank, Paris
-92	EURO BUND FUTURE 03/22	EUR	9,385,656.00	302,830.00	CACEIS Bank, Paris
-1,143	US 10 YEARS NOTE 03/22	USD	111,762,436.47	-2,102.21	CACEIS Bank, Paris
-152	EURO BUXL FUTURE 03/22	EUR	24,236,932.00	1,379,200.00	CACEIS Bank, Paris
66	US TREASURY BOND 03/22	USD	8,451,679.56	-38,890.75	CACEIS Bank, Paris
56	US ULTRA BD CBT 30YR 03/22	USD	5,982,346.99	-200,018.41	CACEIS Bank, Paris
192	AUSTR 10YR BOND 03/22	AUD	17,082,842.00	-5,791.56	CACEIS Bank, Paris
83	CAN 5YR BOND (MSE) 03/22	CAD	5,711,544.03	114,403.06	CACEIS Bank, Paris
-432	AUSTR 3YR BOND 03/22	AUD	31,526,932.02	-11,428.67	CACEIS Bank, Paris
				<b>1,637,007.18</b>	

## NEF - Euro Bond

Quantità			Committment	Valenza non	
Acquisto/Vendita	Descrizione	Valuta	(in EUR)	realizzata	Broker
			(in valore assoluto)	(in EUR)	
<b>Futures su obbligazioni</b>					
10	EURO SCHATZ FUTURE 03/22	EUR	1,012,480.00	-1,250.00	CACEIS Bank, Paris
-23	EURO-OAT-FUTURES-EUX 03/22	EUR	2,595,354.50	72,910.00	CACEIS Bank, Paris
18	EURO BOBL FUTURE 03/22	EUR	1,840,068.00	-16,380.00	CACEIS Bank, Paris
-31	EURO BUND FUTURE 03/22	EUR	3,162,558.00	95,763.84	CACEIS Bank, Paris
12	EURO BUXL FUTURE 03/22	EUR	1,913,442.00	-136,080.00	CACEIS Bank, Paris
				<b>14,963.84</b>	

## NEF - Emerging Market Bond

Quantità			Committment	Valenza non	
Acquisto/Vendita	Descrizione	Valuta	(in EUR)	realizzata	Broker
			(in valore assoluto)	(in EUR)	
<b>Futures su obbligazioni</b>					
44	US 5 YEARS NOTE-CBT 03/22	USD	3,806,865.86	17,299.80	CACEIS Bank, Paris
-18	EURO BOBL FUTURE 03/22	EUR	1,840,068.00	19,980.00	CACEIS Bank, Paris
-132	EURO BUND FUTURE 03/22	EUR	13,466,376.00	366,960.00	CACEIS Bank, Paris
382	US 10 YEARS NOTE 03/22	USD	37,503,628.44	458,486.01	CACEIS Bank, Paris
-11	EURO BUXL FUTURE 03/22	EUR	1,753,988.50	117,040.00	CACEIS Bank, Paris
-68	US ULTRA BD CBT 30YR 03/22	USD	7,293,782.01	-150,448.91	CACEIS Bank, Paris
				<b>829,316.90</b>	

## NEF - Euro Short Term Bond

Quantità			Committment	Valenza non	
Acquisto/Vendita	Descrizione	Valuta	(in EUR)	realizzata	Broker
			(in valore assoluto)	(in EUR)	
<b>Futures su obbligazioni</b>					
-1,000	SHORT EUR-BTP 03/22	EUR	100,049,000.00	484,580.00	CACEIS Bank, Paris
1,200	EURO SCHATZ FUTURE 03/22	EUR	121,497,600.00	-132,000.00	CACEIS Bank, Paris
-294	EURO BOBL FUTURE 03/22	EUR	30,054,444.00	291,060.00	CACEIS Bank, Paris
				<b>643,640.00</b>	

## NEF

## FUTURES

## NEF - Euro Corporate Bond

Quantità			Committment	Valenza non	
Acquisto/Vendita	Descrizione	Valuta	(in EUR)	realizzata	Broker
			(in valore assoluto)	(in EUR)	
<b>Futures su obbligazioni</b>					
-60	EURO SCHATZ FUTURE 03/22	EUR	6,074,880.00	9,900.00	CACEIS Bank, Paris
-40	EURO BOBL FUTURE 03/22	EUR	4,089,040.00	42,400.00	CACEIS Bank, Paris
-35	EURO BUND FUTURE 03/22	EUR	3,570,630.00	106,400.00	CACEIS Bank, Paris
-15	EURO BUXL FUTURE 03/22	EUR	2,391,802.50	159,000.00	CACEIS Bank, Paris
				<b>317,700.00</b>	

## NEF - Ethical Total Return Bond

Quantità			Committment	Valenza non	
Acquisto/Vendita	Descrizione	Valuta	(in EUR)	realizzata	Broker
			(in valore assoluto)	(in EUR)	
<b>Futures su obbligazioni</b>					
-22	CAN 10YR BOND (MSE) 03/22	CAD	1,516,804.70	-55,791.01	UBS Limited
-5	EURO SCHATZ FUTURE 03/22	EUR	506,240.00	775.00	UBS Limited
150	US 5 YEARS NOTE-CBT 03/22	USD	12,977,951.79	66,258.60	UBS Limited
-164	LONG GILT FUTURE-LIF 03/22	GBP	25,947,377.06	32,226.78	UBS Limited
-18	EURO BTP FUTURE -EUX 03/22	EUR	1,893,528.00	40,320.00	UBS Limited
4	JPN 10 YEARS BOND 03/22	JPY	3,095,157.29	-16,678.14	UBS Limited
-8	EURO-OAT-FUTURES-EUX 03/22	EUR	902,732.00	23,120.00	UBS Limited
-128	EURO BOBL FUTURE 03/22	EUR	13,084,928.00	125,880.00	UBS Limited
-82	EURO BUND FUTURE 03/22	EUR	8,365,476.00	227,014.05	UBS Limited
-39	US 2 YEARS NOTE- CBT 03/22	USD	7,144,391.89	4,340.84	UBS Limited
70	US 10 YEARS NOTE 03/22	USD	6,872,392.65	79,779.24	UBS Limited
-38	EURO BUXL FUTURE 03/22	EUR	6,059,233.00	414,680.00	UBS Limited
-14	US TREASURY BOND 03/22	USD	1,800,061.80	-20,859.09	UBS Limited
-204	US 10YR ULTRA (CBOT) 03/22	USD	17,617,649.66	-289,261.46	UBS Limited
-24	US ULTRA BD CBT 30YR 03/22	USD	2,574,276.00	-66,874.89	UBS Limited
-9	AUSTR 10YR BOND 03/22	AUD	800,630.25	1,604.51	UBS Limited
				<b>566,534.43</b>	

## NEF - Ethical Balanced Dynamic

Quantità			Committment	Valenza non	
Acquisto/Vendita	Descrizione	Valuta	(in EUR)	realizzata	Broker
			(in valore assoluto)	(in EUR)	
<b>Futures su obbligazioni</b>					
-50	EURO BTP FUTURE -EUX 03/22	EUR	5,259,800.00	160,250.00	CACEIS Bank, Paris
-109	EURO BOBL FUTURE 03/22	EUR	11,142,634.00	109,000.00	CACEIS Bank, Paris
				<b>269,250.00</b>	
<b>Futures su indici</b>					
-187	DJ EURO STOXX 50 03/22	EUR	8,038,026.70	-160,625.00	CACEIS Bank, Paris
				<b>-160,625.00</b>	

## NEF - Ethical Balanced Conservative

Quantità			Committment	Valenza non	
Acquisto/Vendita	Descrizione	Valuta	(in EUR)	realizzata	Broker
			(in valore assoluto)	(in EUR)	
<b>Futures su obbligazioni</b>					
-170	EURO BUND FUTURE 03/22	EUR	17,343,060.00	545,700.00	CACEIS Bank, Paris
				<b>545,700.00</b>	

## NEF

## SWAPS

Al 31/12/21 erano in essere i seguenti contratti di Credit Default Swap:

## NEF - Global Bond

Controparte	Nozionale	Valuta	Data di scadenza	Acquisto /Vendita	Sottostante	Profitti/(Perdite) Non realizzati in EUR
CITIGROUP GLOBAL MARKETS EUROPE	5,680,020.00	EUR	20/12/2024	Acquisto	ITRAXX XOVER S32 V5 MKT	-557,654.32
JP MORGAN AG FRANKFURT	5,680,020.00	EUR	20/12/2024	Vendita	ITRAXX XOVER S32 V5 MKT	557,654.32
						<b>0.00</b>

## NEF - Ethical Total Return Bond

Controparte	Nozionale	Valuta	Data di scadenza	Acquisto /Vendita	Sottostante	Profitti/(Perdite) Non realizzati in EUR
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	10,550,000.00	EUR	20/12/2026	Acquisto	ITRAXX XOVER S36 V1 MKT	-1,245,270.31
						<b>-1,245,270.31</b>

## NEF - Emerging Market Bond

Controparte	Nozionale	Valuta	Data di scadenza	Acquisto /Vendita	Sottostante	Profitti/(Perdite) Non realizzati in EUR
GOLDMAN SACHS INTL SUCC PARIS	7,000,000.00	USD	20/12/2026	Acquisto	ITRX ASIA EXJAP IG S36 V1 MKT	-61,401.07
GOLDMAN SACHS INTL SUCC PARIS	4,000,000.00	USD	20/12/2026	Vendita	CDX EM S36 V1 MKT	-141,895.82
JP MORGAN AG FRANKFURT	4,100,000.00	USD	20/12/2024	Vendita	REP SOUTH AFRICA USD SN CR M	-33,737.31
JP MORGAN AG FRANKFURT	6,000,000.00	USD	20/12/2026	Vendita	REP TURKEY USD SN CR M	-
						1,005,106.78
GOLDMAN SACHS INTL SUCC PARIS	1,500,000.00	USD	20/12/2026	Vendita	REP SOUTH AFRICA USD SN CR M	-62,821.76
CITIGROUP GLOBAL MARKETS EUROPE	5,000,000.00	USD	20/12/2026	Vendita	REP SOUTH AFRICA USD SN CR M	-209,405.90
JP MORGAN AG FRANKFURT	4,000,000.00	USD	20/12/2026	Vendita	REP SOUTH AFRICA USD SN CR M	-167,524.76
GOLDMAN SACHS INTL SUCC PARIS	2,000,000.00	USD	20/12/2026	Vendita	REP TURKEY USD SN CR M	-335,035.58
						<b>2,016,928.98</b>

