

NEF

Fonds Commun de Placement

Relazione annuale certificata al 31/12/22

R.C.S. Lussemburgo K1098

Sommario

Struttura Organizzativa ed Amministrativa	3
Relazione degli Amministratori della Società di Gestione	5
Relazione della società di revisione indipendente	7
Stato Patrimoniale Consolidato al 31/12/22	11
Consolidato conto economico e variazioni patrimoniali per l'esercizio chiuso al 31/12/22	12
Comparti:	13
NEF - Global Equity	13
NEF - Euro Equity	23
NEF - Emerging Market Equity	33
NEF - Global Bond	42
NEF - Euro Bond	52
NEF - Emerging Market Bond	65
NEF - Euro Short Term Bond	77
NEF - Risparmio Italia	86
NEF - U.S. Equity	102
NEF - Pacific Equity	111
NEF - Euro Corporate Bond	122
NEF - Ethical Total Return Bond	137
NEF - Global Property	149
NEF - Ethical Balanced Dynamic	158
NEF - Ethical Balanced Conservative	170
NEF - Target 2025	180
NEF - Ethical Global Trends SDG	191
NEF - Target 2028	203
Note al bilancio - Strumenti finanziari derivati	216
Altre note al bilancio	231
Informazioni supplementari non certificate	237

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

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, 38th 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

PRINCIPALI GLOBAL DISTRIBUTOR

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

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

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

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
Londra W1U 3AH, Regno Unito

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

Struttura Organizzativa ed Amministrativa

DISTRIBUTORI

Una lista aggiornata dei distributori è disponibile su richiesta inviando una e-mail a neam@neam.lu

SOCIETÀ DI REVISIONE

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

DEPOSITARIO 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, (fino al 01/02/22)
Chief Executive Officer
Cassa Centrale Banca - Credito Cooperativo Italiano S.p.A.
Via Segantini, 5
IT-38100 Trento, Italia

AMMINISTRATORI

Mr. Sandro Bolognesi (dal 20/06/22)
Chief Executive Officer
Cassa Centrale Banca – Credito Cooperativo Italiano S.p.A.
Via Segantini, 5
IT-38100 Trento Italy

Sig Vincent Linari Pierron
Direttore Indipendente

Sig.ra Josée -Lynda Denis
Direttore Indipendente

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

Relazione degli Amministratori della Società di Gestione

Il Consiglio di Amministrazione di Nord Est Asset Management S.A. (NEAM) è lieto di presentare la relazione annuale del Fondo NEF al 31 dicembre 2022.

ANDAMENTO MERCATO FINANZIARIO

Nel 2022 i listini europei hanno vissuto il peggior anno dal 2018 e Wall Street dal 2008. I mercati obbligazionari hanno registrato la peggior performance dal 1990. Dopo un 2021 eccezionale, tutti si aspettavano volatilità, ma nessuno poteva immaginare che la Russia dopo poco avrebbe invaso l'Ucraina, causando la più grande crisi energetica e inflattiva dagli anni '70. Le azioni globali hanno perso il 13,8% (indice Msci World in euro), l'MSCI World (in valuta locale) ha perso -17.40% da inizio anno: US -20.76%, EU -10.93%, JP -6.62%. L'MSCI EM (in valuta locale) ha perso -17.95% YTD. Il settore immobiliare ha perso il 38% in Europa e il 27% negli Usa. Risultati negativi anche per le criptovalute, con il Bitcoin e l'Ethereum che hanno perso rispettivamente il 64% e il 67%. L'indice delle commodities ha guadagnato il 21%. Il prezzo del petrolio è intorno agli 80\$ al barile (+6% YTD) mentre l'oro è flat da inizio anno. In Borsa: mentre tutto cadeva, sui listini saliva il comparto energetico (+58% a Wall Street). Negative le performance dei settori più esposti al rialzo dei tassi: tech e telecomunicazioni (-41% a Wall Street), consumi discrezionali (-37,9%) e immobiliare (-28,4%).

L'S&P500 è scivolato del 18% circa, rispetto al -9% circa degli indici del Vecchio continente, principalmente a causa della debacle dei settori tecnologici che tanto contano per gli Stati Uniti. Il Nasdaq composite è sceso di circa il 32%, e le strategie difensive hanno senza dubbio premiato. Guardando al solo contesto europeo, tra i principali indici si segnala la discreta tenuta del mercato inglese. Anche i mercati spagnolo e danese hanno retto bene alla volatilità del 2022, mentre hanno sofferto più delle aspettative il Dax tedesco e lo SMI svizzero. In linea al benchmark europeo, il Cac40 francese e il FTSE MIB italiano chiudono l'anno con un calo limitato, grazie al forte recupero degli ultimi tre mesi dell'anno. L'indice Msci Emerging Markets in dollari ha perso circa il 20%. In termini di singoli Paesi, la Cina è il fanalino di coda (-15% circa), mentre il Brasile si è mosso molto bene restituendo, in euro, rendimento superiori alla doppia cifra.

Le società classificate come Value (a sconto sui fondamentali) hanno inoltre nettamente battuto quelle Growth (ad alto tasso di crescita). La ragione risiede principalmente nel fatto che tra i titoli growth spiccano i tecnologici, pesantemente venduti durante le fasi più delicate del 2022.

A livello europeo hanno dominato la scena i titoli energetici e le risorse di base. Si sono mossi però bene anche i titoli bancari ed assicurativi, e le aziende farmaceutiche. Al contrario, i comparti che hanno sofferto maggiormente sono riconducibili agli elementi più ciclici. Il settore della auto, i titoli industriali, la tecnologia hanno nettamente sottoperformato l'indice di mercato, al pari del retail. Le dinamiche sono peraltro simili negli Stati Uniti, dove i settori che hanno restituito le migliori performance sono stati nuovamente gli energetici, seguiti dai titoli delle costruzioni e in modo minore dagli assicurativi. Buono anche il comportamento delle aziende farmaceutiche e delle utilities, mentre le note dolenti interessano anche qui le componenti più cicliche del listino: come le auto, il retail, la tecnologia.

Il 2022 sarà ricordato come l'anno del super-dollaro. Il Dollar index, l'indice che misura la forza del biglietto verde rispetto alle principali valute, è salito di oltre il 9%, il maggiore rialzo dal 2014. L'euro chiude invece con un calo del 6%, dopo essere sceso sotto la parità con la divisa Usa (0,95), toccando i minimi storici dal 2022, per poi recuperare terreno a 1,06.

L'inflazione è salita così tanto che le banche centrali hanno dovuto alzare i tassi d'interesse e ridurre la liquidità causando una stretta monetaria globale. Il tasso del Bund decennale è passato da -0,18% di gennaio al 2,57%, quello del Treasury Usa dall'1,5% al 3,9%, quello dei BTp dall'1,18% al 4,7%. I titoli di Stato Usa hanno ceduto il 19% e il Bund tedesco ha bruciato il 20,5%. Ma non sono caduti solo i titoli di Stato: le obbligazioni aziendali in euro hanno perso il 15%, quelle statunitensi il 16,5%. L'aumento dei prezzi ha raggiunto livelli record, ben oltre l'obiettivo del 2% delle principali banche centrali: nell'Eurozona è arrivato a un massimo del 10,6% a ottobre e negli Stati Uniti al 9,1% a giugno.

Gli ultimi mesi però hanno segnato un cambiamento di scenario che apre la strada a una diversa politica monetaria nel 2023. Negli Usa è iniziata la discesa dell'inflazione (7,1% a novembre) mentre nell'Eurozona (10,1% a novembre) il picco dovrebbe essere vicino. Presto le banche centrali dovranno fare i conti anche con l'arrivo della probabile recessione. Nell'Eurozona dovrebbe essere lieve e di breve durata (un paio di trimestri). Dopo un incremento senza precedenti dei tassi, le banche centrali hanno iniziato a rallentare il ritmo. Gli incrementi di 75 punti base hanno lasciato il posto a quelli di 50. Ma nessuno vuole esporsi al rischio di dichiarare vinta la battaglia sull'inflazione troppo presto. La banca centrale Usa ha indicato di attendersi un tasso finale al 5,1% nel 2023. Anche la Bce si sta muovendo in modo simile alla Fed. Ci saranno aumenti di 50 punti base per un periodo di tempo. Ora i tassi sui depositi sono al 2%. Così ora gli operatori si attendono per metà 2023 che il tasso sui depositi arrivi al 3,5%. Inoltre resta da valutare l'effetto del Quantitative Tightening (Qt), ovvero la riduzione dei titoli in bilancio, che inizierà da marzo al ritmo di 15 miliardi al mese e potrebbe accelerare da luglio.

Quello che arriva potrebbe essere l'anno dei bond: i rendimenti ormai appetibili e l'idea che i titoli di Stato torneranno a fare da contrappeso ai mercati azionari ha spinto gli investitori a sovrappesare i bond rispetto alle azioni, mentre più caute e discordanti rimangono le previsioni sulle Borse. Sulla parte finale dell'anno si è però osservata una relativa schiarita, grazie al rallentamento dell'inasprimento delle condizioni monetarie atteso per il 2023. Il 2023 si apre infatti con un contesto di investimento radicalmente diverso: i rendimenti a scadenza delle obbligazioni, sia governative sia societarie, sono oggi su valori piuttosto elevati, il che permetterà agli investitori di costruire strategie potenzialmente redditizie per il nuovo anno, anche se c'è ancora incertezza attorno alle due tematiche di maggior rilievo del 2022: inflazione e crescita. Per i bond high yield, invece, si potrebbe attendere un indebolimento dei fondamentali. Tra i diversi segmenti del mercato delle obbligazioni societarie è consigliabile puntare su titoli di qualità elevata in settori difensivi.

Anche dai bond dei Paesi emergenti arrivano segnali incoraggianti. Ma in quest'ambito bisogna operare con maggior cautela. Infine, il rallentamento dell'economia globale dovrebbe anche riaffermare l'importanza dei fattori ESG. Con i riflettori accesi sull'efficienza energetica, il 2023 sarà un altro anno di robuste emissioni di green bond.

SVILUPPO IN CORPORATE ASSETS

NEF Assets

Grazie ai buoni risultati della rete commerciale delle BCC-CR-RAIKA, nonostante le negative condizioni di mercato, gli attivi in gestione hanno mantenuto a fine dicembre 2022 un importo leggermente superiore al fine anno precedente, 5,8 miliardi di Euro, con un incremento delle masse del 1% da inizio anno mentre le quote si sono attestate a 430 milioni con un incremento medio del 14%.

Il mantenimento degli attivi in gestione, è il risultato della raccolta netta positiva pari a 868 milioni e di un contributo negativo del mercato di oltre 836 milioni di Euro. Nel periodo i PAC (Piani di accumulo di capitale) hanno contribuito positivamente alla raccolta per circa 845 milioni, mentre le entrate ed uscite sui PIC si sono praticamente bilanciate, grazie alle sottoscrizioni di investitori istituzionali. Per quanto riguarda i PAC, si è assistito a una crescita netta di 6.500 nuove accensioni nel corso dell'anno, grazie anche all'iniziativa "con un PAC NEF ti senti protetto" conclusa nel primo trimestre 2022, per un totale di 518 mila unità che equivalgono ad una raccolta mensile di oltre 70 milioni di Euro. Il trend si è

Relazione degli Amministratori della Società di Gestione

però dimostrato in discesa nel secondo semestre 2022 con un calo di 9.000 PAC, tale situazione ha consigliato di lanciare un nuovo concorso "Il risparmio ti premia" per spingere ulteriormente tale metodo di investire nei primi 5 mesi del 2023.

Nel dettaglio, i dati mostrano una crescita significativa dei comparti etici rispetto agli altri prodotti, in particolare NEF Ethical Balanced Dynamic ha registrato un incremento delle quote del 30%, NEF Ethical Global Trends SDG un +46% e NEF Ethical Balanced Conservative un +18%. Unico comparto etico in controtendenza è stato NEF Ethical Total Return Bond con un -16%.

Nella gamma NEF sono presenti tre comparti che superano i 500 milioni di Euro (Ethical Balanced Dynamic, Ethical Global Trends SDG ed Euro Equity), mentre ormai numerosi altri comparti hanno superato la soglia dei 300 milioni. Si segnala anche l'importante crescita in termini di quote dei comparti azionari NEF Global Equity (+ 24%), NEF Euro Equity (+18%), NEF Pacific (+32%) e NEF Us Equity (+29%). Gli obbligazionari hanno invece visto prevalere marginalmente i disinvestimenti, a causa del mercato che ha visto importanti rialzi sui rendimenti, ad eccezione, in termini di quote, del NEF Global Bond (+32%) e del NEF Target 2028 (+100%).