## NEF - Target 2028

Controparte	Nozionale	Valuta	Data di scadenza	Acquisto /Vendita	Sottostante	Profitti/(Perdite) Non realizzati in EUR
CITIGROUP GLOBAL MARKETS EUROPE	1,000,000.00	USD	20/06/2026	Vendita	GENERAL MOTORS USD XR SN	154,864.56
						<b>154,864.56</b>

Al 31/12/21 erano in essere i seguenti contratti di Interest Rate Swap:

## NEF - Global Bond

Controparte	Nozionale	Valuta	Data di scadenza	Sub-Fundo paga	Sub-Fundo riceve	Profitti/(Perdite) Non realizzati in EUR
BOFA SECURITIES EUROPE SA FIC	141,000,000.00	CNY	16/03/2027	CNY SWAP HKSH 7D DEPO	2.50	132,391.08
						<b>132,391.08</b>

## NEF - Ethical Total Return Bond

Controparte	Nozionale	Valuta	Data di scadenza	Sub-Fundo paga	Sub-Fundo riceve	Profitti/(Perdite) Non realizzati in EUR
MORGAN STANLEY AND CO INTERN PLC	50,000.00	CLP	21/11/2029	CLP OIS ON COMPOUND AV	3.09	-7.71
MORGAN STANLEY AND CO INTERN PLC	1,268,000,000.00	CLP	18/12/2029	CLP OIS ON COMPOUND AV	2.93	-211,019.92
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	733,000,000.00	JPY	25/10/2031	JPY OVERNIGHT COMPOUNDED RATE	0.10	14,011.39
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	358,500,000.00	JPY	02/11/2031	JPY OVERNIGHT COMPOUNDED RATE	0.08	2,206.12

## NEF

## SWAPS (segue)

Controparte	Nozionale	Valuta	Data di scadenza	Sub-Fundo paga	Sub-Fundo riceve	Profitti/(Perdite) Non realizzati in EUR
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	6,300,000.00	USD	12/11/2031	USD SOFR COMPOUNDED	1.20	-55,831.60
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	2,000,000.00	USD	16/11/2031	USD SOFR COMPOUNDED	1.34	5,161.50
GOLDMAN SACHS INTERN.	1,848,000,000.00	CLP	19/11/2031	CLP OIS ON COMPOUND AV	5.47	7,349.90
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	184,200,000.00	JPY	22/11/2031	JPY OVERNIGHT COMPOUNDED RATE	0.07	-1,128.25
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	3,800,000.00	CHF	24/09/2031	CHF OVERNIGHT COMPOUNDED RATE	-0.09	-62,193.60
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	2,100,000.00	SGD	22/09/2031	SGD OIS	1.28	-17,980.93
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	3,100,000.00	AUD	11/10/2029	AUD BANK BILL 6 MONTHS	1.09	-114,423.08
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	20,000.00	PLN	21/11/2029	PLN WIBOR 6 MONTHS	1.82	-509.36
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	9,000,000.00	PLN	19/11/2030	PLN WIBOR 6 MONTHS	1.07	-356,260.88
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	6,100,000.00	NZD	18/01/2031	NZD BBR 3 MONTHS	1.08	-456,533.52
MORGAN STANLEY AND CO CHF	1,200,000.00	CAD	16/07/2030	CAD CDOR 3 MONTHS	0.97	-58,601.22
MORGAN STANLEY AND CO CHF	2,000,000.00	AUD	17/07/2030	AUD BANK BILL 6 MONTHS	0.81	-113,083.40
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	1,400,000.00	CAD	03/12/2030	CAD CDOR 3 MONTHS	1.26	-52,537.05
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	18,400,000.00	SEK	05/05/2031	SEK STIBOR 3 MONTHS	0.81	-21,053.99
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	56,550,000.00	MXN	08/04/2031	MXN TIE 28D	6.55	-156,691.87
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	22,490,000.00	HKD	03/08/2031	HKD HIBOR 3 MONTHS	1.13	-87,867.73
MERRILL LYNCH INTERN LDN	21,500,000.00	MYR	05/10/2031	MYR OFFSHORE 3 MONTHS	3.20	-33,149.83
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	33,500,000.00	HKD	06/10/2031	HKD HIBOR 3 MONTHS	1.49	-9,829.86
MORGAN STANLEY AND CO CHF	2,200,000.00	AUD	08/10/2031	AUD BANK BILL 6 MONTHS	1.66	-39,787.42
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	12,400,000.00	SEK	18/10/2031	SEK STIBOR 3 MONTHS	0.90	-6,572.27
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	3,900,000.00	AUD	19/02/2031	AUD BANK BILL 6 MONTHS	1.42	-112,081.62
GOLDMAN SACHS INTERN.	7,200,000.00	MYR	22/10/2031	MYR OFFSHORE 3 MONTHS	3.37	10,737.15
MORGAN STANLEY AND CO CHF	1,100,000.00	CAD	17/12/2030	CAD CDOR 3 MONTHS	1.27	-41,440.01
HSBC BANK LONDRES	15,600,000.00	BRL	04/01/2027	BRL MONEY MARKET CDI	11.66	125,448.58
						<b>-1,843,670.48</b>

Controparte	Nozionale	Valuta	Data di scadenza	Sub-Fundo paga	Sub-Fundo riceve	Profitti/(Perdite) Non realizzati in EUR
MORGAN STANLEY AND CO INTERN PLC	3,215,200,000.00	COP	21/12/2030	4.16	COP DEPOSIT OVERNIGHT	96,140.31
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	1,900,000.00	GBP	05/08/2031	0.51	GBP SONIA	84,401.83
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	600,000.00	GBP	12/08/2031	0.59	GBP SONIA	23,674.88
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	485,700,000.00	JPY	27/09/2031	0.03	JPY OVERNIGHT COMPOUNDED RATE	16,097.83
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	65,000,000.00	JPY	18/10/2031	0.08	JPY OVERNIGHT COMPOUNDED RATE	-393.28
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	4,800,000.00	SGD	07/09/2031	1.19	SGD OIS	68,392.46
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	4,590,000.00	SGD	08/09/2031	1.21	SGD OIS	59,373.56
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	1,400,000.00	GBP	20/08/2051	0.57	GBP SONIA	115,037.86
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	4,300,000.00	GBP	21/10/2031	1.09	GBP SONIA	-65,360.86

## NEF

## SWAPS (segue)

Controparte	Nozionale	Valuta	Data di scadenza	Sub-Fundo paga	Sub-Fundo riceve	Profitti/(Perdite) Non realizzati in EUR
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	3,700,000.00	NZD	12/02/2029	2.42	NZD BBR 3 MONTHS	26,323.44
MORGAN STANLEY AND CO CHF	3,400,000.00	NZD	18/03/2029	2.36	NZD BBR 3 MONTHS	32,085.45
MORGAN STANLEY IC	2,300,000.00	EUR	08/07/2029	0.09	EUR EURIBOR 6 MONTHS	12,518.34
MORGAN STANLEY AND CO INTERN PLC	2,076,225,000.00	COP	22/05/2030	4.36	COP DEPOSIT OVERNIGHT	52,542.07
HSBC BANK LONDRES	5,600,000.00	ILS	07/06/2029	1.56	ILS TELBOR 3 MONTHS	-64,366.92
MORGAN STANLEY AND CO INTERN PLC	2,591,300,000.00	COP	18/09/2030	4.32	COP DEPOSIT OVERNIGHT	69,243.45
HSBC BANK LONDRES	3,300,000.00	ILS	21/12/2030	0.75	ILS TELBOR 3 MONTHS	30,088.45
MORGAN STANLEY AND CO CHF	85,200,000.00	THB	11/01/2031	1.19	THB BBG 6 MONTHS	75,077.93
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	8,100,000.00	NZD	04/05/2031	1.88	NZD BBR 3 MONTHS	302,676.85
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	2,600,000.00	NZD	12/07/2031	1.69	NZD BBR 3 MONTHS	125,075.15
MORGAN STANLEY AND CO CHF	1,500,000.00	EUR	21/12/2030	-0.27	EUR EURIBOR 6 MONTHS	68,956.92
JP MORGAN SECURITIES LD	8,936,900,000.00	COP	20/08/2031	5.92	COP DEPOSIT OVERNIGHT	43,034.71
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	1,820,000.00	EUR	05/08/2029	0.03	EUR EURIBOR 6 MONTHS	18,213.44
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	300,000.00	NZD	14/12/2030	0.93	NZD BBR 3 MONTHS	24,459.10
JP MORGAN SECURITIES LD	983,475,000.00	COP	12/06/2030	4.69	COP DEPOSIT OVERNIGHT	20,184.92
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	1,200,000.00	EUR	01/03/2031	0.05	EUR EURIBOR 6 MONTHS	22,443.29
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	1,600,000.00	EUR	18/10/2031	0.21	EUR EURIBOR 6 MONTHS	12,023.50
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	41,866,000.00	CZK	08/11/2031	2.81	CZK PRIBOR 6 MONTHS	54,210.58
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	54,834,000.00	CZK	05/11/2031	2.69	CZK PRIBOR 6 MONTHS	91,918.26
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	68,900,000.00	CZK	06/10/2031	2.56	CZK PRIBOR 6 MONTHS	148,062.09
						1,562,135.61
						<b>-281,534.87</b>