A conferma dell'elevato livello qualitativo della gestione, NEAM ha ricevuto nel 2022 nuovamente due importantissimi riconoscimenti: per il terzo anno consecutivo è salita sul podio nel premio "Alto Rendimento" del Sole 24 Ore, con l'analisi della società indipendente CFS Rating che ha confermato NEAM S.A. quale Miglior Società di Gestione – Fondi Italiani Small per il 2021; inoltre Lipper ha insignito NEF del titolo di Refinitiv Lipper Fund Awards Winner Europe 2022 come Best Overall Small Fund Family Group a tre anni. Il premio era stato vinto anche nel 2021 e l'ulteriore conferma dell'inserimento di due comparti NEF tra i "300 migliori Fondi 2022" di CFS Rating.

Tra gli obiettivi del 2023 vi è la creazione della nuova classe ID (Distribuzione Istituzionale) per NEF Euro Bond, NEF Euro Corporate Bond e NEF Ethical Balanced Dynamic, e la classe D (Distribuzione) per NEF Ethical Global Trends SDG.

Inoltre, NEAM valuterà la possibilità di incrementare il numero dei comparti NEF classificati come Articolo 8 dal regolamento SFDR, convertendo uno o più comparti attualmente conformi all'Articolo 6 del medesimo regolamento.

RISCHI E INCERTEZZE

Nel 2022 è finito il lungo ciclo di tassi zero e crescita senza inflazione, per cui ora ci si attende poca crescita ma anche meno inflazione. Banche centrali aggressive ancora per i primi mesi dell'anno e mercati turbolenti nello stesso periodo. Ci sarà un impatto sugli asset più rischiosi, l'azionario per primo, ma anche sull'obbligazionario. Poi, se le banche centrali manderanno segnali sul raggiungimento del picco inflattivo, i mercati potrebbero reagire e registrare buone performance sugli asset.

I tassi potrebbero cominciare a scendere nella parte finale del 2023, garantendo una seconda metà dell'anno decisamente più rosea del 2022.

Ci si attende una riduzione dell'inflazione ma bisognerà capire come si svilupperà la crisi energetica. Il filo conduttore sarà il cambiamento, a cominciare dai diversi equilibri che si stanno stabilendo a livello geopolitico, con l'Europa che vorrà avere meno Asia e meno Russia nel proprio elenco di fornitori. Inoltre, bisognerà tenere conto della spinta proveniente non solo da digitalizzazione e innovazione ma anche dalla transizione energetica. Abbiamo il problema dell'energia. La Bce lavora per raffreddare il surplus di domanda e la crescita eccessiva dei prezzi.

Il rischio principale da monitorare è la recessione. Uno scenario che ormai appare quasi come una certezza, anche se a livello di intensità le prospettive più fosche dovrebbero essere scongiurate. I primi mesi del 2023 potrebbero essere i peggiori, poi, ci si immagina una ripresa nella seconda metà dell'anno e ulteriori miglioramenti a partire dall'inizio del 2024.

Tra gli altri pericoli da tenere d'occhio l'inflazione. Le variabili-chiave sono due: dinamica dell'inflazione e comportamento delle banche centrali. Non devono esagerare con le restrizioni perché aumentano il rischio di una recessione grave.

Con l'uscita dalla politica Zero Covid la Cina allevierà le pressioni sul commercio mondiale e farà calare i prezzi di produzione. Diciamo che è a bilancio positivo sulla crescita e a bilancio negativo sull'inflazione. Ma rimangono le tensioni su Taiwan.

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

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

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE

Giudizio

Abbiamo effettuato la revisione contabile del bilancio allegato di NEF (“il Fondo”) e di ciascuno dei suoi comparti, inclusi lo stato patrimoniale e il prospetto di composizione del portafoglio al 31 dicembre 2022, 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 2022, come pure dei risultati di gestione e delle variazioni del patrimonio netto per l’esercizio chiuso in tale data, conformemente con i requisiti legali e regolamentari lussemburghesi in materia di redazione del bilancio.

Elementi alla base del parere

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

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

© Deloitte Audit, SARL

Informazioni supplementari

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Emmanuelle Miette, *Réviseur d'entreprises agréé*
Partner

Lussemburgo, 21 aprile 2023

NEF

Consolidato

NEF

Stato Patrimoniale Consolidato al 31/12/22

	Nota	Valori espressi in EUR
Attivo		5.907.448.009,79
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	5.652.915.668,97
<i>Prezzo d'acquisto</i>		5.888.356.890,61
Depositi bancari a vista e liquidità		168.574.842,90
Crediti verso brokers per vendita titoli		9.543.227,90
Sottoscrizioni da regolare		1.348.332,25
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	2.5	26.618.110,48
Plusvalenze non realizzate su future finanziari	2.6	12.043.631,94
Plusvalenze non realizzate su swaps	2.8	198.117,44
Dividendi netti da incassare		2.843.596,91
Interessi da incassare		25.844.713,06
Cambio a pronti crediti		7.517.767,94
Passivo		81.950.608,11
Debiti bancari a vista		42.892.957,23
Debiti verso brokers per acquisto titoli		6.492.913,24
Rimborsi da regolare		14.596.136,07
Minusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	2.5	589.586,79
Minusvalenze non realizzate su future finanziari	2.6	410.075,00
Minusvalenze non realizzate su swaps	2.8	919.431,91
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	5.630.157,12
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	328.419,70
Spese di Audit		102.052,27
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	609.116,98
Dividendi netti da regolare		1.193.005,82
Interessi da regolare		428.943,89
Cambio a pronti debiti		7.467.378,73
Altre voci del passivo		290.433,36
Patrimonio netto		5.825.497.401,68

NEF

Consolidato conto economico e variazioni patrimoniali per l'esercizio chiuso al 31/12/22

	<i>Nota</i>	<i>Valori espressi in EUR</i>
Proventi		125.229.514,87
Dividendi netti sul portafoglio titoli		52.383.891,18
Cedole nette da obbligazioni e strumenti del mercato monetario		67.462.754,02
Interessi ricevuti su swaps		2.099.432,11
Interessi bancari su conti cassa		868.883,07
Proventi di prestiti di titoli	2.11,8	2.384.758,96
Altri proventi		29.795,53
Spese		87.754.304,50
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	64.787.590,33
Commissioni della banca depositaria	5	1.286.821,45
Spese amministrative		1.446.203,52
Commissioni di domiciliazione		4.600,00
Onorari		89.657,04
Spese legali		155.068,09
Spese di transazione	2.12	3.709.415,10
Spese di banca corrispondente	6	6.336.604,39
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	2.368.686,88
Interessi su scoperti bancari		891.029,84
Interessi pagati su swaps		5.097.751,11
Spese bancarie		47.787,90
Altre spese		1.533.088,85
Utile netto / (Perdita netta) da investimenti		37.475.210,37
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:		
- vendite di titoli	2.1,2.2	-91.226.860,83
- opzioni	2.4	-73.090,73
- contratti a termine su divise	2.5	-59.787.074,09
- future finanziari	2.6	37.724.213,59
- swaps	2.8	-2.270.363,62
- cambi	2.3	50.345.643,81
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)		-27.812.321,50
Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:		
- investimenti	2.1	-851.848.899,67
- contratti a termine su divise	2.5	39.841.116,62
- future finanziari	2.6	6.970.069,59
- swaps	2.8	2.535.164,05
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato		-830.314.870,91
Dividendi distribuiti	9	-5.299.865,99
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		2.368.211.589,57
Sottoscrizione di quote a distribuzione		119.384.641,91
Riscatto di quote a capitalizzazione		-1.547.150.265,26
Riscatto di quote a distribuzione		-71.389.033,46
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto		33.442.195,86
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		5.792.055.205,82
Patrimonio netto alla fine dell'anno		5.825.497.401,68

NEF - Global Equity

NEF - Global Equity

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Review dei mercati azionari

Dopo un 2021 molto positivo per l'azionario, i mercati azionari mondiali hanno iniziato il 2022 con una significativa battuta d'arresto. Da un punto di vista macroeconomico, l'aumento dei tassi d'inflazione in molti Paesi del mondo, l'incremento dei tassi d'interesse e, in ultima analisi, l'inasprimento delle politiche monetarie da parte delle banche centrali, in particolare negli Stati Uniti, hanno generato preoccupazioni e messo sotto pressione i listini. Negli Stati Uniti, ad esempio, la Fed ha aumentato più volte il tasso di interesse di riferimento da marzo, portandolo dallo 0,25% al 4,5% entro la fine dell'anno. Il rendimento dei titoli di Stato statunitensi a 10 anni è salito al 3,9% durante questo periodo, determinando un'inversione della curva dei rendimenti, spesso interpretata come un segnale di recessione. In Europa, la BCE ha iniziato la sua svolta sui tassi di interesse a luglio e ha aumentato il tasso di riferimento dallo 0,0% al 2,5% nel corso della seconda metà del 2022. Nel complesso, la crescita del PIL mondiale è stata prevista al 3,2% nel 2022, dopo una forte crescita del 6,0% nel 2021¹. Nel 2022, il PIL è cresciuto dell'1,8% negli Stati Uniti d'America e del 3,2% nell'Eurozona. In Asia, il Giappone ha registrato una crescita del PIL dell'1,6%, mentre la Cina ha avuto una crescita del PIL del 3,3% lo scorso anno².

Per quanto riguarda le imprese, tra i problemi principali, oltre alla pressione inflazionistica sui costi di approvvigionamento e sui salari, troviamo la disponibilità generale dei fattori produttivi e le tensioni geopolitiche in molte parti del mondo. Il conflitto militare in Ucraina, iniziato a febbraio e proseguito per tutto il 2022, ha intensificato queste tensioni, particolarmente evidenti sui mercati delle materie prime e in Europa. Anche la diffusione del virus Covid-19 in Cina durante la prima metà del 2022 ha contribuito ad intensificare le difficoltà nella catena di approvvigionamento globale. Il virus Covid-19 in Cina ha continuato a dominare i titoli dei giornali verso la fine del 2022, poiché le misure governative per limitare la diffusione del virus hanno causato disordini nel Paese. Dal punto di vista economico, l'indebolimento della Cina ha destato qualche preoccupazione, nonostante il buon andamento del mercato dopo il congresso nazionale di ottobre. Per quanto riguarda le tensioni geopolitiche tra Cina e Stati Uniti, si sono registrati anche segnali diplomatici un po' più concilianti dopo l'incontro dei presidenti di Stati Uniti e Cina al vertice del G20. Nel quarto trimestre, i risultati degli utili delle principali società tecnologiche e di semiconduttori hanno evidenziato un significativo rallentamento dell'attività economica globale, anche se i mercati azionari hanno avuto un buon slancio in ottobre e novembre grazie alle speranze di una fine dei continui aumenti dei tassi di interesse. Tuttavia, le banche centrali di Stati Uniti ed Europa hanno chiarito che non ci sarà una fine rapida del ciclo di rialzo, il che ha portato a una brusca correzione dei mercati azionari globali a dicembre, soprattutto negli Stati Uniti, sostenuta dalla minaccia di una recessione globale nel 2023.

Nel 2022, i mercati azionari globali (indice MSCI World) hanno registrato una performance complessiva del -17,7% (in USD, contro il -12,5% in EUR). Le azioni statunitensi, misurate dall'indice S&P 500, hanno registrato un -18,1% nel 2022 (in USD), che si è tradotto in un -13,0% in EUR, a causa del deprezzamento dell'EUR rispetto all'USD. L'indice MSCI Europe ha sovraperformato i benchmark globali con un risultato del -9,0% (in EUR). Le azioni tedesche, misurate dall'indice DAX, hanno riportato invece un -12,3% (in euro). Le azioni giapponesi hanno ridotto le perdite a -2,5% (indice Topix in JPY, performance total return), ma hanno registrato un calo del -9,4% se tradotto in euro, a causa dell'apprezzamento dell'euro rispetto allo JPY. I mercati emergenti hanno sottoperformato le azioni globali, con l'indice MSCI Emerging Markets in calo del -19,9% (in USD), mentre le azioni cinesi hanno proseguito la correzione con un -12,6% (in USD), dopo le forti perdite del 2021.