*NEF*

**Altre note al bilancio**

## NEF

### Altre note al bilancio al 31 dicembre 2021

#### 1. ORGANIZZAZIONE

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

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

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

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

Il Fondo ha una struttura a ombrello. Al 31 dicembre 2021, diciotto comparti erano disponibili per gli investitori:

<b>Comparti</b>	<b>Valuta</b>	<b>Data di lancio</b>
NEF - Global Equity	EUR	8 ottobre 1999
NEF - Euro Equity	EUR	8 ottobre 1999
NEF - Emerging Market Equity	EUR	8 ottobre 1999
NEF - Global Bond	EUR	8 ottobre 1999
NEF - Euro Bond	EUR	8 ottobre 1999
NEF - Emerging Market Bond	EUR	8 ottobre 1999
NEF - Euro Short Term Bond	EUR	8 ottobre 1999
NEF - Risparmio Italia	EUR	19 gennaio 2002
NEF - U.S. Equity	EUR	22 aprile 2002
NEF - Pacific Equity	EUR	22 aprile 2002
NEF - Euro Corporate Bond	EUR	19 gennaio 2002
NEF - Ethical Total Return Bond	EUR	7 maggio 2007
NEF - Global Property	EUR	7 maggio 2007
NEF - Ethical Balanced Dynamic	EUR	1 luglio 2015
NEF - Ethical Balanced Conservative	EUR	10 aprile 2017
NEF - Target 2025	EUR	2 maggio 2018
NEF - Ethical Global Trends SDG	EUR	4 novembre 2019
NEF - Target 2028	EUR	21 maggio 2021

IL comparto NEF - EE.ME.A. Equity è stato fuso col comparto NEF - Ethical Trends SDG il 16 luglio 2021.

#### Categorie di classe :

Le Categorie R e D 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 è disponibile agli investitori istituzionali (gli “Investitori Istituzionali”).

La Categoria C sarà disponibile (i) a tutte le persone giuridiche che non rientrano nella definizione di Investitori Istituzionali e (ii) a tutte le persone fisiche, a condizione che soddisfino il requisito dell’importo minimo di sottoscrizione iniziale. A scanso di equivoci, l’importo minimo di sottoscrizione iniziale per le quote di Categoria C per i soggetti di cui ai precedenti punti (i) e (ii) è pari a EUR 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.

**Altre note al bilancio al 31 dicembre 2021 (segue)****2. SINTESI DEI PRINCIPI CONTABILI PIÙ IMPORTANTI****a) 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.

Al 31 dicembre 2021, i tassi di cambio usati erano i seguenti:

1 EUR =	1.5644	AUD	1 EUR =	16,178.4650	IDR	1 EUR =	4.5969	PLN
1 EUR =	6.3101	BRL	1 EUR =	3.5159	ILS	1 EUR =	4.9490	RON
1 EUR =	1.4393	CAD	1 EUR =	84.3815	INR	1 EUR =	85.3004	RUB
1 EUR =	1.0331	CHF	1 EUR =	130.7100	JPY	1 EUR =	10.2503	SEK
1 EUR =	964.7150	CLP	1 EUR =	1,352.0550	KRW	1 EUR =	1.5317	SGD
1 EUR =	7.2059	CNY	1 EUR =	492.7700	KZT	1 EUR =	37.6842	THB
1 EUR =	4,613.0000	COP	1 EUR =	23.1438	MXN	1 EUR =	15.2335	TRY
1 EUR =	24.8580	CZK	1 EUR =	4.7298	MYR	1 EUR =	31.3360	TWD
1 EUR =	7.4364	DKK	1 EUR =	9.9888	NOK	1 EUR =	1.1326	USD
1 EUR =	0.8402	GBP	1 EUR =	1.6602	NZD	1 EUR =	18.0625	ZAR
1 EUR =	8.8413	HKD	1 EUR =	4.5252	PEN			
1 EUR =	369.1900	HUF	1 EUR =	57.8130	PHP			

**b) 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.

**c) Contratti a termine su divise**

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

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

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

**d) 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.

**e) Valutazione del portafoglio**

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

**Altre note al bilancio al 31 dicembre 2021 (segue)****2. SINTESI DEI PRINCIPI CONTABILI PIÙ IMPORTANTI (segue)**

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 dell'ultimo NAV calcolato durante l'esercizio finanziario 2021. In conformità con il prospetto, il NAV è stato calcolato utilizzando gli ultimi valori di mercato e tassi di cambio al momento del calcolo. Se il Fondo avesse calcolato il NAV esclusivamente a fini di rendicontazione, i prezzi di mercato utilizzati per valutare l'investimento sarebbero stati gli ultimi prezzi disponibili al 31 dicembre 2021 per l'intero portafoglio.

**f) Contratti future**

I contratti future 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 future 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".

**g) Reddito su prestito 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".

**h) Opzioni**

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

Il valore di valore di mercato delle opzioni è incluso nel prospetto del conto economico 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".

**i) Swap**

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

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

**Altre note al bilancio al 31 dicembre 2021 (segue)****2. SINTESI DEI PRINCIPI CONTABILI PIÙ IMPORTANTI (segue)****j) Contratti per differenza**

I Comparti possono concludere contratti per differenza in cui una parte paga all'altra la differenza tra il valore attuale di un'attività e il suo valore al momento del contratto.

**k) Contratti di pronti contro termine**

I pronti contro termine consistono nella compravendita di titoli con una clausola che conferisce al venditore il diritto di riacquistare dall'acquirente i titoli venduti a un prezzo e in una data concordati per contratto dalle due parti.

Ogni Comparto può stipulare operazioni di pronti contro termine in qualità di acquirente o di venditore. La stipula di questo tipo di operazioni è soggetta in particolare alle seguenti disposizioni:

- (a) Il Comparto può effettuare tali operazioni solo con controparti soggette a norme di vigilanza prudenziale che la CSSF considera equivalenti a quelle previste dal diritto Lussemburghese;
- (b) Per l'intera durata dell'acquisto tramite un'operazione con opzione di riacquisto, il Comparto non può vendere i titoli oggetto del contratto prima che la controparte abbia esercitato la sua opzione o fino alla scadenza del termine per il riacquisto, salvo qualora il Comparto disponga di altri strumenti di copertura;
- (c) Il Comparto deve assicurarsi di mantenere il valore delle operazioni di acquisto con opzione di riacquisto a un livello tale da consentirgli in qualsiasi momento di rispettare i suoi obblighi di rimborso nei confronti dei sottoscrittori.

Gli interessi addebitati per le operazioni di pronti contro termine sono riportati nel prospetto del Conto Economico e Variazioni Patrimoniali alla voce "Altre spese". I proventi delle operazioni di pronti contro termine sono riportati nel prospetto del Conto economico e Variazioni Patrimoniali alla voce "Interessi su pronti contro termine".

**l) Presentazione del portafoglio di titoli**

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

**m) Abbreviazioni usate**

XX: Bond perpetui  
U: Zero Coupon Bond  
CV: convertibile  
A: annuale  
S: semestrale  
T: trimestrale  
M: mensile

**m) Spese di transazione**

Le commissioni sulle transazioni includono le commissioni per il servizio di gestione degli investimenti (commissioni "IMS"), le commissioni del broker, quelle della borsa, le commissioni di gestione, le commissioni di liquidazione e quelle di negoziazione collegate alle transazioni su titoli di portafoglio, contratti a termine su divise e contratti future.

**o) Commissioni 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.

## NEF

### Altre note al bilancio al 31 dicembre 2021 (segue)

#### 3. DETERMINAZIONE DEL VALORE PATRIMONIALE NETTO DELLE QUOTE

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. IMPOSIZIONE FISCALE

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 pari allo 0,01%, mentre quelle degli investitori retail sono soggette a un'imposta dello 0,05%. L'imposta viene calcolata ed è pagabile trimestralmente sul patrimonio netto del Fondo al termine del trimestre di competenza.

#### 5. 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, calcolata sulla base della commissione di gestione pagata mensilmente alla Società di gestione dal Fondo e pari a un tasso annuale calcolato sul Valore patrimoniale netto medio del Comparto di ogni mese.

Al 31 dicembre 2021 i tassi annui massimi applicabili erano i seguenti:

##### Commissioni di gestione

<u>Comparti</u>	<u>Categoria R</u>	<u>Categoria I</u>	<u>Categoria D</u>	<u>Categoria C</u>	<u>Categoria PIR</u>
NEF - Global Equity	1.65%	0.60%	-	0.80%	-
NEF - Euro Equity	1.65%	0.65%	-	0.85%	-
NEF - Emerging Market Equity	1.85%	0.75%	-	0.95%	-
NEF - Global Bond	1.00%	0.40%	1.00%	0.55%	-
NEF - Euro Bond	0.80%	0.30%	0.80%	-	-
NEF - Emerging Market Bond	1.40%	0.50%	1.40%	0.65%	-
NEF - Euro Short Term Bond	0.55%	0.25%	0.55%	0.30%	-
NEF - Risparmio Italia	1.30%	0.50%	-	-	1.30%
NEF - EE.ME.A. Equity	1.85%	0.60%	-	0.80%	-
NEF - U.S. Equity	1.65%	0.60%	-	0.80%	-
NEF - Pacific Equity	1.85%	0.65%	-	0.85%	-
NEF - Euro Corporate Bond	0.90%	0.35%	0.90%	0.50%	-
NEF - Ethical Total Return Bond	0.80%	0.40%	0.80%	0.50%	-
NEF - Global Property	1.65%	1.00%	-	1.20%	-
NEF - Ethical Balanced Dynamic	1.30%	0.45%	1.30%	0.60%	-
NEF - Ethical Balanced Conservative	1.20%	0.45%	1.20%	0.60%	-
NEF - Target 2025	-	-	1.00%	-	-
NEF - Ethical Global Trends SDG	1.55%	0.45%	-	0.70%	-
NEF - Target 2028	-	-	0.90%	-	-

## NEF

**Altre note al bilancio al 31 dicembre 2021 (segue)****6. COMMISSIONI DI BANCA DEPOSITARIA**

Le commissioni di banca depositaria vengono versate dal Fondo sulla base della prassi commerciale in Lussemburgo. Fino a giugno, queste commissioni sono state calcolate sul patrimonio netto medio mensile dei comparti e sono state pagate mensilmente. Da luglio le commissioni sono calcolate e pagate su base trimestrale.

Le commissioni massime sono le seguenti :

Commissione di supervisione 0.02%

Commissione di custodia 0.005%

Totale commissioni 0.025%

**7. PRESTITO DI TITOLI**

Al 31 dicembre 2021, il Fondo ha stipulato accordi di prestito titoli pienamente collateralizzati con istituti finanziari di eccellenza come descritto qui di seguito:

<u>Comparti</u>	<u>Valuta</u>	<u>Valore di mercato (EUR)</u>	<u>% di Investimenti</u>	<u>Collaterale Titoli</u>	<u>Collaterale Cash</u>
NEF - Global Equity	EUR	20,691,311.75	6.08%	-	21,725,877.36
NEF - Euro Equity	EUR	25,865,630.76	4.13%	-	27,158,912.30
NEF - Emerging Market Equity	EUR	7,822,444.91	2.42%	-	8,213,567.05
NEF - Global Bond	EUR	51,125,359.18	14.69%	1,859,605.15	51,822,364.00
NEF - Euro Bond	EUR	17,972,609.74	11.00%	-	18,871,240.24
NEF - Emerging Market Bond	EUR	1,263,945.38	0.36%	-	1,327,142.64
NEF - Euro Short Term Bond	EUR	77,330,276.88	12.17%	-	81,196,790.97
NEF - Risparmio Italia	EUR	20,314,005.54	9.75%	-	21,329,705.94
NEF - U.S. Equity	EUR	6,281,094.51	2.27%	-	6,595,149.23
NEF - Pacific Equity	EUR	9,587,136.13	5.08%	-	10,066,492.55
NEF - Ethical Total Return Bond	EUR	44,417,701.02	14.76%	31,551,357.52	15,087,229.00
NEF - Global Property	EUR	2,696,489.39	2.47%	-	2,831,313.89
NEF - Euro Corporate Bond	EUR	20,921,181.84	8.15%	-	21,967,240.93
NEF - Ethical Balanced Dynamic	EUR	54,259,891.89	8.84%	-	56,972,886.49
NEF - Ethical Balanced Conservative	EUR	31,491,318.84	9.51%	-	33,065,884.81
NEF - Target 2025	EUR	31,252,124.84	12.08%	-	32,814,731.10-
NEF - Ethical Global Trends SDG	EUR	29,562,223.98	7.61%	-	31,040,336.10

La controparte è CACEIS Bank, Luxembourg Branch.

## NEF

## Altre note al bilancio al 31 dicembre 2021 (segue)

## 7. PRESTITO DI TITOLI (segue)

Comparti	Valuta	Totale lordo su ricavi del prestito di titoli	Costo diretto indiretto su ricavi del prestito di titoli	Totale netto su ricavi del prestito di titoli
NEF - Global Equity	EUR	75,427.80	22,628.34	52,799.46
NEF - Euro Equity	EUR	107,364.08	32,209.22	75,154.85
NEF - Emerging Market Equity	EUR	11,545.14	3,463.54	8,081.60
NEF - Global Bond	EUR	38,991.03	11,697.31	27,293.72
NEF - Euro Bond	EUR	29,968.42	8,990.53	20,977.90
NEF - Emerging Market Bond	EUR	19,123.71	5,737.11	13,386.60
NEF - Euro Short Term Bond	EUR	61,624.61	18,487.38	43,137.23
NEF - Risparmio Italia	EUR	168,737.70	50,621.31	118,116.39
NEF - EE.ME.A. Equity	EUR	20,809.86	6,242.96	14,566.90
NEF - U.S. Equity	EUR	23,143.09	6,942.93	16,200.16
NEF - Pacific Equity	EUR	215,942.55	64,782.77	151,159.79
NEF - Euro Corporate Bond	EUR	46,348.33	13,904.50	32,443.83
NEF - Ethical Total Return Bond	EUR	58,276.32	17,482.90	40,793.42
NEF - Global Property	EUR	15,303.79	4,591.14	10,712.65
NEF - Ethical Balanced Dynamic	EUR	113,617.67	34,085.30	79,532.37
NEF - Ethical Balanced Conservative	EUR	51,886.22	15,565.87	36,320.35
NEF - Target 2025	EUR	87,328.06	26,198.42	61,129.64
NEF - Ethical Global Trends SDG	EUR	189,246.67	56,774.00	132,472.67
<b>Totale</b>	<b>EUR</b>	<b>1,334,685.05</b>	<b>400,405.51</b>	<b>934,279.53</b>

## 8. DIVIDENDI

Il Fondo ha distribuito i seguenti dividendi durante l'anno in esame:

Comparti	Valuta	Data di pagamento	Dividendo unitario in EUR
NEF - Global Bond Category D - Distribution units	EUR	20/01/21	0.0824
	EUR	20/07/21	0.0651
NEF - Euro Bond Category D - Distribution units	EUR	20/01/21	0.0486
	EUR	20/07/21	0.0286
NEF - Emerging Market Bond Category D - Distribution units	EUR	20/01/21	0.2929
	EUR	20/07/21	0.2628
NEF - Euro Short Term Bond Category D - Distribution units	EUR	20/01/21	0.0339
NEF - Euro Corporate Bond Category D - Distribution units	EUR	20/01/21	0.0499
	EUR	20/07/21	0.0413
NEF - Ethical Total Return Bond Category D - Distribution units	EUR	20/01/21	0.0355
	EUR	20/07/21	0.0265
NEF - Ethical Balanced Dynamic Category D - Distribution units	EUR	20/01/21	0.1109
NEF - Ethical Balanced Conservative Category D - Distribution units	EUR	20/01/21	0.0832
NEF - Target 2025 Category D - Distribution units	EUR	20/01/21	0.0893

**Altre note al bilancio al 31 dicembre 2021 (segue)****9. SOFT COMMISSION**

Il Gestore degli investimenti di NEF - Emerging Market Equity utilizza soft dollars per prodotti e servizi legati alla ricerca. L'azienda utilizza soft dollars per ottenere ricerche di terzi, ricerche proprietarie e/o assistenza ai suoi analisti e stipulerà un accordo in soft dollars solo se l'azienda riceve "servizi relativi alla ricerca" dal broker-dealer che fornisce la ricerca. Vontobel Asset Management, Inc. non utilizza soft dollars per assistere in alcun modo nella gestione dell'azienda. Le commissioni di soft dollar per NEF - Emerging Market Equity per l'anno 2021 ammontano a \$ 122.517,12.

**10. MODIFICHE ALLA COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO**

La relazione riguardante le modifiche alla composizione del portafoglio è a disposizione gratuitamente su semplice richiesta presso la Società di gestione del Fondo.

**11. TASSA ANTI-DILUIZIONE**

Rimborsi e conversioni relativi ai comparti di seguito elencati sono soggetti a una tassa anti-diluizione come segue:

NEF - Target 2025

2% per i primi 4 anni e 1% per la durata residua.

NEF - Target 2028

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

**12. EVENTI SIGNIFICATIVI DURANTE L'ANNO**Impatto sul mercato

La persistenza della pandemia ha caratterizzato l'anno 2021, sebbene il sostegno delle banche centrali e la speranza che nuovi vaccini riescano a debellare il virus abbia spinto l'economia e le borse durante l'anno. La seconda parte dell'anno ha mostrato un surriscaldamento dell'inflazione, con un forte rialzo dei prezzi delle materie prime, e la conseguente attesa di un graduale avvio di politiche restrittive da parte delle banche centrali.

Piano di continuità operativa

La Società di gestione assume la gestione quotidiana del Fondo. La priorità numero uno della Società di gestione del Fondo è la sicurezza e il benessere delle parti interessate e dei dipendenti. La società ha progettato un piano di continuità che le consente di rimanere pienamente operativa e monitorare continuamente le attività del Fondo. Tutti i dipendenti della Società di gestione possono lavorare da casa in quanto il reparto IT ha reso possibile l'accesso ai sistemi più importanti attraverso interfacce web in modo da assicurare la continuità del lavoro.

**13. EVENTI SUCCESSIVI**

Il Dott. Mario Sartori, ha rassegnato le dimissioni dalla carica di Amministratore Delegato e Consigliere della Società di Gestione in data 1 febbraio 2022.

Il 24 febbraio 2022, solo NEF - Emerging Market Bond aveva un'esposizione superiore al 5% a titoli a reddito fisso russi o bielorusi.

Abbiamo incaricato i nostri Gestori delegati di vendere titoli di Stato e Quasi Governativi emessi dal governo russo o bielorusso e di astenersi dall'investire in titoli di Stato e in titoli goviv e quasi-goviv emessi dal governo russo o bielorusso in quanto, a causa dei recenti eventi, abbiamo ritenuto questi investimenti non più conformi alla nostra Politica sui Rischi di Sostenibilità.

Nel frattempo, il Comitato dei prezzi di NEAM (Pricing Committee) ha deciso di interrompere la maturazione di interessi su queste obbligazioni e di fissare il loro prezzo pari a zero nel NAV.

In data 11 marzo 2022 la maggior parte delle obbligazioni oggetto dell'istruzione è stata venduta. Il comparto NEF - Emerging Market Bond è ancora investito in 4 titoli di Stato russi, due denominati in valuta locale e due in USD, che non hanno potuto essere ceduti. Attualmente sono tutti prezzati a zero.

La Società di gestione continua a monitorare le esposizioni esistenti verso la Russia e gli effetti del conflitto Ucraina/Russia sull'intero portafoglio.

**Altre note al bilancio al 31 dicembre 2021 (segue)****13. EVENTI SUCCESSIVI (segue)**

Nell'ambito del Comitato Investimenti/Comitato di Gestione/ed in particolare, del Pricing Committee, le decisioni sono prese tenendo conto della situazione attuale; tali decisioni sono soggette a periodici adeguamenti dovuti al mutamento della valutazione complessiva.