Su base settoriale, si è registrata una forte divergenza di performance a livello globale. Nel 2022, il settore energetico è stato ancora una volta, dopo il 2021, il settore più performante, beneficiando dell'aumento dei prezzi del petrolio e delle limitazioni nell'offerta, anche a causa del conflitto militare in Ucraina e delle sanzioni contro la Russia. Inoltre, anche i settori difensivi, tra cui healthcare, utilities e consumer staples, hanno registrato una performance superiore alla media. Ad esempio, le società del settore dei beni di consumo hanno mostrato un forte potere di determinazione dei prezzi in un contesto inflazionistico. Anche i titoli finanziari hanno potuto limitare le perdite, poiché i modelli di business come le banche e le compagnie assicurative hanno beneficiato dell'aumento dei tassi di interesse. Per contro, i servizi di comunicazione, i beni di consumo discrezionali e l'informatica hanno registrato perdite superiori alla media. Questi settori sono stati particolarmente colpiti dall'aumento dei tassi d'interesse, che ha causato una compressione dei livelli di valutazione poiché i flussi di cassa futuri sono scontati con un tasso d'interesse più elevato e quindi hanno un valore inferiore nel presente. Inoltre, le società non redditizie di questi settori ciclici hanno avuto un 2022 difficile a causa dei timori legati all'aumento dei costi di finanziamento. Nell'ambito dell'information technology, il sotto-settore delle apparecchiature per le comunicazioni ha registrato un altro anno di resistenza in termini relativi, mentre il sotto-settore dei semiconduttori ha registrato perdite superiori alla media. In termini di stili azionari, mentre i titoli value hanno sovraperformato i titoli growth dell'1% a causa dell'aumento delle aspettative di inflazione nel 2021, la sovraperformance è salita al 23% nel 2022, sostenuta da un'inflazione più elevata, da tassi di interesse più alti e dal timore di una recessione nel 2023. Sul fronte valutario, la forza del dollaro USA del 2021 è proseguita per tutto il 2022, toccando la parità vs. EUR a settembre. Da quel momento in poi, la forza del dollaro USA ha subito un leggero ritorno fino alla fine del 2022. In termini di volatilità, l'indice CBOE VIX, che misura i movimenti attesi di mercato, si è attestato su livelli simili a quelli del 2021, ma su livelli più elevati rispetto al 2018 e al 2019.

Review delle performance

Nel 2022, NEF Global Equity ha registrato una performance negativa, sovra-performando tuttavia l'indice MSCI World che ha registrato un calo del -12,8%, principalmente per effetto della selezione dei titoli.

Su base settoriale, il sovrappeso sui settori sanitario e finanziario ha avuto un impatto positivo sulla performance relativa. Inoltre, la sottoponderazione nel settore immobiliare, che ha registrato perdite superiori alla media in un contesto di aumento dei tassi d'interesse, ha dato i suoi frutti nel 2022. Al contrario, la sottoponderazione in energia e servizi di pubblica utilità, nonché in materiali e industriali ha avuto un impatto negativo sulla performance relativa. Inoltre, il sovrappeso nei servizi di comunicazione e nell'information technology è stato svantaggioso.

Dal punto di vista della selezione dei titoli, un contributo positivo è arrivato dal settore dell'informatica che ha più che compensato l'impatto negativo della sovrapponderazione rispetto al benchmark. Inoltre, la selezione di titoli nei settori dei consumi discrezionali, della salute e dei titoli finanziari è stata vantaggiosa per il portafoglio durante lo scorso anno. Il fondo ha anche mantenuto una posizione di liquidità di circa il 3,5%.

Outlook

I mercati azionari globali hanno registrato un'insolita lunga tendenza al rialzo dal 2009, ad eccezione del 2011, del 2018 e del 2022. La situazione geopolitica si è notevolmente deteriorata dall'inizio dell'anno a causa degli eventi in Ucraina. Anche le relazioni tra Stati Uniti e Cina rimangono

¹ World Economic Outlook Update, October 2022, IMF

² DWS Strategic CIO View as of November 2022

NEF - Global Equity

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

tese. Con i progressi globali nelle vaccinazioni Covid-19 nel corso del 2022 e l'aumento dei tassi di immunizzazione, si spera in una prevedibile fine della pandemia e delle relative restrizioni regionali, mentre varianti virali sfavorevoli potrebbero nuovamente causare volatilità nei mercati azionari globali. Lo scenario macroeconomico si è indebolito nel corso del 2022 e si prevede un ulteriore indebolimento durante il 2023, poiché si prevede che i tassi di inflazione rimarranno elevati a causa degli alti prezzi dell'energia, della pressione sui salari e delle occasionali interruzioni nelle catene di approvvigionamento. Mentre le banche centrali hanno iniziato la loro politica monetaria restrittiva nel 2022 a causa del persistere di alti tassi di inflazione, si prevede che continueranno a farlo nel 2023, probabilmente ad un ritmo inferiore. L'aumento dei tassi di interesse di riferimento in diversi Paesi a livello globale per combattere la pressione inflazionistica ha portato ad un rallentamento della crescita economica, con la minaccia di una moderata recessione nel 2023, in particolare negli Stati Uniti e in Europa. Secondo il FMI, la crescita del PIL mondiale dovrebbe rallentare dal 3,2% del 2022 al 2,7% del 2023³. Si prevede che il PIL degli Stati Uniti crescerà dello 0,4% nel 2023, mentre la crescita del PIL dell'Eurozona dovrebbe attestarsi intorno allo 0,3%. La crescita del PIL in Giappone dovrebbe rallentare all'1,2%, mentre la crescita della Cina dovrebbe accelerare al 5,0% nel 2023, dopo la riapertura dell'economia a seguito di un lungo periodo di restrizioni per il Covid-19⁴. I mercati emergenti continuano ad affrontare sfide, ma dovrebbero confermarsi come un motore dell'economia globale, anche se a medio termine. In futuro si possono prevedere fluttuazioni a breve termine negli investimenti dei mercati emergenti. La riforma della prosperità comune della Cina e l'inasprimento normativo in diversi settori, in particolare, devono essere monitorati con attenzione.

I principali fattori di rischio per l'azionario includono un indebolimento inatteso delle condizioni macroeconomiche e dei consumi, nonché una pandemia prolungata con mutazioni virali emergenti e un deterioramento del mercato del lavoro. Inoltre, altri fattori di volatilità sono rappresentati da strozzature prolungate nelle supply-chain in tutti i settori, dall'aumento dei tassi d'inflazione oltre un livello di "comfort" e dall'impatto dell'aumento dei tassi d'interesse sulle valutazioni dei mercati azionari. Nonostante tali incertezze, il quadro generale rimane cautamente costruttivo. Gli investitori potrebbero aspettarsi performance modeste sui mercati azionari globali, dato che i livelli di valutazione si sono in parte compressi.

³ World Economic Outlook Update, October 2022, IMF

⁴ DWS Strategie CIO View as of November 2022

NEF - Global Equity

Stato patrimoniale al 31/12/22

	Nota	Valori espressi in EUR
Attivo		371.268.437,33
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	351.539.186,68
<i>Prezzo d'acquisto</i>		271.115.509,61
Depositi bancari a vista e liquidità		19.370.953,53
Sottoscrizioni da regolare		46.965,29
Dividendi netti da incassare		306.748,26
Interessi maturati		4.583,57
Passivo		785.747,74
Rimborsi da regolare		191.865,24
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	505.287,03
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	24.132,07
Spese di Audit		6.364,86
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	44.734,01
Interessi da regolare		0,19
Altre voci del passivo		13.364,34
Patrimonio netto		370.482.689,59

NEF - Global Equity

Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/22 al 31/12/22

	Nota	Valori espressi in EUR
Proventi		4.818.227,24
Dividendi netti sul portafoglio titoli		4.612.841,04
Interessi bancari su conti cassa		138.221,55
Proventi di prestiti di titoli	2.11,8	66.499,23
Altri proventi		665,42
Spese		6.782.510,21
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	5.673.511,68
Commissioni della banca depositaria	5	91.279,45
Spese amministrative		89.088,03
Commissioni di domiciliazione		255,56
Onorari		5.821,89
Spese legali		11.830,13
Spese di transazione	2.12	73.891,15
Spese di banca corrispondente	6	583.252,56
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	168.341,51
Interessi su scoperti bancari		1.813,59
Altre spese		83.424,66
Utile netto / (Perdita netta) da investimenti		-1.964.282,97
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:		
- vendite di titoli	2.1,2.2	-1.909.152,55
- cambi	2.3	2.067.150,30
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)		-1.806.285,22
Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:		
- investimenti	2.1	-44.471.255,45
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato		-46.277.540,67
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		138.110.341,16
Riscatto di quote a capitalizzazione		-61.408.962,99
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto		30.423.837,50
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		340.058.852,09
Patrimonio netto alla fine dell'anno		370.482.689,59

NEF - Global Equity

Dati principali

		31/12/22	31/12/21	31/12/20
Patrimonio netto	EUR	370.482.689,59	340.058.852,09	233.269.462,54
Categoria R - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		26.064.448,503	20.838.499,946	17.483.801,863
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	13,56	15,45	12,08
Categoria I - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		897.900,322	884.296,993	1.334.127,797
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	17,56	19,76	15,25
Categoria C - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		100.356,500	44.148,383	145.218,855
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	14,04	15,87	12,29

NEF - Global Equity

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/22 al 31/12/22

	Quote circolanti al 01/01/22	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/22
Categoria R - Quote a capitalizzazione	20.838.499,946	9.363.627,188	4.137.678,631	26.064.448,503
Categoria I - Quote a capitalizzazione	884.296,993	105.563,026	91.959,697	897.900,322
Categoria C - Quote a capitalizzazione	44.148,383	59.242,238	3.034,121	100.356,500

NEF - Global Equity

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato			351.539.186,68	94,89
Azioni			351.539.186,68	94,89
Canada			10.906.923,12	2,94
CANADIAN IMPERIAL BANK OF COMMERCE	CAD	63.200	2.397.135,73	0,65
CANADIAN NATIONAL RAILWAY	CAD	18.800	2.094.038,78	0,57
DOLLARAMA INC	CAD	21.500	1.179.075,48	0,32
NUTRIEN - REGISTERED	CAD	20.800	1.423.878,12	0,38
TORONTO DOMINION BANK	CAD	62.800	3.812.795,01	1,03
Corea del Sud			6.174.567,04	1,67
SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	151.800	6.174.567,04	1,67
Curacao			3.493.495,22	0,94
SLB	USD	69.700	3.493.495,22	0,94
Danimarca			3.683.130,50	0,99
NOVO NORDISK	DKK	29.200	3.683.130,50	0,99
Francia			6.299.642,00	1,70
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SE	EUR	2.700	1.835.730,00	0,50
SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	10.100	1.320.272,00	0,36
TOTALENERGIES SE	EUR	53.600	3.143.640,00	0,85
Germania			11.275.963,00	3,04
ALLIANZ SE REG SHS	EUR	11.090	2.227.981,00	0,60
BRENNTAG - NAMEN AKT	EUR	15.000	895.800,00	0,24
DEUTSCHE BOERSE AG REG SHS	EUR	13.400	2.162.760,00	0,58
DEUTSCHE POST AG REG SHS	EUR	50.400	1.773.072,00	0,48
FRESENIUS MEDICAL CARE AG & CO KGAA	EUR	34.400	1.051.608,00	0,28
FRESENIUS SE	EUR	55.200	1.449.000,00	0,39
SAP AG	EUR	17.800	1.715.742,00	0,46
Giappone			13.684.235,37	3,69
BRIDGESTONE CORP	JPY	66.700	2.234.367,84	0,60
DAIKIN INDUSTRIES LTD	JPY	11.200	1.615.596,10	0,44
HOYA CORP	JPY	18.000	1.633.091,73	0,44
RECRUIT HOLDINGS CO LTD	JPY	43.600	1.300.512,01	0,35
SHIMANO INC	JPY	12.000	1.792.694,68	0,48
SONY CORP	JPY	24.500	1.755.686,08	0,47
TOYOTA MOTOR CORP	JPY	259.000	3.352.286,93	0,90
Hong Kong			2.437.921,78	0,66
AIA GROUP LTD	HKD	234.400	2.437.921,78	0,66
India			1.282.767,67	0,35
HOUSING DEVT FINANCE ADR REPR 3 SHS	USD	20.000	1.282.767,67	0,35
Irlanda			9.108.872,23	2,46
ALLEGION PLC WI	USD	12.400	1.223.723,98	0,33
HORIZON THERAPEUTICS PLC	USD	14.600	1.557.734,86	0,42
MEDTRONIC HLD	USD	55.200	4.022.261,39	1,09
SMURFIT KAPPA PLC	EUR	66.700	2.305.152,00	0,62
Isole Vergini Britanniche			824.339,02	0,22
NOMAD FOODS LTD	USD	51.000	824.339,02	0,22
Norvegia			5.472.340,63	1,48
DNB BK ASA	NOK	109.900	2.032.571,95	0,55
EQUINOR ASA	NOK	102.800	3.439.768,68	0,93