Le considerazioni chiave includono, ma non sono limitate a:

- Esposizioni dirette e indirette;
- Mercati e valutazione degli asset;
- Conformità del portafoglio in considerazione delle restrizioni patrimoniale e delle sanzioni imposte a seguito del Conflitto Russia/Ucraina.
- Monitoraggio della liquidità dei portafogli.

Il Consiglio di amministrazione della Società di gestione del fondo e il Comitato per gli investimenti sono fiduciosi che le operazioni del Fondo continueranno a funzionare in modo continuativo e stanno seguendo con attenzione l'attuale crisi.

## NEF

## Informazione complementare (non-certificata)

INFORMATIVA AGGIUNTIVA RELATIVA A OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO  
TRAMITE TITOLI E NORMATIVA IN MATERIA DI RIUTILIZZO (“SFTR”)

OPERAZIONI DI PRESTITO DI TITOLI	NEF - Global Equity	NEF - Euro Equity	NEF - Emerging Market Equity	NEF - Euro Bond
Titoli utilizzati	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
In termini assoluti	20,691,311.75	25,865,630.76	7,822,444.91	17,972,609.74
In % di attività prestabili	6.38%	4.33%	2.54%	11.56%
In % di valore patrimoniale netto totale	6.08%	4.13%	2.42%	11.00%
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	7,527,336.65	-	-	637,242.81
Da 1 a 3 mesi	-	-	-	-
Da 3 mesi a 1 anno	-	-	-	-
Più di 1 anno	-	-	-	-
Scadenza aperta	13,163,975.09	25,865,630.76	7,822,444.91	17,335,366.93
Garanzia collaterale ricevuta				
Tipo				
Contanti	21,725,877.36	27,158,912.30	8,213,567.05	18,871,240.24
Obbligazioni	-	-	-	-
Totale	21,725,877.36	27,158,912.30	8,213,567.05	18,871,240.24
Qualità	-	-	-	-
Divisa:	EUR	EUR	EUR	EUR
Classificazione in base alle scadenze restanti:				
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	21,725,877.36	27,158,912.30	8,213,567.05	18,871,240.24
I 10 emittenti principali della garanzia ricevuta				
Nome	-	-	-	-
Importo	-	-	-	-
Nome	-	-	-	-
Importo	-	-	-	-
Componenti del reddito e delle spese	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
Componente del reddito del Fondo				
Assoluto	52,799.46	75,154.85	8,081.60	20,977.90
In % del reddito lordo	70%	70%	70%	70%
Componente del reddito dell'agente prestatore dei titoli				
Assoluto	3,771.39	5,368.20	577.26	1,498.42
In % del reddito lordo	5%	5%	5%	5%
Componente del reddito del prestatario				
Assoluto	18,856.95	26,841.02	2,886.29	7,492.11
In % del reddito lordo	25%	25%	25%	25%

## NEF

## Informazione complementare (non-certificata)

INFORMATIVA AGGIUNTIVA RELATIVA A OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO  
TRAMITE TITOLI E NORMATIVA IN MATERIA DI RIUTILIZZO (“SFTR”) (segue)

OPERAZIONI DI PRESTITO DI TITOLI	NEF - Global Bond	NEF - Emerging Market Bond	NEF - Euro Short Term Bond	NEF - Risparmio Italia
Titoli utilizzati	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
In termini assoluti	51,125,359.18	1,263,945.38	77,330,276.88	20,314,005.54
In % di attività prestabili	15.42%	0.38%	12.78%	10.24%
In % di valore patrimoniale netto totale	14.69%	0.36%	12.17%	9.75%
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	-	-	-	6,863.78
Da 1 giorno a 1 settimana	-	-	-	-
Da 1 settimana a 1 mese	2,854,174.48	-	16,057,560.48	24,618.46
Da 1 a 3 mesi	-	-	-	-
Da 3 mesi a 1 anno	-	-	-	-
Più di 1 anno	-	-	-	-
Scadenza aperta	48,271,184.70	1,263,945.38	61,272,716.40	20,282,523.30
Garanzia collaterale ricevuta				
Tipo				
Contanti	51,822,364.00	1,327,142.64	81,196,790.97	21,329,705.94
Obbligazioni	<u>1,859,605.15</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Totale	<u>53,681,969.15</u>	<u>1,327,142.64</u>	<u>81,196,790.97</u>	<u>21,329,705.94</u>
Qualità	Bond collateral AA			
Divisa	EUR	EUR	EUR	EUR
Classificazione in base alle scadenze restanti:				
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	53,681,969.15	1,327,142.64	81,196,790.97	21,329,705.94
I 10 emittenti principali della garanzia ricevuta				
Nome	Governo Europeo			
Importo	1,897,541.10	-	-	-
Nome	-	-	-	-
Importo	-	-	-	-
Componenti del reddito e delle spese	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
Componente del reddito del Fondo				
Assoluto	27,293.72	13,386.60	43,137.23	118,116.39
In % del reddito lordo	70%	70%	70%	70%
Componente del reddito dell'agente prestatore dei titoli				
Assoluto	1,949.55	956.19	3,081.23	8,436.88
In % del reddito lordo	5%	5%	5%	5%
Componente del reddito del prestatario				
Assoluto	9,747.76	4,780.93	15,406.15	42,184.42
In % del reddito lordo	25%	25%	25%	25%

NEF

**Informazione complementare (non-certificata)**

**INFORMATIVA AGGIUNTIVA RELATIVA A OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO  
TRAMITE TITOLI E NORMATIVA IN MATERIA DI RIUTILIZZO (“SFTR”) (segue)**

<b>OPERAZIONI DI PRESTITO DI TITOLI</b>	<b>NEF - US Equity</b>	<b>NEF - Pacific Equity</b>	<b>NEF - Euro Corporate Bond</b>	<b>NEF - Ethical Total Return Bond</b>
Titoli utilizzati	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
In termini assoluti	6,281,094.51	9,587,136.13	20,921,181.84	44,417,701.02
In % di attività prestabili	2.39%	5.33%	8.56%	15.50%
In % di valore patrimoniale netto totale	2.27%	5.08%	8.15%	14.76%
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	-	1,415,394.05	-	8,273,558.33
Da 1 a 3 mesi	-	-	-	-
Da 3 mesi a 1 anno	-	-	-	-
Più di 1 anno	-	-	-	-
Scadenza aperta	6,281,094.51	8,171,742.08	20,921,181.84	36,144,142.69
Garanzia collaterale ricevuta				
Tipo				
Contanti	6,595,149.23	10,066,492.55	21,967,240.93	15,087,229.00
Obbligazioni	-	-	-	31,551,357.52
Totale	6,595,149.23	10,066,492.55	21,967,240.93	46,638,586.52
Qualità	-	-	-	Bond collateral AA, AA+ and AAA
Divisa	EUR	EUR	EUR	EUR
Classificazione in base alle scadenze restanti:				
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	6,595,149.23	10,066,492.55	21,967,240.93	46,638,586.52
I 10 emittenti principali della garanzia ricevuta				
Nome	-	-	-	Governo tedesco
Importo	-	-	-	9,518,003.02
Nome	-	-	-	Governo coreano
Importo	-	-	-	9,517,825.20
Nome	-	-	-	Governo Austriaco
Importo	-	-	-	9,517,791.71
Nome	-	-	-	Governo francese
Importo	-	-	-	3,641,385.33
Componenti del reddito e delle spese	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
<i>Componente del reddito del Fondo</i>				
Assoluto	16,200.16	151,159.79	32,443.83	40,793.42
In % del reddito lordo	70%	70%	70%	70%
<i>Componente del reddito dell'agente prestatore dei titoli</i>				
Assoluto	1,157.15	10,797.13	2,317.42	2,913.82
In % del reddito lordo	5%	5%	5%	5%
<i>Componente del reddito del prestatario</i>				
Assoluto	5,785.77	53,985.64	11,587.08	14,569.08
In % del reddito lordo	25%	25%	25%	25%

NEF

**Informazione complementare (non-certificata)**

**INFORMATIVA AGGIUNTIVA RELATIVA A OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO  
TRAMITE TITOLI E NORMATIVA IN MATERIA DI RIUTILIZZO (“SFTR”) (segue)**

<b>OPERAZIONI DI PRESTITO DI TITOLI</b>	<b>NEF - Global Property</b>	<b>NEF - Ethical Balanced Dynamic</b>	<b>NEF - Ethical Balanced Conservative</b>	<b>NEF - Target 2025</b>
<b>Titoli utilizzati</b>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
In termini assoluti	2,696,489.39	54,259,891.89	31,491,318.84	31,252,124.84
In % di attività prestabili	2.60%	9.29%	9.98%	12.69%
In % di valore patrimoniale netto totale	2.47%	8.84%	9.51%	12.08%
<b>Operazioni classificate secondo la scadenza restante</b>	<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	213,552.81	1,893,456.20	-	-
Da 1 a 3 mesi	-	-	-	-
Da 3 mesi a 1 anno	-	-	-	-
Più di 1 anno	-	-	-	-
Scadenza aperta	2,482,936.58	52,366,435.69	31,491,318.84	31,252,124.84
<b>Garanzia collaterale ricevuta</b>				
Tipo				
Contanti	2,831,313.89	56,972,886.49	33,065,884.81	32,814,731.10
Obbligazioni	-	-	-	-
Totale	2,831,313.89	56,972,886.49	33,065,884.81	32,814,731.10
Qualità	-	-	-	-
Divisa	EUR	EUR	EUR	EUR
Classificazione in base alle scadenze restanti				
Meno di 1 giorno	-	-	-	-
Da 1 giorno a 1 settimana	-	-	-	-
Da 1 settimana a 1 mese	213,552.81	-	-	-
Da 1 a 3 mesi	-	-	-	-
Da 3 mesi a 1 anno	-	-	-	-
Più di 1 anno	-	-	-	-
Scadenza aperta	2,482,936.58	56,972,886.49	33,065,884.81	32,814,731.10
<b>I 10 emittenti principali della garanzia ricevuta</b>				
Nome	-	-	-	-
Importo	-	-	-	-
Nome	-	-	-	-
Importo	-	-	-	-
<b>Componenti del reddito e delle spese</b>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
<i>Componente del reddito del Fondo</i>				
Assoluto	10,712.65	79,532.37	36,320.35	61,129.64
In % del reddito lordo	70%	70%	70%	70%
<i>Componente del reddito dell'agente     prestatore dei titoli</i>				
Assoluto	765.19	5,680.88	2,594.31	4,366.40
In % del reddito lordo	5%	5%	5%	5%
<i>Componente del reddito del prestatario</i>				
Assoluto	3,825.95	28,404.42	12,971.56	21,832.01
In % del reddito lordo	25%	25%	25%	25%

NEF

**Informazione complementare (non-certificata)**

**INFORMATIVA AGGIUNTIVA RELATIVA A OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI E NORMATIVA IN MATERIA DI RIUTILIZZO (“SFTR”) (segue)**

OPERAZIONI DI PRESTITO DI TITOLI	NEF - Ethical Global Trends SDG
Titoli utilizzati	<i>In EUR</i>
In termini assoluti	29,562,223.98
In % di attività prestabili	7.99%
In % di valore patrimoniale netto totale	7.61%
Operazioni classificate secondo la scadenza restante	<i>In EUR</i>
Meno di 1 giorno	-
Da 1 giorno a 1 settimana	-
Da 1 settimana a 1 mese	3,606,561.02
Da 1 a 3 mesi	-
Da 3 mesi a 1 anno	-
Più di 1 anno	25,955,662.96
Scadenza aperta	-
Garanzia collaterale ricevuta	
Tipo	
Contanti	31,040,336.10
Obbligazioni	-
Totale	<u>31,040,336.10</u>
Qualità	-
Divisa:	EUR
Classificazione in base alle scadenze restanti	
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	31,040,336.10
I 10 emittenti principali della garanzia ricevuta	
Nome	Governo tedesco
Importo	292,045.73
Nome	Governo inglese
Importo	197,693.87
Componenti del reddito e delle spese	<i>In EUR</i>
<i>Componente del reddito del Fondo</i>	
Assoluto	132,472.67
In % del reddito lordo	70%
<i>Componente del reddito dell'agente prestatore dei titoli</i>	
Assoluto	9,462.33
In % del reddito lordo	5%
<i>Componente del reddito del prestatario</i>	
Assoluto	47,311.67
In % del reddito lordo	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.

## Informazione complementare (non-certificata)

### POLITICA RETRIBUTIVA (UCITS V)

#### Informazioni relative alla politica retributiva:

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 2021, sono i seguenti:

Nord Est Asset Management S.A.

Organico (amministratori, dirigenti e Personale Identificato): 8

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

Retribuzione fissa: 559,058.26 EUR

Retribuzione variabile: 65,000.00 EUR

Retribuzione totale : 624,058.26 EUR

#### FUNZIONI DI GESTIONE DEGLI INVESTIMENTI INFORMATIVA SULLA REMUNERAZIONE

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

### METODO PER IL CALCOLO DELL'ESPOSIZIONE COMPLESSIVA

#### Commitment approach

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

#### **Comparti**

NEF - Global Equity

NEF - Euro Equity

NEF - Emerging Market Equity

NEF - Euro Bond

NEF - Emerging Market Bond

NEF - Euro Short Term Bond

NEF - Risparmio Italia

NEF - EE.ME.A. Equity

**Informazione complementare (non-certificata)****METODO PER IL CALCOLO DELL'ESPOSIZIONE COMPLESSIVA (segue)**

NEF - U.S. Equity  
 NEF - Pacific Equity  
 NEF - Euro Corporate Bond  
 NEF - Global Property  
 NEF - Ethical Balanced Dynamic  
 NEF - Ethical Balanced Conservative  
 NEF - Ethical Global Trends SDG  
 NEF - Target 2028

**L'approccio basato sul VaR assoluto**

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

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

- Utilizzazione minima:	1.60%	8.01%
- Utilizzazione massima:	5.03%	25.15%
- Utilizzazione media:	2.68%	13.42%

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

- Modello usato:	Monte Carlo Simulations
- Livello di confidenza statistica:	99%
- Periodo di mantenimento:	20 giorni
- Durata della cronologia dei dati:	1 anno/253 giorni

La somma media dei valori nozionali degli strumenti finanziari derivati utilizzati durante l'esercizio finanziario era del 268.47%.

	Livelli di leva
Min.	227.10%
Max.	351.53%
Media	268.47%

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

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

- Utilizzazione minima: :	0.86%	4.30%
- Utilizzazione massima:	5.50%	27.50%
- Utilizzazione media: :	1.78%	8.92%

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

- Modello usato:	Historical Simulations
- Livello di confidenza statistica:	99 %
- Periodo di mantenimento:	20 giorni
- Durata della cronologia dei dati:	1 anno/253 giorni

La somma media dei valori nozionali degli strumenti finanziari derivati utilizzati durante l'esercizio finanziario era del 241.71%.

	Livelli di leva
Min.	168.71%
Max.	448.54%
Media	241.71%

# NEF

## Informazione complementare (non-certificata)

### METODO PER IL CALCOLO DELL'ESPOSIZIONE COMPLESSIVA (segue)

#### L'approccio basato sul VaR assoluto (segue)

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

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

- Utilizzazione minima:	0.81%	4.07%
- Utilizzazione massima:	8.95%	44.76%
- Utilizzazione media:	2.71%	13.54%

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

- Modello usato:	Historical Simulations
- Livello di confidenza statistica:	99 %
- Periodo di mantenimento:	20 giorni
- Durata della cronologia dei dati:	1 anno/253 giorni

La somma media dei valori nozionali degli strumenti finanziari derivati utilizzati durante l'esercizio finanziario era del 28.38%.

	Livelli di leva
Min.	21.00%
Max.	53.34%
Media	28.38%

### SFDR (SUSTAINABLE FINANCE DISCLOSURE REGULATION)

Informativa periodica come definita dagli articoli 6 e 11 della SFDR e dagli articoli 5, 6 e 7 della Tassonomia.

#### **Comparti Articolo 6**

I rischi di sostenibilità sono integrati nel processo di gestione degli investimenti del Comparto in conformità con le disposizioni dell'Articolo 6 dell'SFDR. Gli investimenti sottostanti questo prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

I Comparti classificati Articolo 6 ai sensi dell' SFDR sono i seguenti:

NEF - Global Equity  
NEF - Euro Equity  
NEF - Emerging Market Equity  
NEF - Global Bond  
NEF - Euro Bond  
NEF - Emerging Market Bond  
NEF - Euro Short Term Bond  
NEF - Risparmio Italia  
NEF - U.S. Equity  
NEF - Pacific Equity  
NEF - Euro Corporate Bond  
NEF - Global Property  
NEF - Target 2025  
NEF - Target 2028

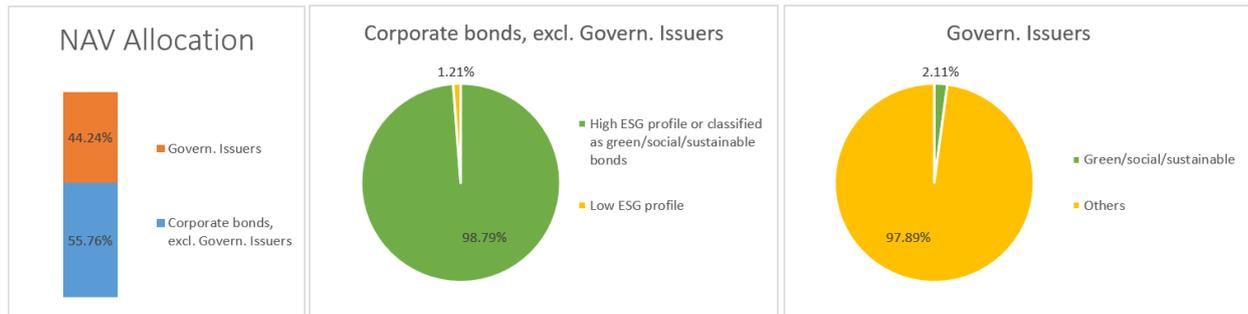
#### **NEF – Ethical Total Return Bond - Art. 8**

Il Comparto ha promosso, tra le altre, alcune caratteristiche ESG, ma tra i suoi obiettivi non c'è il perseguimento di investimenti sostenibili.

## Informazione complementare (non-certificata)

### SFDR (SUSTAINABLE FINANCE DISCLOSURE REGULATION) (segue)

Al 31 dicembre 2021, il Comparto ha investito il 55,76% del Valore Patrimoniale Netto in obbligazioni globali emesse da società, di cui il 98,79% con un elevato profilo ambientale, sociale e di governance ("ESG"), in "obbligazioni verdi" e "social bond", sulla base del rating ESG assegnato internamente dal Gestore e/o da terze parti come descritto nella sezione "Promozione ESG" del Prospetto, che rappresentano il 55,09% del portafoglio totale. Gli investimenti in emittenti governativi rappresentano il 44,24% del Valore Patrimoniale Netto al 31 dicembre 2021, di cui il 2,11% sono obbligazioni verdi/sociali/sostenibili.



A seguito dell'applicazione delle politiche relative all'SFDR nel marzo 2021, i rischi di sostenibilità sono stati integrati nel processo di gestione degli investimenti del Comparto, pertanto è stato applicato un approccio di promozione ESG rispetto all'universo investibile, principalmente attraverso investimenti in emittenti con un rating ESG elevato, ovvero in emittenti con un rating maggiore o uguale a C, sulla base dell'in-house rating di Fidelity o di rating ESG equivalenti forniti da terze parti, ad es. BB secondo MSCI o 45 secondo Thomson Reuters.

A seguito dell'applicazione delle politiche relative all' SFDR nel marzo 2021, il Comparto ha investito in emittenti sovrani di paesi con un basso grado di corruzione e rischio di riciclaggio di denaro/TF.