NEF - Global Equity

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Paesi Bassi			1.522.658,00	0,41
ADYEN --- PARTS SOCIALES	EUR	400	515.360,00	0,14
SIGNIFY NV	EUR	32.100	1.007.298,00	0,27
Regno Unito			10.959.814,07	2,96
CRODA INTL - REGISTERED SHS	GBP	0	-	
HSBC HOLDINGS PLC	GBP	416.800	2.423.458,00	0,65
RELX PLC	EUR	52.000	1.343.680,00	0,36
SHELL PLC	GBP	139.200	3.650.560,92	0,99
UNILEVER	GBP	75.300	3.542.115,15	0,96
Singapore			1.762.077,92	0,48
DBS GROUP HOLDINGS	SGD	74.400	1.762.077,92	0,48
Stati Uniti d'America			234.668.163,53	63,34
ABBOTT LABORATORIES	USD	23.500	2.418.962,12	0,65
ACTIVISION BLIZZARD	USD	53.800	3.861.231,95	1,04
ADOBE INC	USD	12.400	3.912.405,78	1,06
AGILENT TECHNOLOGIES	USD	35.600	4.994.880,93	1,35
ALLSTATE CORP	USD	33.600	4.271.666,98	1,15
ALPHABET INC -A-	USD	196.000	16.213.275,83	4,38
AMAZON.COM INC	USD	32.800	2.583.161,45	0,70
AMERICAN EXPRESS	USD	10.500	1.454.504,97	0,39
AMERIPRISE FINANCIAL INC	USD	7.400	2.160.264,39	0,58
AMGEN INC	USD	12.400	3.053.380,84	0,82
APPLE INC	USD	125.100	15.239.305,27	4,11
APPLIED MATERIALS INC	USD	69.800	6.372.702,04	1,72
ARISTA NETWORKS INC	USD	26.000	2.958.091,13	0,80
ASSURANT INC	USD	8.800	1.031.809,49	0,28
AUTOZONE INC	USD	2.800	6.474.127,13	1,75
BANK OF AMERICA CORP	USD	46.100	1.431.494,47	0,39
BIOGEN IDEC INC	USD	8.400	2.180.881,31	0,59
BOOKING HOLDINGS INC	USD	4.040	7.633.350,08	2,06
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	USD	59.300	4.000.220,33	1,08
CENTENE CORP	USD	47.200	3.629.169,32	0,98
CHARLES SCHWAB CORP/THE	USD	45.900	3.583.005,81	0,97
CLOROX CO	USD	10.400	1.368.303,02	0,37
COLGATE-PALMOLIVE CO	USD	48.900	3.612.254,83	0,98
COPART INC	USD	37.800	2.157.924,25	0,58
COSTCO WHOLESALERE CORP	USD	2.100	898.790,55	0,24
DARLING INGREDIENT INC	USD	32.000	1.877.817,36	0,51
EBAY INC	USD	128.600	5.000.039,38	1,35
GENTEX CORP	USD	50.100	1.280.917,87	0,35
GILEAD SCIENCES INC	USD	22.600	1.819.060,57	0,49
HOME DEPOT INC	USD	24.400	7.225.749,11	1,95
HP INC	USD	90.300	2.274.855,62	0,61
INTRA CELLULAR THERAPIES INC	USD	18.900	937.734,86	0,25
JOHNSON & JOHNSON	USD	37.600	6.227.301,71	1,68
JPMORGAN CHASE CO	USD	28.250	3.551.776,67	0,96
KLA CORPORATION	USD	4.400	1.555.345,96	0,42
MARSH MCLENNAN COS	USD	32.200	4.995.739,73	1,35
MERCK & CO INC	USD	65.000	6.761.438,21	1,83
META PLATFORMS INC A	USD	16.900	1.906.756,05	0,51
MICROSOFT CORP	USD	56.500	12.703.759,61	3,43
MIRATI THERAPEUTICS INC	USD	5.500	233.644,29	0,06
MODERNA INC	USD	7.200	1.212.510,78	0,33
MOODY S CORP	USD	16.000	4.179.561,22	1,13
MOTOROLA SOLUTIONS INC	USD	18.800	4.542.422,65	1,23
NASDAQ INC	USD	36.900	2.122.459,22	0,57

NEF - Global Equity

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
NEUROCRINE BIOSCIENCES	USD	8.100	907.054,19	0,24
NVIDIA CORP	USD	8.700	1.192.028,88	0,32
PAYPAL HOLDINGS	USD	15.100	1.008.271,14	0,27
PEPSICO INC	USD	7.700	1.304.220,89	0,35
PFIZER INC	USD	54.200	2.603.795,24	0,70
PINTEREST REGISTERED SHS -A-	USD	77.600	1.766.480,41	0,48
PROCTER & GAMBLE CO	USD	31.800	4.518.664,92	1,22
PROGRESSIVE CORP	USD	39.200	4.767.140,45	1,29
PUBLIC STORAGE INC	USD	3.900	1.024.508,72	0,28
QUALCOMM INC	USD	30.400	3.133.485,84	0,85
S&P GLOBAL INC	USD	5.500	1.727.142,32	0,47
SAREPTA THERAPEUTICS	USD	6.200	753.230,83	0,20
SVB FINANCIAL GROUP	USD	3.600	776.771,05	0,21
TEXAS INSTRUMENTS INC	USD	6.800	1.053.343,33	0,28
TJX COS INC	USD	28.900	2.156.797,30	0,58
UNION PACIFIC CORP	USD	15.300	2.970.345,96	0,80
UNITEDHEALTH GROUP INC	USD	14.800	7.356.707,29	1,99
VERTEX PHARMACEUTICALS INC	USD	13.500	3.655.100,32	0,99
VISA INC -A-	USD	47.100	9.174.475,90	2,48
VMWARE INC -A-	USD	42.700	4.914.543,41	1,33
Svezia			2.756.699,46	0,74
ASSA ABLOY -B- NEW I	SEK	68.600	1.379.796,44	0,37
ATLAS COPCO AB -A-	SEK	124.400	1.376.903,02	0,37
Svizzera			18.862.014,49	5,09
CHUBB - NAMEN AKT	USD	15.700	3.247.159,20	0,88
NESTLE SA REG SHS	CHF	88.200	9.596.575,61	2,59
ROCHE HOLDING LTD	CHF	20.400	6.018.279,68	1,62
Taiwan			6.363.561,63	1,72
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING CO LTD	TWD	466.000	6.363.561,63	1,72
Totale portafoglio titoli			351.539.186,68	94,89

NEF - Euro Equity

NEF - Euro Equity

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Mercato

Il 2022 ha avuto un andamento decisamente diverso da quel che molti operatori di mercato (noi inclusi) avevano previsto. Le nostre prospettive di mercato per l'anno avevano ipotizzato un rallentamento da fase intermedia del ciclo economico, con una graduale normalizzazione della crescita degli utili dopo la forte ripresa del 2020 e di gran parte del 2021, unita a una diminuzione delle interruzioni delle catene di fornitura e al calo dell'inflazione.

Sui mercati dell'Eurozona si è invece abbattuta una tempesta perfetta, nella quale il naturale rallentamento dell'economia è stato accompagnato dal persistere delle tensioni sulle supply chain, dalle continue restrizioni anti-Covid in Cina e dalla guerra in Ucraina, con la conseguente crisi energetica.

E la politica monetaria è radicalmente cambiata; le banche centrali - decise a riportare l'inflazione sotto controllo irrigidendo le condizioni finanziarie e alzando i tassi d'interesse - si sono dimostrate disposte a tollerare i costi che questo avrebbe comportato per l'economia.

Alla luce di tutto questo, i mercati azionari hanno rapidamente anticipato nei prezzi una recessione, nonostante molte società continuassero ad annunciare utili e prospettive relativamente solidi, anche grazie agli abbondanti risparmi delle famiglie, ai bassi livelli di indebitamento delle aziende e ai piani governativi di supporto per limitare l'impatto del rincaro dei costi dell'energia.

I mercati hanno di conseguenza accusato un violento sell-off, soprattutto nei segmenti di qualità più elevata, dove i titoli sono improvvisamente stati considerati "troppo costosi". Il settore dell'energia è stato di gran lunga il migliore del benchmark, con un rendimento annuo del 31% (in EUR), mentre tutti gli altri hanno riportato rendimenti assoluti negativi.

Nel corso del periodo, inoltre, la narrativa top-down ha spesso inciso sui prezzi delle azioni più che il quadro dei fondamentali bottom-up delle relative aziende, generando ondate di forte volatilità e la necessità di riesaminare le valutazioni.

Filosofia del Fondo

Il Fondo è un portafoglio basato sui fondamentali, che investe in tutte le capitalizzazioni di mercato e in tutti i settori, prevalentemente nell'Eurozona. Puntiamo ad assumere posizioni attive e sostanziali perseguendo al contempo una diversificazione tra i modelli di business e i flussi di reddito.

La strategia è flessibile e non ha un orientamento di stile specifico. Le esposizioni settoriali e fattoriali sono prevalentemente il risultato della selezione dei titoli. Questo significa che l'orientamento di stile del portafoglio viene modificato solo se e quando apportiamo cambiamenti basati sulla nostra ricerca bottom-up. La maggior parte del patrimonio del Fondo è investita in aziende di calibro mondiale con prospettive di lungo termine molto interessanti. Al contempo, perseguiamo opportunità di valore selezionate che ci consentano di sfruttare le valutazioni attraenti in presenza di un miglioramento delle prospettive.

Investiamo su un orizzonte di medio-lungo periodo e basiamo le nostre decisioni principalmente su fattori legati ai fondamentali anziché perseguire opportunità di time-trading di breve termine.

L'obiettivo è generare sovraperformance nel lungo periodo sfruttando le nostre conoscenze approfondite fondamentali sugli utili e i flussi di cassa delle aziende. I criteri di selezione dei titoli si basano su 5 aspetti principali:

- Solido gruppo dirigente
- Forte posizione competitiva
- Rigida disciplina finanziaria
- Target di prezzo assoluti per prevedere i rendimenti su un orizzonte di 12- 24 mesi
- Identificazione di elementi catalizzatori a breve termine in grado di determinare una rivalutazione da parte del mercato

Attribuzione del Fondo

Nel 2022, dopo anni di sovra-performance, il portafoglio ha registrato dei risultati negativi rispetto al benchmark.

Nel 2022 abbiamo osservato un netto derating, soprattutto degli attivi di qualità più elevata e, in linea generale, una disconnessione tra le performance operative delle aziende e l'andamento dei prezzi delle loro azioni. Abbiamo rilevato come in molti casi i rendimenti fossero trainati dalle oscillazioni dei multipli di valutazione anziché da revisioni al ribasso degli utili o dei dividendi. Questo fenomeno ha interessato anche molte delle posizioni in portafoglio. La maggior parte delle aziende che deteniamo hanno continuato a riportare solidi utili e, in molti casi, un miglioramento della guidance; ciononostante, i prezzi dei loro titoli azionari hanno perso terreno in previsione di un rallentamento economico.

Diversi titoli in portafoglio, nei settori tecnologico/semiconduttori, delle industrie cicliche e della biotecnologia, sono stati interessati da questo derating, ad esempio ASML, ASMi, IMCD, Sartorius Stedim, Adyen e Sika, che hanno apportato contributi negativi alle performance del Fondo.

Il titolo di ASML, una società esposta al comparto dei semiconduttori, ha accusato un calo nonostante target ottimistici per il 2030, lead time di 18-24 mesi e un consistente portafoglio ordini per i prossimi anni.

La società di pagamenti olandese Adyen ha lasciato sul terreno il 40% quando gli investitori, alla luce dei rialzi dei tassi d'interesse globali, hanno abbandonato i titoli tecnologici. Rimane comunque invariata la nostra tesi d'investimento fondamentale per questa piattaforma best-in-class, con una portata globale, una base clienti composta da alcuni dei principali merchant mondiali e prospettive di espansione sia geografiche sia nel mid-market.

Molti di questi titoli hanno evidenziato un calo dei multipli nel contesto di rialzo dei tassi d'interesse, pertanto, crediamo che da un punto di vista top-down gran parte del derating sia già avvenuto, nonostante il probabile persistere della volatilità.