I titoli di stato emessi da paesi con maggiore rischio di corruzione e ML/TF, identificati attraverso uno dei seguenti indicatori:

- World Check Country Rating;
- Giurisdizioni ritenute ad alto rischio e monitorate dal GAFI;
- Sanzioni UE, ONU e OFAC;
- Indice di percezione della corruzione (CPI);
- Dati Know Your Country (KYC)

sono vietati a causa dei livelli significativi di corruzione o di altri reati presupposto per ML / TF.

Durante l'esercizio finanziario, e a partire dall'applicazione delle politiche relative all'SFDR nel marzo 2021, il Gestore non ha investito più del 5% del patrimonio in titoli per i quali non era prontamente disponibile un rating ESG.

Il Gestore degli investimenti ha escluso i titoli di società la cui attività principale era coinvolta in alcune delle seguenti aree di attività:

- Intrattenimento per adulti
- Alcol
- Armamenti
- Bombe a grappolo
- Munizioni a grappolo: componenti a duplice uso
- Munizioni a grappolo: componenti per utilizzo previsto
- Munizioni a grappolo: armi intelligenti
- Munizioni a grappolo: produzione di interi sistemi d'arma
- Prove di riserve di carbone metallurgico
- Prove di Riserve di carbone termico

## Informazione complementare (non-certificata)

### SFDR (SUSTAINABLE FINANCE DISCLOSURE REGULATION) (segue)

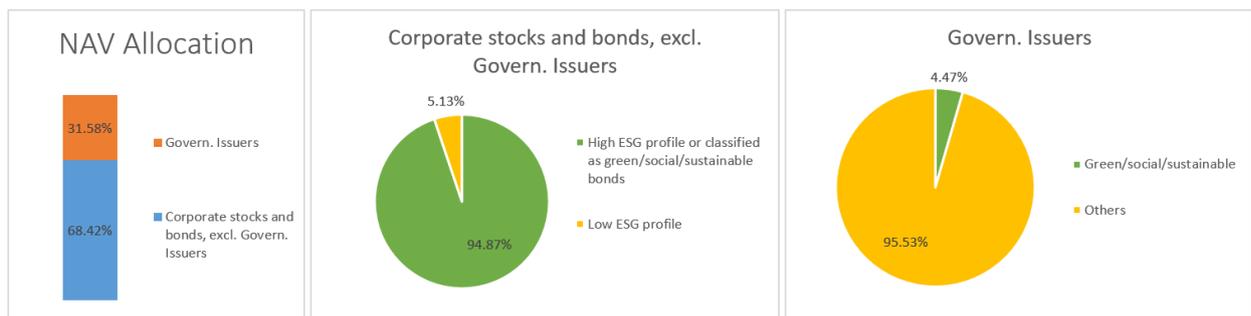
- Gioco d'azzardo
- Mine: produttore di interi sistemi d'arma e mine antiuomo
- Armi nucleari, energia nucleare e uranio impoverito
- Tabacco

Il principio del “non arrecare un danno significativo”, di cui all'articolo 6 del regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 18 giugno 2020 relativo all'istituzione di un quadro volto a favorire gli investimenti sostenibili (il “Regolamento Tassonomia”), non si applica a questo Comparto in quanto gli investimenti sottostanti questo prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

#### NEF – Ethical Balanced Dynamic - Art. 8

Il Comparto ha promosso, tra le altre, alcune caratteristiche ESG ma tra i suoi obiettivi non c'è il perseguimento di investimenti sostenibili.

Al 31 dicembre 2021, il Comparto ha investito il 68,42% del Valore Patrimoniale Netto in azioni e obbligazioni societarie, di cui il 94,87% con un elevato profilo ambientale, sociale e di governance ("ESG"), in "green bond" e “social bond”, sulla base del rating ESG assegnato internamente dal Gestore e/o da terze parti come descritto nella sezione “Promozione ESG” del Prospetto, che rappresentano il 64,91% del portafoglio totale. Gli investimenti in emittenti governativi rappresentano il 31,58% del Valore Patrimoniale Netto al 31 dicembre 2021, di cui il 4,47% sono obbligazioni verdi/sociali/sostenibili.



Le fonti di dati ESG utilizzate per valutare e monitorare i rischi di sostenibilità e valutare il punteggio ESG del portafoglio sono principalmente informazioni pubbliche sulle società, coinvolgimento diretto con le aziende, stampa finanziaria e fornitori di dati ESG esterni.

A seguito dell'applicazione delle politiche relative all'SFDR nel marzo 2021, i rischi di sostenibilità sono stati integrati nel processo di gestione degli investimenti del Comparto, pertanto è stato applicato un approccio di promozione ESG rispetto all'universo investibile rispettando i seguenti criteri ESG:

- Emittenti di azioni e obbligazioni societarie : il Comparto ha investito solo in società incluse nell'Indice MSCI World che erano ugualmente incluse nell'Indice MSCI ESG World. Nel caso di investimento in una società non inclusa nell'indice MSCI World, la stessa è stata valutata mediante un'analisi ESG specifica, eseguita dalla sede centrale del Gestore a Parigi.
- Emittenti sovrani: il Comparto non ha investito in paesi che applicano la pena di morte.
- Gli OIC/OICVM di tipo aperto investiti dal Comparto hanno integrato i rischi di sostenibilità nel proprio processo di gestione degli investimenti e hanno promosso criteri di investimento ESG vincolanti.

Il Gestore degli investimenti ha escluso i titoli di società la cui attività principale era coinvolta in alcune delle seguenti aree di attività:

- Alcol
- Armamenti

## Informazione complementare (non-certificata)

### SFDR (SUSTAINABLE FINANCE DISCLOSURE REGULATION) (segue)

- Bombe a grappolo
- Gioco d'azzardo
- Armi nucleari, energia nucleare o uranio impoverito
- Materiale pornografico
- Tabacco

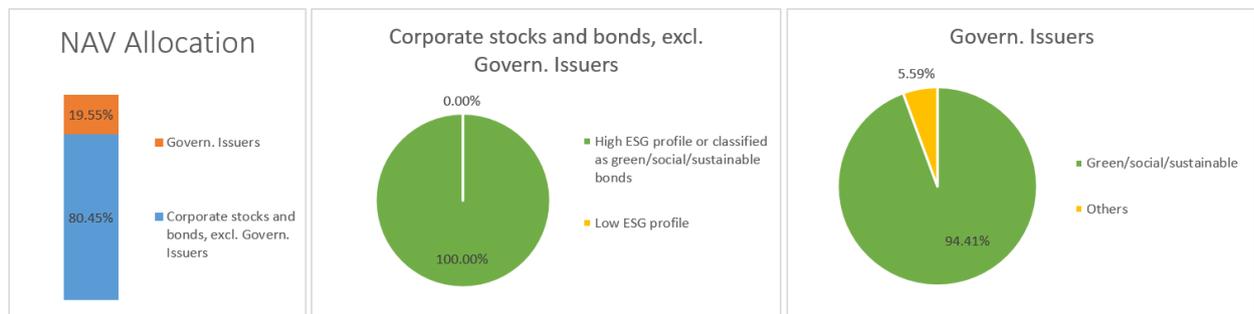
Il benchmark di questo Comparto non è coerente con le caratteristiche ambientali e sociali promosse da questo Comparto.

Il principio del “non arrecare un danno significativo”, di cui all'articolo 6 del regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 18 giugno 2020 relativo all'istituzione di un quadro volto a favorire gli investimenti sostenibili (il “Regolamento Tassonomia”), non si applica a questo Comparto in quanto gli investimenti sottostanti questo prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

#### NEF – Ethical Balanced Conservative - Art. 8

Il Comparto ha promosso, tra le altre, alcune caratteristiche ESG, ma tra i suoi obiettivi non c'è il perseguimento di investimenti sostenibili.

Al 31 dicembre 2021, il Comparto ha investito l'80,45% del Valore Patrimoniale Netto in azioni e obbligazioni societarie, di cui il 100% con un elevato profilo ambientale, sociale e di governance ("ESG"), in "green bond" e “social bond”, sulla base del rating ESG assegnato internamente dal Gestore e/o da terze parti come descritto nella sezione “Promozione ESG” del Prospetto. Gli investimenti in emittenti governativi rappresentano il 19,55% del Valore Patrimoniale Netto al 31 dicembre 2021, di cui il 94,41% sono obbligazioni verdi/sociali/sostenibili.



Le fonti di dati ESG utilizzate per valutare e monitorare i rischi di sostenibilità e valutare il punteggio ESG del portafoglio derivano principalmente da informazioni pubbliche delle società, dal coinvolgimento diretto con le stesse, dalla stampa finanziaria e da fornitori di dati ESG esterni.

A seguito dell'applicazione delle politiche relative all'SFDR nel marzo 2021, i rischi di sostenibilità sono stati integrati nel processo di gestione degli investimenti del Comparto, pertanto è stato applicato un approccio di promozione ESG rispetto all'universo investibile rispettando i seguenti criteri ESG:

- Emittenti di azioni e obbligazioni societarie/garantite: il Comparto ha investito solo in società incluse nell'Indice MSCI World che erano ugualmente incluse nell'Indice MSCI ESG World. Nel caso di investimento in una società non inclusa nell'indice MSCI World, la stessa è stata valutata mediante un'analisi ESG specifica.
- Emittenti sovrani: il Comparto non ha investito in paesi che applicano la pena di morte; in caso di “Federazione” l'esclusione è stata applicata solo al singolo Stato Federale che applica la pena di morte.
- Gli OIC/OICVM di tipo aperto investiti dal Comparto hanno integrato i rischi di sostenibilità nel proprio processo di gestione degli investimenti e hanno promosso criteri di investimento ESG vincolanti.

Il Gestore ha escluso i titoli delle società la cui attività principale era coinvolta in alcune delle seguenti aree di attività:

**Informazione complementare (non-certificata)**

**SFDR (SUSTAINABLE FINANCE DISCLOSURE REGULATION) (segue)**

- Alcol
- Armamenti
- Bombe a grappolo
- Gioco d'azzardo
- Armi nucleari, energia nucleare o uranio impoverito
- Materiale pornografico
- Tabacco

Le fonti di dati ESG utilizzate per valutare e monitorare i rischi di sostenibilità e valutare il punteggio ESG del portafoglio derivano principalmente da informazioni pubbliche delle società, dal coinvolgimento diretto con le stesse, dalla stampa finanziaria e da fornitori di dati ESG esterni.

Il benchmark di questo Comparto non è coerente con le caratteristiche ambientali e sociali promosse da questo Comparto.

Il principio di “non arrecare un danno significativo”, di cui all’articolo 6 del regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 18 giugno 2020 relativo all’istituzione di un quadro volto a favorire gli investimenti sostenibili (il “Regolamento Tassonomia”), non si applica a questo Comparto in quanto gli investimenti sottostanti questo prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell’UE per le attività economiche ecosostenibili.

**NEF – Ethical Global Trends SDG - Art. 9**

Il Comparto applica un approccio sostenibile agli investimenti investendo solo in società che possano, direttamente o indirettamente, contribuire al raggiungimento degli Obiettivi di sviluppo sostenibile ("SDG"), come adottati dalle Nazioni Unite ("ONU").

Le partecipazioni in portafoglio sono mappate sugli SDG delle Nazioni Unite e raggruppate per tipo di attività in 27 tendenze di investimento, collegate a uno o più SDG e denominate trendSDG, a loro volta classificate in 7 temi, come di seguito riportato:

Infrastructure										
Waste and sewage Management										
Water Treatment										
Smart Housing										
Globalisation of Transport										
Renewable Energy										
Civil Infrastructures										
Infrastructure for work										

**Informazione complementare (non-certificata)**

**SFDR (SUSTAINABLE FINANCE DISCLOSURE REGULATION) (segue)**

<b>Mobility</b>		
<i>Electric Mobility</i>		
<i>Smart Mobility</i>		

<b>Health</b>		
<i>Ageing Population</i>		
<i>Epidemic and Pandemic Prevention</i>		
<i>Genetics and Diagnostics</i>		
<i>Generic medicines</i>		

<b>Materials</b>		
<i>Replacing Plastic and Steel</i>		
<i>Fibres for the Future</i>		
<i>Steel Recycling</i>		

**Informazione complementare (non-certificata)**

**SFDR (SUSTAINABLE FINANCE DISCLOSURE REGULATION) (segue)**

<b>Finance</b>											
<i>Responsible Asset Management</i>											
<i>Good Insurance</i>											
<i>Good Banking</i>											

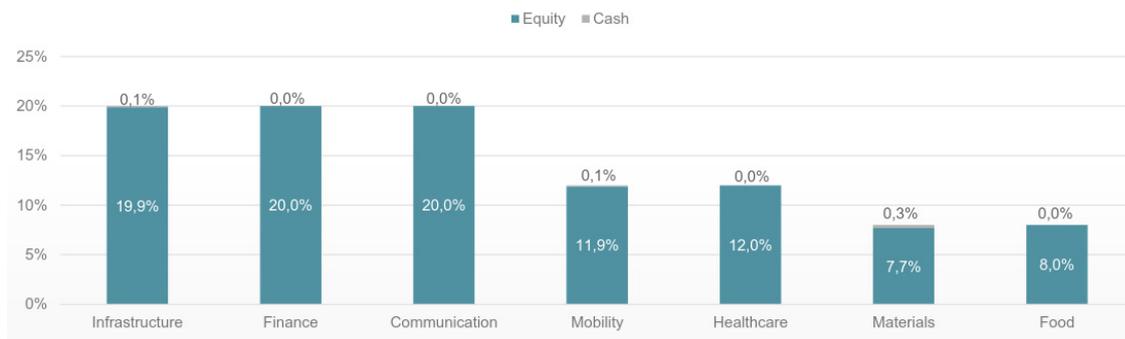
<b>Food</b>							
<i>Ethical Farming</i>							
<i>New Lifestyles</i>							
<i>Local Resource Development</i>							
<i>Sustainable Agriculture</i>							
<i>New Distribution Models</i>							

<b>Communication</b>								
<i>5G</i>								
<i>Inclusive Education</i>								
<i>Transparent Information</i>								

## Informazione complementare (non-certificata)

### SFDR (SUSTAINABLE FINANCE DISCLOSURE REGULATION) (segue)

Al 31 dicembre 2021 l'allocazione del portafoglio per tema era la seguente:



Il contributo del Comparto al raggiungimento degli SDGs, che rappresenta la misura in cui l'obiettivo sostenibile è stato raggiunto o perseguito, è misurato attraverso un'analisi delle pratiche di ogni società e del loro business in portafoglio, e si basa su una metodologia proprietaria, attraverso valori qualitativi e quantitativi.

L'analisi SDG, che viene effettuata per ogni singola azienda, è composta da tre componenti principali: 1) SDG Repercussion Assessment; 2) SDG Revenue Exposure; 3) SDG Attitude.

La prima componente, SDG Repercussion Assessment, misura l'impatto dell'attività dell'azienda sul raggiungimento degli SDGs. Questo punteggio è determinato valutando tre diversi aspetti:

- Ripercussioni dell'attività rispetto al raggiungimento degli SDGs;
- Iniziative interne intraprese dall'azienda;
- Iniziative esterne poste in essere dall'azienda con enti ed organismi esterni, al di fuori della sua tradizionale attività, che hanno un impatto positivo in termini di SDG.

La seconda componente, SDG Revenue Exposure, mira a identificare la quota di vendite esposta agli SDGs.

Il terzo, SDG Attitude, rappresenta la sensibilità dell'azienda ai temi ambientali e sociali; tale analisi viene effettuata attraverso l'estrazione e l'elaborazione di dati specifici dalla relativa rendicontazione ESG delle società partecipate.

Questi 3 fattori determinano il punteggio SDG.

#### Impatto SDG del portafoglio al 31 dicembre 2021

L'impatto SDG del portafoglio nel corso dell'anno è calcolato sulla base della media ponderata annuale dell'impatto SDG del portafoglio moltiplicato per il peso azionario medio del portafoglio (Tabella B).

L'impatto SDG del portafoglio medio annuo viene calcolato utilizzando la media dell'impatto SDG mensile del portafoglio.

L'impatto SDG del portafoglio mensile è calcolato utilizzando l'impatto medio del singolo trendSDG mensile (portafogli).

L'impatto mensile trendSDG (portafogli) viene calcolato utilizzando la media ponderata dell'impatto SDG di ciascun titolo nel portafoglio trendSDG. (Tabella A).

## Informazione complementare (non-certificata)

### SFDR (SUSTAINABLE FINANCE DISCLOSURE REGULATION) (segue)

Tabella A :

List of trendSDG (portfolios)	Average of SDG Impact	Average of SDG Attitude	Average of SDG Repercussion	Average SDG Revenue Exposure
5G	AAA	9	9	93%
Sustainable Agriculture	AAA	9	8	77%
Ethical Farming	AAA	9	8	82%
Inclusive Education	AAA	8	7	80%
Renewable Energy	AAA	8	9	88%
Genetics and Diagnostics	AAA	9	9	73%
Waste Management	AAA	9	9	92%
Responsible Asset Management	AA	7	7	35%
Globalisation of Transport	AA	8	7	88%
Transparent Information	AAA	9	8	100%
Civil Infrastructures	AA	9	8	65%
Infrastructure for work	AA	8	7	73%
Ageing Population	AAA	9	8	84%
Good Insurance	AAA	9	8	61%
Good Banking	AAA	8	8	56%
Generic Medicines	AAA	9	9	100%
Fibres for the Future	AAA	8	8	53%
Electric Mobility	AA	9	9	48%
New Distribution Models	AAA	9	8	69%
New Lifestyles	AAA	10	9	90%
Epidemic and Pandemic Prevention	AAA	9	9	90%
Steel Recycling	AA	8	7	73%
Smart Housing	AAA	9	8	73%
Smart Mobility	AAA	9	8	81%
Replacing Plastic and Steel	AAA	9	8	86%
Water Treatment	AA	9	7	71%
Local Resource Development	AAA	8	7	98%
<b>Portfolio 2021</b>	<b>AAA</b>	<b>8.6</b>	<b>8.0</b>	<b>77%</b>

Tabella B:

SDG exposure in terms of weight	99%	<i>a</i>
Average Weighted SDG Portfolio score	9.8	<i>b</i>
Portfolio score	9.7	$c = a * b$

Al 31 dicembre 2021, il 100% del patrimonio netto del Comparto è investito in azioni e obbligazioni emesse da società con un profilo ESG di alta qualità, con rating ESG di Thomson Reuters non inferiore a C +, o da società ritenute fondamentali per il raggiungimento di uno o più SDG e il cui rating ESG inferiore può essere debitamente giustificato.

## **Informazione complementare (non-certificata)**

### **SFDR (SUSTAINABLE FINANCE DISCLOSURE REGULATION) (segue)**

Il Gestore degli investimenti ha escluso i titoli di società la cui attività principale era coinvolta in alcune delle seguenti aree di attività:

- Armi (armamenti e bombe a grappolo)
- Gioco d'azzardo
- Tabacco
- Materiale pornografico
- Carbone
- Petrolio e gas integrato
- Esplorazione e produzione di petrolio e gas
- Trivellazioni petrolifere e di gas
- Servizi e attrezzature petrolifere

Il Comparto non ha l'investimento sostenibile per la mitigazione dei cambiamenti climatici e l'adattamento ai cambiamenti climatici come suo obiettivo, come indicato all'articolo 9 a) e b) del regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio del 18 giugno 2020, relativo all'istituzione di un quadro volto a favorire gli investimenti sostenibili (il "Regolamento Tassonomia"), pertanto, il Comparto non rientra nell'ambito di applicazione dell'articolo 27 (2) a) del Regolamento Tassonomia.