Il contributo peggiore alle performance relative dell'anno è giunto dalla posizione in Puma, che ha risentito sia dei trend macroeconomici sia di problematiche aziendali specifiche. Innanzitutto, come molte aziende orientate ai consumatori, Puma ha sofferto dei timori di un rallentamento economico e dell'indebolimento dei consumi, oltre che delle preoccupazioni generali dovute alle scorte elevate di articoli sportivi. In secondo luogo, verso la fine dell'anno, lo stimato CEO dell'azienda è passato alla guida della rivale Adidas. Nonostante detenessimo i titoli di Puma ritenendo che la società potesse continuare ad acquisire quote di mercato e beneficiare nel medio periodo della ripresa dei consumi, la perdita del CEO ha scalfito la nostra tesi d'investimento e abbiamo deciso di liquidare la posizione.

Nel settore finanziario, la posizione in Allfunds, piattaforma di WealthTech, ha penalizzato i risultati del portafoglio. La società, oltre ad avere riportato risultati inferiori alle attese nel corso dell'anno, ha anche risentito dell'indebolimento dei flussi del settore e di una performance di mercato poco brillante. Dopo aver incontrato i dirigenti dell'azienda, abbiamo deciso di continuare a credere nel potenziale di crescita organica e di guadagni futuri grazie alle innovazioni; stiamo comunque monitorando molto attentamente la posizione.

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Anche Teleperformance ha apportato un contributo molto negativo nel corso dell'anno, a causa delle pressioni seguite all'annuncio che il Ministero del Lavoro colombiano aveva avviato un'indagine formale sulla società per il suo trattamento dei moderatori di contenuti.

Abbiamo preso molto sul serio queste accuse e intrattenuto numerosi contatti con la società, ci siamo consultati con esperti legali in Colombia e organizzato una visita del nostro analista di ricerca presso la sede dell'azienda per incontrare i rappresentanti dei sindacati e del governo del Paese. La sede colombiana dell'azienda è stata in effetti sottoposta a 18 accertamenti da parte del Ministero del Lavoro negli ultimi 3 anni, una prassi di routine, senza che venissero rilevate problematiche significative. Sembra che la società abbia comunque intrapreso le azioni necessarie, negoziando con i sindacati e commissionando relazioni da parte di consulenti esterni; abbiamo quindi mantenuto la nostra posizione, in quanto la drastica reazione del prezzo del titolo non rifletteva alcun esito realistico della questione.

Contributi positivi sono invece giunti dall'esposizione alle spese per viaggi, che sono rimaste solide nel corso di tutto l'anno malgrado l'impatto del rincaro dei prezzi sui consumatori. Il Fondo ha beneficiato della posizione in Vinci - società francese di concessioni e costruzioni - grazie alla ripresa del traffico aeroportuale e autostradale dopo la pandemia, nonché all'ottimismo per la divisione edile dell'azienda dettato dai previsti investimenti in attività di ammodernamento non residenziale e per la transizione energetica. La società si è anche aggiudicata il contratto per la costruzione del primo terminale di rigassificazione del GNL in Germania, che sosterrà l'attività in prospettiva futura.

Anche il posizionamento nel settore dei beni di consumo discrezionali ha dato esito positivo, soprattutto grazie alla partecipazione in LVMH e alla posizione sottopesata in Adidas.

LVMH rimane un ottimo esempio di società ben amministrata, con un'eccezionale gestione del brand e un ottimo potere di determinazione dei prezzi. Pur essendo un'attività ciclica basata sui consumi, la divisione fashion & leather dell'azienda non ha mai riportato un anno negativo in termini di crescita organica negli ultimi due decenni, con la sola eccezione delle circostanze straordinarie del 2020. La società di beni di lusso ha riportato ottimi ricavi nel primo semestre dell'anno, in rialzo del 28% rispetto allo stesso periodo del 2021. L'impatto dei lockdown in Cina è stato compensato dal buon andamento del turismo in Europa e dalle solide vendite negli Stati Uniti.

Anche le aziende più difensive hanno avuto un andamento migliore nel corso dell'anno. Ad esempio, Linde (gas industriali) ha riportato più volte utili trimestrali superiori alle attese e revisioni al rialzo. Nella prima parte dell'anno, la società ha annunciato di avere autorizzato un nuovo programma di riacquisto di azioni proprie da 10 miliardi di dollari fino al 2024, una decisione accolta dal mercato come un segnale positivo in termini di fiducia nel modello di business e nelle prospettive future. Anche le dichiarazioni del management sono state molto rassicuranti, dimostrando un buon potere di determinazione dei prezzi e capacità di generare risparmi sui costi e incrementare la produttività.

Infine, diverse posizioni nel comparto bancario hanno apportato contributi positivi. Dall'inizio dell'anno avevamo cominciato a incrementare l'esposizione a questo settore, che a nostro avviso offre possibilità di revisioni al rialzo degli utili grazie all'incremento dei margini di interesse (spinto dal rialzo dei tassi), ai costi stabili, al miglioramento degli stati patrimoniali e alle perdite su crediti limitate. Finecobank, Commerzbank e BNP Paribas, tra le altre posizioni del Fondo, hanno beneficiato della sensibilità ai tassi d'interesse, soprattutto nel secondo semestre.

Posizionamento del portafoglio

Nel corso del 2022 la rotazione di portafoglio è stata pari al 30%.

Le principali modifiche hanno interessato due settori "value", banche ed energia, per i quali le prospettive fondamentali erano drasticamente cambiate.

- Come già detto, all'inizio dell'anno avevamo iniziato a incrementare l'esposizione alle banche, che a nostro avviso offrivano possibilità di revisioni al rialzo degli utili grazie all'incremento dei margini di interesse (spinto dal rialzo dei tassi), ai costi stabili, al miglioramento degli stati patrimoniali e alle perdite su crediti limitate. Abbiamo pertanto aperto nuove posizioni in alcuni istituti bancari sensibili ai tassi d'interesse, come Commerzbank e Caixabank.
- Abbiamo anche ampliato l'esposizione al comparto energetico aprendo una nuova posizione in Totalenergies; le prospettive del settore sono cambiate in modo sostanziale nell'ultimo anno e la dirigenza della società ha costantemente dimostrato una buona capacità di allocazione dei capitali, a nostro avviso un requisito imprescindibile per realizzare rendimenti di lungo termine in questo settore.

Il cambiamento del contesto inflazionistico e la risultante revisione delle prospettive per le spese in consumi ci hanno indotti a essere più selettivi. Abbiamo liquidato le posizioni in Kering e Adidas che, nonostante il valore di lungo termine dei brand, hanno dimostrato un'esecuzione poco brillante rispetto ai competitor dei rispettivi settori. Come già spiegato, verso la fine dell'anno abbiamo venduto anche la partecipazione in Puma, dopo le dimissioni del CEO. I proventi di questa vendita hanno finanziato una nuova posizione in L'Oreal, volta a mantenere una discreta esposizione al settore dei consumatori. La società dovrebbe beneficiare dell'eventuale riapertura dell'economia cinese, per quanto valga la pena sottolineare l'ottimo lavoro svolto anche nel corso del lockdown.

Nel settore industriale, abbiamo liquidato la posizione in Kone (ascensori) sui timori circa la capacità dell'azienda di trasferire sui prezzi il rincaro dei costi delle commodity in un settore particolarmente competitivo. Inoltre, i continui dubbi sull'andamento del mercato immobiliare cinese avevano minato la solidità della nostra tesi d'investimento.

Abbiamo aperto una nuova posizione nel gruppo industriale francese Legrand, che ha una buona esposizione al settore dell'elettricità negli edifici e potrà beneficiare dell'incremento delle spese di rinnovo/ammodernamento in Europa e dell'esposizione alla ripresa del mercato non residenziale in America del Nord.

Alla fine dell'anno, il Fondo era sovrappesato nei settori industriale e IT e deteneva posizioni neutrali nei settori della sanità e dell'energia, a fronte dei sottopesi in finanziari, utility, beni di consumo di prima necessità, beni di consumo discrezionali, servizi alle comunicazioni, immobiliare e materiali.

Prospettive di mercato

Dopo un 2022 difficile, su un orizzonte di breve termine prevediamo il sussistere della volatilità dei mercati, che resteranno concentrati sugli eventi top-down.

Con l'inizio del 2023, sarà importante capire se l'inflazione potrà scendere a livelli che i mercati sono in grado di gestire e, alla luce delle flessioni dei prezzi dell'energia degli ultimi mesi e settimane, vi sono buoni motivi per essere fiduciosi in questo senso.

Una certa chiarezza su quali saranno i tassi terminali - e il possibile picco - di questo ciclo di irrigidimento sarebbe con tutta probabilità sufficiente a riportare l'attenzione sui fondamentali delle aziende, il vero motore di traino dei rendimenti azionari nel lungo periodo.

NEF - Euro Equity

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Il mercato guarda al futuro e, ad un certo punto, inizierà a interrogarsi su quale forma prenderà la ripresa. Per il momento, le azioni europee restano sotto-investite e le valutazioni sono basse. Alcune aree del mercato, soprattutto tra i settori ciclici, hanno subito un forte derating ed eventuali segnali ottimistici, come un allentamento delle pressioni inflazionistiche o la riapertura dell'economia cinese, potrebbero contribuire a colmare questo divario di valutazione.

Nonostante le molte incognite dal punto di vista macroeconomico, identifichiamo opportunità di realizzare rendimenti interessanti in alcune aree.

Gli stati patrimoniali delle aziende sono piuttosto sani e molto meglio posizionati rispetto alle fasi di flessione economica del passato. Molte società europee hanno ridotto l'indebitamento nel corso dell'ultimo decennio e la copertura degli interessi è decisamente superiore rispetto alla Crisi Finanziaria Globale e ad altri periodi di profonda recessione o di prolungate fasi di mercati ribassisti. Anche le intenzioni di spesa delle aziende restano positive, e queste spese sono spesso collegate a capex trasformativo.

Analogamente, i trend strutturali di lungo termine e le massicce spese fiscali nell'ambito del Recovery Fund, del Green Deal e del piano REPowerEU potranno trainare la domanda per diversi anni, ad esempio in aree quali le infrastrutture, l'automazione, l'innovazione in ambito sanitario, il passaggio ai veicoli elettrici, la digitalizzazione e la decarbonizzazione. Crediamo che il portafoglio sia ben posizionato per sfruttare molti di questi flussi d'investimento.

NEF - Euro Equity

Stato patrimoniale al 31/12/22

	Nota	Valori espressi in EUR
Attivo		591.543.359,10
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	576.235.420,43
<i>Prezzo d'acquisto</i>		508.310.401,77
Depositi bancari a vista e liquidità		15.285.075,04
Sottoscrizioni da regolare		12.719,88
Interessi maturati		10.143,75
Passivo		4.072.756,78
Rimborsi da regolare		3.289.865,23
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	660.534,91
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	38.026,69
Spese di Audit		10.254,10
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	53.464,02
Altre voci del passivo		20.611,83
Patrimonio netto		587.470.602,32

NEF - Euro Equity

Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/22 al 31/12/22

	Nota	Valori espressi in EUR
Proventi		11.220.609,12
Dividendi netti sul portafoglio titoli		11.031.985,26
Interessi bancari su conti cassa		25.606,95
Proventi di prestiti di titoli	2.11,8	160.972,07
Altri proventi		2.044,84
Spese		9.271.119,43
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	7.436.941,93
Commissioni della banca depositaria	5	146.982,52
Spese amministrative		142.953,50
Commissioni di domiciliazione		255,56
Onorari		8.973,97
Spese legali		12.228,30
Spese di transazione	2.12	576.108,52
Spese di banca corrispondente	6	598.431,95
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	200.506,54
Interessi su scoperti bancari		24.417,95
Spese bancarie		0,01
Altre spese		123.318,68
Utile netto / (Perdita netta) da investimenti		1.949.489,69
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:		
- vendite di titoli	2.1,2.2	-3.474.764,53
- future finanziari	2.6	-0,03
- cambi	2.3	233.283,10
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)		-1.291.991,77
Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:		
- investimenti	2.1	-131.256.346,70
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato		-132.548.338,47
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		221.128.445,27
Riscatto di quote a capitalizzazione		-126.046.272,49
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto		-37.466.165,69
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		624.936.768,01
Patrimonio netto alla fine dell'anno		587.470.602,32

NEF - Euro Equity

Dati principali

		31/12/22	31/12/21	31/12/20
Patrimonio netto	EUR	587.470.602,32	624.936.768,01	448.556.274,78
Categoria R - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		20.377.107,722	17.790.245,437	17.846.213,653
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	18,97	23,95	18,75
Categoria I - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		8.287.637,232	6.573.050,313	4.867.362,634
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	24,10	30,06	23,25
Categoria C - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		63.216,275	53.378,326	42.281,407
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	19,80	24,81	19,25

NEF - Euro Equity

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/22 al 31/12/22

	Quote circolanti al 01/01/22	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/22
Categoria R - Quote a capitalizzazione	17.790.245,437	5.240.091,074	2.653.228,789	20.377.107,722
Categoria I - Quote a capitalizzazione	6.573.050,313	4.729.163,262	3.014.576,343	8.287.637,232
Categoria C - Quote a capitalizzazione	53.378,326	32.669,469	22.831,520	63.216,275

NEF - Euro Equity

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato			576.235.420,43	98,09
Azioni			576.235.420,43	98,09
Belgio			13.170.610,48	2,24
AZELIS GROUP NV	EUR	303.662	8.053.116,24	1,37
KBC GROUPE SA	EUR	85.178	5.117.494,24	0,87
Danimarca			15.445.661,87	2,63
DSV A/S	DKK	104.753	15.445.661,87	2,63
Finlandia			14.702.995,44	2,50
METSO OUTOTEC OYJ	EUR	628.705	6.043.112,46	1,03
NESTE	EUR	201.299	8.659.882,98	1,47
Francia			226.434.150,14	38,54
ALD SA	EUR	278.370	2.995.261,20	0,51
BNP PARIBAS SA	EUR	379.716	20.219.877,00	3,44
DASSAULT SYST.	EUR	170.772	5.720.008,14	0,97
L'OREAL SA	EUR	28.337	9.453.223,20	1,61
LEGRAND SA	EUR	137.152	10.261.712,64	1,75
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SE	EUR	80.783	54.924.361,70	9,35
PERNOD RICARD SA	EUR	102.823	18.893.726,25	3,22
SANOFI	EUR	145.864	13.104.421,76	2,23
SARTORIUS STEDIM BIOTECH	EUR	37.065	11.212.162,50	1,91
SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	183.960	24.047.251,20	4,09
TELEPERFORMANCE SE	EUR	53.006	11.804.436,20	2,01
TOTALENERGIES SE	EUR	408.375	23.951.193,75	4,08
VINCI SA	EUR	212.740	19.846.514,60	3,38
Germania			78.808.974,48	13,41
COMMERZBK	EUR	1.024.842	9.055.503,91	1,54
CTS EVENTIM AG & CO KGAA	EUR	213.983	12.753.386,80	2,17
MERCK KGAA	EUR	95.479	17.272.151,10	2,94
RATIONAL NAMEN	EUR	8.956	4.970.580,00	0,85
SIEMENS AG REG	EUR	180.038	23.340.126,32	3,97
SYMRISE AG	EUR	112.319	11.417.226,35	1,94
Irlanda			22.190.308,43	3,78
KINGSPAN GROUP	EUR	108.296	5.477.611,68	0,93
LINDE PLC(US)	EUR	54.715	16.712.696,75	2,84
Italia			24.810.314,96	4,22
FINCOBANK	EUR	1.040.873	16.154.348,96	2,75
MONCLER SPA	EUR	174.868	8.655.966,00	1,47
Paesi Bassi			122.842.194,11	20,91
ADYEN --- PARTS SOCIALES	EUR	6.492	8.364.292,80	1,42
ASM INTERNATIONAL NV	EUR	61.381	14.464.432,65	2,46
ASML HOLDING NV	EUR	91.106	45.899.202,80	7,81
BESI -REGISTERED SHS	EUR	87.673	4.958.784,88	0,84
FERRARI NV	EUR	57.348	11.481.069,60	1,95
IMCD	EUR	115.776	15.415.574,40	2,62
QIAGEN - REGISTERED	EUR	195.228	9.177.668,28	1,56
STMICROELECTRONICS	EUR	396.339	13.081.168,70	2,23
Portogallo			10.719.024,58	1,82
EDP-ENERGIAS DE PORTUGAL SA - REG.SHS	EUR	2.302.196	10.719.024,58	1,82
Regno Unito			11.060.537,22	1,88
ALLFUNDS GROUP PLC	EUR	641.230	4.184.025,75	0,71
RELX PLC	GBP	266.564	6.876.511,47	1,17

NEF - Euro Equity

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Spagna			25.984.161,81	4,42
AMADEUS IT GROUP SA -A-	EUR	317.812	15.429.772,60	2,63
CAIXABANK SA	EUR	2.874.289	10.554.389,21	1,80
Svezia			7.013.074,30	1,19
BEIJER REF - REGISTERED SHS -B-	SEK	530.238	7.013.074,30	1,19
Svizzera			3.053.412,61	0,52
SIKA - REGISTERED SHS	CHF	13.562	3.053.412,61	0,52
Totale portafoglio titoli			576.235.420,43	98,09

NEF - Emerging Market Equity

NEF - Emerging Market Equity

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Contributi positivi alla performance assoluta

- **BANK RAKYAT INDONESIA PERSER:** Bank Rakyat ha messo a segno un rally nel 2022, in quanto la banca ha continuato a registrare una crescita a doppia cifra nel segmento dei microprestiti.
- **WAL-MART DE MEX COM NPV:** La crescita dell'offerta di e-commerce e la costante solidità delle vendite in Messico hanno determinato un aumento di quota di mercato e ricavi della società, mentre il miglioramento degli investimenti tecnologici e del capex dei centri di distribuzione ha permesso a Walmart di trainare una crescita incrementale sulla scia della ripresa degli e-commerce in Messico e di mantenere la leadership di mercato tra i supermercati.

Contributi negativi alla performance assoluta

- **NAVER CORPORATION KRW500:** Ponendosi come primo obiettivo la crescita, il management di Naver sta investendo in asset siti all'estero, dove la società non ha alcun vantaggio competitivo a scapito del miglioramento di redditività e core business interni. La nostra tesi d'investimento era basata sull'ecosistema domestico di Naver e le recenti iniziative del management la mettono a rischio, alimentando altresì i dubbi sulla capacità della dirigenza di allocare il capitale in maniera prudente.
- **TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING TWD10 2330:** Nonostante il pieno utilizzo nel secondo semestre 2022, TSMC non è immune dalla "digestione" delle scorte in atto nel settore e dalla correzione della domanda finale nel 2023. La correzione generale delle scorte potrebbe continuare nel primo semestre 2023, come lasciato intendere durante la earnings call di TSMC (mentre il ritmo di ripresa della domanda potrebbe essere lento). Inoltre, con il perdurare della stagnazione della domanda, c'è il rischio di un sottoutilizzo dei nodi N5 e dei nodi N6/N7 in assenza di segnali di ripresa della domanda di smartphone/PC. Il mercato è inoltre apparso preoccupato in merito al piano di investimenti di TSMC per il 2023, dato che la stampa ha diffuso la notizia di investimenti elevati nell'ordine dei 40 miliardi di dollari, ma TSMC non ha ancora fornito indicazioni sugli investimenti in programma nel 2023 (ed è improbabile che si attesti su quel livello).

Analisi del mercato

I titoli dei mercati emergenti sono scesi nel primo trimestre 2022 dopo che l'invasione russa dell'Ucraina e le conseguenti sanzioni hanno messo in allarme gli investitori e alimentato l'incertezza esistente su inflazione e crescita economica globale. Le autorità cinesi hanno proseguito l'attività di regolamentazione con nuove norme rivolte alle società tecnologiche, anche se alcuni commentatori hanno segnalato un approccio più morbido, data la volontà di Pechino di difendere la crescita economica. Anche l'approccio a tolleranza zero del paese nei confronti del COVID è stato messo sotto esame, dal momento che la Cina ha tentato di attuare lockdown parziali presso l'hub economico di Shanghai, e le rilevazioni dei PMI hanno subito un arretramento. Come in altri mercati emergenti, l'aumento dei prezzi delle materie prime ha alimentato l'inflazione in India. Il governo è stato oggetto di critiche a livello internazionale per aver mantenuto legami economici con la Russia e, nello specifico, per aver preso in considerazione un sistema di pagamento rupia-rublo per le importazioni di petrolio a prezzi scontati che potrebbe aggirare le sanzioni. I mercati dell'America Latina hanno invertito la tendenza nel primo trimestre, con il Brasile che ha recuperato parecchio terreno dalla sottoperformance del 2021 grazie all'aumento dei prezzi delle materie prime e al rafforzamento delle valute.

Le azioni dei mercati emergenti hanno subito un nuovo calo nel secondo trimestre 2022, in quanto l'inflazione, in forte aumento, ha continuato a pesare sui mercati; le banche centrali sono quindi intervenute al rialzo sui tassi di interesse nel tentativo di contenere il lato della domanda nell'equazione dell'inflazione. Il risultato è stato un mercato turbolento e un clima di avversione al rischio, con gli investitori preoccupati per il rallentamento della crescita e la recessione. All'inizio del secondo trimestre, la Cina ha confermato l'approccio di tolleranza zero nei confronti del COVID con nuovi lockdown a Shanghai e Pechino, e tamponi di massa. Queste iniziative hanno pesato sull'andamento di consumi e PIL. D'altro canto, il governo ha introdotto un pacchetto di 33 misure per rilanciare la crescita. Verso la fine del trimestre, le autorità hanno ridotto le misure di quarantena per gli arrivi internazionali, innescando un rally dei titoli azionari cinesi. Gran parte del sud-est asiatico ha assistito a una ripresa economica, nonostante i timori di stagflazione in altri paesi, in quanto la riapertura ha favorito l'aumento del turismo in paesi come la Thailandia. Tuttavia, la Corea del Sud ha registrato un forte aumento delle scorte di chip di memoria, a conferma di un rallentamento della domanda internazionale da parte dei produttori di tecnologia. Il tasso di inflazione del Brasile è rimasto sempre alle stelle al 12% e la banca centrale ha alzato i tassi di interesse a giugno.

Le azioni dei mercati emergenti hanno perso ulteriore terreno nel terzo trimestre 2022. Le banche centrali di tutto il mondo hanno continuato a combattere l'inflazione ancorata mediante aumenti aggressivi dei tassi di interesse. I titoli azionari sono crollati e il dollaro ha raggiunto nuovi massimi, in quanto gli investitori sono andati alla ricerca di porti sicuri. Nel frattempo, la guerra in Ucraina, le preoccupazioni per l'impatto sull'Europa di una possibile interruzione delle forniture energetiche e il rallentamento della Cina hanno eroso ulteriormente il sentiment. La politica di tolleranza zero nei confronti del COVID di Pechino ha pesato sulla performance economica della Cina, con i dati che mostrano un aumento del PIL di appena lo 0,4% nel secondo trimestre rispetto all'anno precedente. La Cina non è stata immune dagli ostacoli di natura valutaria a livello globale, dato che il renminbi è sceso al minimo nel cambio con il dollaro dal 2008. L'India ha sovraperformato in termini relativi, con i dati che hanno segnalato una crescita del PIL del 13,5% su base annua tra aprile e giugno. In un contesto di deterioramento della performance economica globale, il Brasile ha sovraperformato sulla scia della decisione del Ministero dell'economia di rivedere al rialzo le previsioni di crescita del PIL 2022 dal 2,0% al 2,7% a settembre.

Le azioni dei mercati emergenti hanno recuperato terreno nel quarto trimestre 2022. A dicembre la Cina ha abbandonato molti elementi della politica di tolleranza zero nei confronti del COVID a seguito di proteste pubbliche. Le azioni cinesi hanno messo a segno un rally. Al contempo i contagi da COVID hanno subito un'impennata e l'aumento delle infezioni ha suscitato preoccupazioni per l'impatto sulle filiere globali. I paesi asiatici esposti alla Cina e alla domanda internazionale sono rimasti deboli. La Corea del Sud ha subito il terzo calo mensile consecutivo delle esportazioni a dicembre, anche a causa del rallentamento delle vendite di semiconduttori. Le azioni indiane hanno beneficiato del continuo spostamento delle filiere dalla Cina e dell'espansione della classe media di consumatori del paese. La Banca Mondiale ha rivisto al rialzo le previsioni di crescita del PIL per l'esercizio 2023 al 6,9%, in quanto il paese dovrebbe restare una delle principali economie in più rapida crescita al mondo. Anche l'economia indonesiana ha continuato a registrare ottime performance con una crescita del 5,7% su base annua nel terzo trimestre, sostenuta dagli investimenti e dalla spesa al consumo. In America Latina, i mercati brasiliani sono stati volatili dopo la vittoria del leader della sinistra Luiz Inacio Lula da Silva alle elezioni presidenziali, mentre le modifiche al tetto di bilancio hanno suscitato preoccupazioni rispetto a un allentamento della disciplina fiscale. L'economia messicana si è dimostrata solida e ha chiuso in crescita il terzo trimestre nonostante le continue misure restrittive che hanno portato i tassi di interesse sopra il 10%.

NEF - Emerging Market Equity

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Prospettive

In India e Indonesia gli stimoli fiscali sono stati più moderati rispetto ai mercati sviluppati e le banche centrali hanno adottato una politica monetaria prudente. La forza dei consumatori è poco sfruttata e la crescita del credito sta migliorando. La crescita del reddito nei mercati urbani indiani è superiore all'inflazione e il settore IT sta registrando buoni risultati. È importante notare che le valute di entrambi i paesi hanno mostrato una buona tenuta, nonostante i notevoli aumenti dei tassi statunitensi.

- L'aumento dei prezzi delle materie prime ha favorito il Brasile, contribuendo al miglioramento delle proiezioni di crescita del PIL. A seguito dell'elezione di Luiz Inacio Lula da Silva alla carica di Presidente, i timori si spostano sulla politica fiscale e sul potenziale aumento dei contributi previdenziali. Nel Congresso nazionale brasiliano, tuttavia, sono aumentati gli esponenti della destra, quindi qualsiasi piano sarà probabilmente annacquato. Si accavallano quotidianamente notizie politiche contrastanti e il mercato rimane volatile, ma il paese si sta muovendo nella giusta direzione in un orizzonte di lungo periodo.
Alcuni investitori sottovalutano la posizione produttiva della Cina, in realtà difficile da replicare. Nella filiera sono in corso cambiamenti, ma saranno gradualmente. Il Vietnam dovrebbe beneficiare nel lungo termine di cambiamenti alla filiera grazie alla sua forza lavoro giovane e istruita, nonché alla sua economia orientata alla produzione di semiconduttori e abbigliamento. India, Indonesia e Malaysia ne hanno beneficiato in misura minore. L'India sta aumentando la produzione nazionale attraverso il programma PLI (Product Linked Incentive), che offre incentivi sulle vendite incrementali di beni prodotti in India.
- Il giro di vite sull'indebitamento dei promotori immobiliari ha aggravato la crisi del settore immobiliare cinese. Il problema appare maggiore di quanto venga riportato e si teme ancora l'indebitamento dell'economia generale. Gli stimoli governativi sono relativamente moderati quindi ci vorrà tempo per stabilizzare il mercato immobiliare anche dopo i cambiamenti annunciati durante il recente Congresso del Partito Comunista Cinese. Rimaniamo cauti sulla ripresa del settore immobiliare e bancario, nonché sui materiali di base correlati all'edilizia.

Spesso descritta come «l'officina del mondo», la Cina è diventata il paese che emette più carbonio al mondo date le sue esportazioni manifatturiere e i suoi consumi. Il paese è naturalmente incentivato a ridurre le emissioni di carbonio poiché molte delle sue città costiere, dove si concentra una quota consistente della produzione e della popolazione, sono esposte a un maggiore rischio di inondazioni a causa dei cambiamenti climatici. La Cina si sta adoperando per l'elettrificazione puntando molto su eolico, solare e nucleare. Anche la sostituzione delle vecchie centrali a carbone con altre più nuove ed efficienti migliorerà la sua impronta di carbonio. Altre iniziative includono lo scambio di quote di carbonio e lo sviluppo della cattura e dello stoccaggio dello stesso. I costi saranno elevati e gli obiettivi impegnativi, ma riteniamo che la Cina sia motivata a raggiungere i propri obiettivi.

NEF - Emerging Market Equity

Stato patrimoniale al 31/12/22

	Nota	Valori espressi in EUR
Attivo		398.012.978,73
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	383.410.461,67
<i>Prezzo d'acquisto</i>		396.562.324,78
Depositi bancari a vista e liquidità		8.995.661,31
Crediti verso brokers per vendita titoli		5.303.288,89
Sottoscrizioni da regolare		6.705,01
Dividendi netti da incassare		296.413,17
Interessi maturati		448,68
Passivo		6.705.223,45
Debiti bancari a vista		0,14
Debiti verso brokers per acquisto titoli		6.005.713,15
Rimborsi da regolare		102.331,21
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	516.893,30
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	21.983,46
Spese di Audit		5.662,19
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	38.629,89
Altre voci del passivo		14.010,11
Patrimonio netto		391.307.755,28

NEF - Emerging Market Equity

Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/22 al 31/12/22

	<i>Nota</i>	<i>Valori espressi in EUR</i>
Proventi		5.359.144,48
Dividendi netti sul portafoglio titoli		5.313.189,89
Interessi bancari su conti cassa		27.906,55
Proventi di prestiti di titoli	2.11,8	18.028,83
Altri proventi		19,21
Spese		7.795.172,57
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	5.674.195,51
Commissioni della banca depositaria	5	81.405,87
Spese amministrative		80.785,29
Commissioni di domiciliazione		255,56
Onorari		4.444,88
Spese legali		13.906,64
Spese di transazione	2.12	1.048.566,27
Spese di banca corrispondente	6	497.687,31
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	149.511,13
Interessi su scoperti bancari		32.963,47
Altre spese		211.450,64
Utile netto / (Perdita netta) da investimenti		-2.436.028,09
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:		
- vendite di titoli	2.1,2.2	-17.025.373,05
- contratti a termine su divise	2.5	-665.298,27
- swaps	2.8	5,10
- cambi	2.3	8.223.125,72
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)		-11.903.568,59
Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:		
- investimenti	2.1	-57.123.171,65
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato		-69.026.740,24
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		177.095.519,49
Riscatto di quote a capitalizzazione		-41.180.613,60
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto		66.888.165,65
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		324.419.589,63
Patrimonio netto alla fine dell'anno		391.307.755,28

NEF - Emerging Market Equity

Dati principali

		31/12/22	31/12/21	31/12/20
Patrimonio netto	EUR	391.307.755,28	324.419.589,63	308.031.691,03
Categoria R - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		6.247.938,011	5.572.760,469	5.235.541,138
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	46,04	57,29	57,97
Categoria I - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		1.697.830,457	61.806,026	54.011,416
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	60,57	74,42	74,33
Categoria C - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		17.006,071	9.050,277	8.172,658
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	48,26	59,61	59,73

NEF - Emerging Market Equity

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/22 al 31/12/22

	Quote circolanti al 01/01/22	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/22
Categoria R - Quote a capitalizzazione	5.572.760,469	1.447.638,032	772.460,490	6.247.938,011
Categoria I - Quote a capitalizzazione	61.806,026	1.658.960,390	22.935,959	1.697.830,457
Categoria C - Quote a capitalizzazione	9.050,277	8.210,098	254,304	17.006,071

NEF - Emerging Market Equity

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato			383.410.461,67	97,98
Azioni			383.410.461,67	97,98
Arabia Saudita			3.272.948,58	0,84
SAUDI TADAWUL GROUP HOLDING	SAR	72.362	3.272.948,58	0,84
Brasile			28.411.131,12	7,26
BANCO BTG PACTUAL SA	BRL	818.041	3.473.185,11	0,89
HAPVIDA PARTICIPACOES E INVESTIMENTOS SA	BRL	4.929.855	4.441.468,34	1,14
LOJAS RENNER	BRL	1.533.158	5.568.594,30	1,42
RAIA DROGASIL SA	BRL	2.211.140	9.301.642,39	2,38
TOTVS	BRL	839.199	4.110.714,78	1,05
WEG SA	BRL	221.902	1.515.526,20	0,39
Cina			48.557.359,92	12,41
CHACHA FOOD -A-	CNY	809.096	5.483.649,28	1,40
CHINA TOURISM - REGISTERED SHS A	CNY	187.287	5.484.301,36	1,40
HAITIAN FLAVOUR -A-	CNY	205.372	2.215.919,16	0,57
INNER MONGOLIA YI LI INDUSTRY CO LTD -A-	CNY	1.144.968	4.811.213,78	1,23
KWEICHOW MOUTAI CO LTD	CNY	35.649	8.345.249,04	2,13
MIDEA GROUP CO -A-	CNY	878.451	6.168.036,19	1,58
SHANGHAI M G STATIONARY INC A	CNY	755.519	5.630.535,98	1,44
SZ INNOVANCE TECHNOLOGY -A-	CNY	523.309	4.929.951,20	1,26
WUXI LEAD INTELLIGENT EQUIPMENT CO LTD	CNY	1.005.978	5.488.503,93	1,40
Colombia			5.578.063,53	1,43
BANCOLOMBIA ADR REPR.4 PREF SHS	USD	208.464	5.578.063,53	1,43
Corea del Sud			14.092.951,86	3,60
SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	300.271	12.213.724,77	3,12
SK HYNIX INC	KRW	34.065	1.879.227,09	0,48
Emirati Arabi Uniti			10.349.706,76	2,64
AMERICANA RESTAURANTS INTERNATIONAL PLC	AED	7.136.529	5.419.386,39	1,38
BANK ABU DHABI	AED	1.127.645	4.930.320,37	1,26
Hong Kong			14.705.433,23	3,76
HONG KONG EXCHANGES AND CLEARING LTD	HKD	254.890	10.298.709,26	2,63
TECHTRONIC INDUSTRIES CO LTD	HKD	422.236	4.406.723,97	1,13
India			79.926.240,64	20,43
CIPLA SHS DEMATERIALIZED	INR	473.918	5.774.376,28	1,48
EICHER MOTORS - REGISTERED SHS	INR	302.063	11.040.969,45	2,82
HCL TECHNOLOGIES DEMATERIALIZED	INR	371.346	4.370.483,29	1,12
HINDUSTAN UNILEVER	INR	183.581	5.324.214,89	1,36
HOUSING DEVELOPMENT FINANCE CORP	INR	477.108	14.250.674,48	3,64
INFOSYS TECHNOLOGIES DEMATERIALIZED	INR	339.859	5.804.535,86	1,48
KOTAK MAHINDRA BANK	INR	406.461	8.410.593,42	2,15
POWER GRID INDIA	INR	1.803.294	4.363.960,86	1,12
RELIANCE INDUSTRIES DEMATERIALIZED	INR	457.709	13.202.685,72	3,37
TATA CONSULT.SERVICES SVS DEMATERIALIZED	INR	135.559	4.999.377,11	1,28
VOLTAS-DEMATERIALIZED SHS-	INR	263.242	2.384.369,28	0,61
Indonesia			29.370.936,19	7,51
AVIA AVIAN PT	IDR	112.237.299	4.246.673,89	1,09
BANK CENTRAL ASIA DEP	IDR	14.161.655	7.271.956,63	1,86
BANK RAKYAT INDONESIA	IDR	40.515.514	12.020.414,88	3,07
TELKOM INDONESIA -B-	IDR	25.894.466	5.831.890,79	1,49

NEF - Emerging Market Equity

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Isole Cayman			71.407.946,78	18,25
ALIBABA GROUP	HKD	588.444	6.081.443,52	1,55
ALIBABA GROUP HOLDING LTD SADR	USD	12.281	1.014.282,10	0,26
ENN ENERGY HOLDINGS LTD	HKD	368.815	4.843.525,21	1,24
JD.COM INC - CL A	HKD	492.272	12.988.676,00	3,32
JD.COM INC SADR REPR 2 SHS -A-	USD	51.196	2.694.197,90	0,69
MEITUAN - SHS 114A/REG S	HKD	481.671	10.082.908,80	2,58
NETEASE INC	HKD	165.623	2.272.315,17	0,58
NETEASE SPONS ADR REPR 25 SHS	USD	50.826	3.460.990,42	0,88
SANDS CHINA LTD	HKD	1.285.926	3.990.783,57	1,02
SHENZHOU INTERNATIONAL GROUP	HKD	422.645	4.446.442,56	1,14
TENCENT HOLDINGS LTD	HKD	437.744	17.518.991,56	4,48
WUXI BIOLOGICS	HKD	280.751	2.013.389,97	0,51
Messico			14.367.921,16	3,67
WAL MART	MXN	4.368.820	14.367.921,16	3,67
Paesi Bassi			7.878.002,60	2,01
HEINEKEN NV	EUR	89.645	7.878.002,60	2,01
Singapore			5.086.535,37	1,30
OVERSEA-CHINESE BANKING CORPORATION LTD	SGD	161.012	1.369.310,26	0,35
UNITED OVERSEAS BANK	SGD	173.414	3.717.225,11	0,95
Stati Uniti d'America			6.272.777,29	1,60
MERCADOLIBRE	USD	2.131	1.690.734,52	0,43
YUM CHINA HOLDINGS INC WI	USD	87.493	4.582.042,77	1,17
Sudafrica			5.024.339,19	1,28
CLICKS GROUP	ZAR	336.691	5.024.339,19	1,28
Tailandia			6.057.913,38	1,55
SCB X PCL-FOREIGN	THB	2.096.072	6.057.913,38	1,55
Taiwan			33.050.254,07	8,45
ACCTON TECHNOLOGY CORPORATION	TWD	684.892	4.890.089,76	1,25
PRESIDENT CHAIN STORE CORP	TWD	1.413.830	11.708.950,96	2,99
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING CO LTD	TWD	1.204.713	16.451.213,35	4,20
Totale portafoglio titoli			383.410.461,67	97,98

NEF - Global Bond

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Analisi del mercato

Il 2022 è stato un anno molto difficile per il reddito fisso investment grade, con quasi tutte le sottoclassi di attività che hanno generato performance negative. I rendimenti dei titoli di Stato core sono saliti, mentre le Banche Centrali hanno inasprito le loro misure monetarie per contrastare l'inflazione elevata e gli spread creditizi si sono ampliati.

Nella prima metà dell'anno, la scena è stata dominata dalle posizioni sempre più aggressive delle Banche Centrali e dalle notizie sull'invasione dell'Ucraina da parte della Russia. Con queste premesse, la volatilità ha subito un'impennata, le valutazioni azionarie sono crollate e gli spread di credito si sono allargati. A gennaio la Federal Reserve (Fed) ha annunciato di voler iniziare un ciclo di rialzo dei tassi d'interesse, con il primo intervento prospettato per marzo, come effettivamente è stato. La Fed ha aumentato i tassi di 25 pb a marzo e successivamente di 50 pb a maggio, 75 pb a giugno, luglio, settembre e novembre, prima di concludere l'anno con un rialzo più contenuto di 50 pb che ha portato il tasso target (limite superiore) al 4,5%, con ulteriori aumenti di 50 pb previsti entro la fine del primo semestre del 2023, sebbene il mercato preveda i primi tagli dei tassi entro la fine del 2023.

La BCE ha lanciato il suo primo messaggio "da falco" a marzo e ha iniziato ad aumentare i tassi a luglio, sorprendendo il mercato con un intervento di 50 pb superiore alle attese, seguito da 75 pb a settembre e ottobre, prima di allinearsi alla Fed a dicembre con un incremento di altri 50 pb. L'anno si è perciò concluso con il tasso target della BCE al 2%, ma con un ulteriore rialzo di 150 pb previsto entro la metà del 2023.

Nel frattempo, nel Regno Unito, la Bank of England (BoE) ha aumentato i tassi di 25 pb a febbraio e di nuovo a marzo, maggio e giugno, di 50 pb ad agosto e settembre, di altri 75 pb a novembre, per concludere l'anno con un ulteriore incremento di 50 pb che ha portato i tassi al 3,5% a fine 2022. Nonostante questi molteplici rialzi, la BoE è stata chiaramente più accomodante rispetto alle altre Banche Centrali e sembrerebbe più preoccupata dei rischi al ribasso per la crescita. In effetti, a settembre, il minibudget annunciato dal governo Truss ha causato una perdita di fiducia nella sostenibilità del debito britannico e i rendimenti dei Gilt sono schizzati alle stelle, provocando una crisi di margin call nel settore degli investimenti liability-driven britannici. La destituzione del governo Truss ha ristabilito in un certo senso la fiducia dei mercati.

Per l'intero anno, i Treasury US a 10 anni sono saliti di 237 pb al 3,88% (range 1,5%-4,25%), i Bund a 10 anni sono saliti di 274 pb chiudendo a un massimo storico del 2,56% (range -0,2%-2,56%) e i Gilt a 10 anni sono saliti di 270 pb al 3,67%. La curva dei Treasury statunitensi si è drasticamente appiattita, con i titoli a 2 anni in ascesa di ben 370 pb a 4,43. Gli spread societari europei si sono ampliati di 69 pb a 167 pb, dopo aver raggiunto i 226 pb a metà ottobre. Al contempo, i differenziali statunitensi si sono allargati di 40 pb a 138 pb.

Gli spread sovrani dei mercati emergenti hanno seguito un andamento poco costante durante l'anno, pur mantenendo una tendenza al rialzo. Le perdite incassate dai titoli sovrani dei mercati emergenti sono ascrivibili più all'aumento dei prezzi dei Treasury US che a un repricing dei premi al rischio in un quadro recessionistico. L'indice EMBIG Diversified ha ceduto il -17,8% nel 2022, archiviando il rendimento annuale più basso dal 1994. Le emissioni sovrane rappresentavano l'81% della composizione e hanno registrato un rendimento annuo del -18,3% rispetto al -15,6% dei titoli quasi-sovrani. Le emissioni HY hanno superato quelle IG con rendimenti annuali rispettivamente di -15,7% e -19,8%.

Quanto alle valute, il dollaro US è stato protagonista indiscusso nel 2022, con uno dei più forti rally mai registrati. Gli asset privi di rischio hanno perso terreno e l'incertezza si è trasformata in volatilità, andando a pesare su tutti i cambi delle valute G10 senza eccezioni. All'inizio dell'anno, il dollaro US ha beneficiato della fuga verso la qualità innescata dall'invasione russa dell'Ucraina e dalle previsioni degli investitori di una serie di rialzi aggressivi dei tassi da parte della Federal Reserve. Nella seconda metà del 2022, la valuta americana ha sottoperformato perché il picco dell'inflazione e la bassa crescita negli Stati Uniti hanno alimentato la probabilità di una svolta politica da parte della Fed. Nel complesso, il Greenback ha chiuso in rialzo rispetto a tutte le principali valute: 6,2% sull'euro; 12% sulla sterlina britannica; 14% sullo yen giapponese; 7,3% sul dollaro canadese e 6,6% su quello australiano. L'euro si è svalutato rispetto a dollaro US e franco svizzero (-4,6%), ma si è apprezzato sulla sterlina britannica (5,4%) e sulle valute legate alle commodity (0,4% sul dollaro australiano e 7,3% su quello canadese). Per quanto riguarda le valute dei mercati emergenti, nella prima parte dell'anno il rublo russo e altre divise nazionali dell'Europa dell'est hanno subito un forte calo dopo l'invasione dell'Ucraina. Per contro, alcuni paesi hanno beneficiato dell'esposizione alle materie prime e le valute dell'America Latina si sono generalmente apprezzate. Nel complesso, le valute dei mercati emergenti hanno sofferto per la solidità del dollaro US, ma sono riuscite a recuperare un po' di terreno negli ultimi mesi dell'anno, grazie all'indebolimento del biglietto verde e alle notizie sulla riapertura dell'economia cinese. Il real brasiliano è stato uno dei pochi a battere il dollaro US (5,6%).

Commento sulle performance

Nel 2022 il Fondo ha registrato una performance superiore al benchmark.

Le posizioni in titoli di Stato hanno fornito contributi positivi nel 2022:

- **Duration:** il sottopeso in duration ha inciso in segno favorevole vista la correzione al rialzo dei rendimenti core.
- **Allocazione geografica:** la preferenza relativa per un sottopeso in Bund tedeschi rispetto ai Treasury US si è rivelata efficace vista la contrazione degli spread fra le due regioni.
- **Curva dei rendimenti:** le posizioni concepite per beneficiare di un appiattimento delle curve di USA ed Europa ha inciso in segno positivo perché in effetti il tracciato si è appiattito.
- **Selezione delle obbligazioni:** le allocazioni di sovrappeso ai titoli di Stato dell'Europa periferica, e in particolare dell'Italia, hanno rappresentato l'ostacolo maggiore, stante il notevole ampliamento degli spread nei paesi core dell'UEM. Pur essendo rimasti positivi per tutto l'anno, abbiamo leggermente ridotto l'esposizione, il che non ci ha permesso di beneficiare appieno della ripresa.

NEF - Global Bond

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Le posizioni nel credito hanno fornito un contributo negativo alle performance relative nel 2022:

- **Credito:** il posizionamento di sovrappeso nel credito ha funto da detrattore perché gli spread delle obbligazioni societarie si sono ampliati a causa delle preoccupazioni di una recessione, di un peggioramento dello scenario di crescita, della crisi energetica e della guerra fra Russia e Ucraina.
- **Mercati emergenti:** le allocazioni di sovrappeso ai mercati emergenti hanno penalizzato le performance perché gli spread sovrani si sono ampliati, soprattutto nella prima metà dell'anno. L'andamento del secondo semestre ha in parte compensato queste perdite.

Le posizioni valutarie hanno generato apporti positivi alle performance relative nel 2022:

- **Esposizione al Dollaro US:** L'esposizione lunga al dollaro US si è rivelata efficace visto il notevole apprezzamento del Greenback fino a settembre. La sovraperformance è stata in parte annullata nell'ultimo trimestre dell'anno.
- **Allocazione alle valute inter-bloc (EUR, CAD, JPY):** l'allocazione è stata positiva visto che le posizioni corte in EUR e GBP hanno perso terreno rispetto all'USD, sebbene la tendenza si sia in parte invertita nel 4° trimestre.
- **Allocazioni alle valute intra-bloc:** nel 2° e 4° trimestre abbiamo beneficiato di strategie tattiche di tipo Relative Value, come la posizioni lunga in NOK/corta in SEK e lunga in AUD/corta in CAD.
- **Valute dei mercati emergenti:** Le allocazioni selettive alle valute dei mercati emergenti, come MXN e BRL, hanno sostenuto i rendimenti, dato che queste divise si sono apprezzate su un paniere di valute dei mercati sviluppati.

Outlook

Il livello di rischio complessivo del portafoglio è quasi al minimo, con i mercati emergenti che rappresentano ora un fattore più significativo.

Secondo le aspettative, l'inflazione sarà persistente e la crescita da bassa a negativa, anche se lo scenario potrebbe cambiare. Pertanto monitoriamo attentamente le componenti dell'inflazione primaria e core per cogliere eventuali segnali precoci.

Nei prossimi mesi ci saranno tre temi dominanti: la riapertura della Cina, le potenziali ulteriori misure di politica monetaria della BOJ e le reazioni delle banche centrali all'inflazione elevata.

In linea con il nostro stile di investimento, affronteremo ogni tema in modo diversificato per restare flessibili. Quanto ai tassi, riteniamo appropriato adottare un approccio difensivo e posizioni orientate a un irripidimento della curva nel segmento 2a10a di Regno Unito e USA. Nel credito, preferiamo l'Europa rispetto agli USA, i titoli finanziari rispetto ai non finanziari e il segmento investment grade rispetto a quello high yield. Nei mercati emergenti, il debito in valute locali è ora più allettante, visto che il rischio di forti correzioni è ormai passato. Sul fronte valutario, le posizioni corte in valute asiatiche andranno forse riesaminate, dato che la riapertura della Cina potrebbe avere ripercussioni positive su queste divise, come pure sulle valute legate alle commodity. Dopo il lungo rally del 2022, abbiamo deciso di ridurre in misura sostanziale la posizione lunga in USD.

NEF - Global Bond

Stato patrimoniale al 31/12/22

	Nota	Valori espressi in EUR
Attivo		444.777.244,02
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	412.515.067,20
<i>Prezzo d'acquisto</i>		475.781.729,66
Depositi bancari a vista e liquidità		15.624.485,36
Sottoscrizioni da regolare		18.968,93
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	2.5	2.786.682,71
Plusvalenze non realizzate su future finanziari	2.6	3.054.635,32
Interessi maturati		3.428.152,33
Cambio a pronti crediti		7.349.252,17
Passivo		14.857.141,83
Debiti bancari a vista		6.461.024,50
Rimborsi da regolare		146.342,47
Minusvalenze non realizzate su swaps	2.8	170.079,62
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	286.991,98
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	17.070,43
Spese di Audit		7.610,22
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	37.598,66
Dividendi netti da regolare		401.234,92
Interessi da regolare		1,10
Cambio a pronti debiti		7.298.625,22
Altre voci del passivo		30.562,71
Patrimonio netto		429.920.102,19

NEF - Global Bond

Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/22 al 31/12/22

	<i>Nota</i>	<i>Valori espressi in EUR</i>
Proventi		10.070.723,04
Dividendi netti sul portafoglio titoli		2.963,44
Cedole nette da obbligazioni e strumenti del mercato monetario		9.722.163,04
Interessi ricevuti su swaps		171.978,38
Interessi bancari su conti cassa		87.202,42
Proventi di prestiti di titoli	2.11,8	84.735,23
Altri proventi		1.680,53
Spese		6.233.022,88
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	3.473.214,19
Commissioni della banca depositaria	5	66.629,39
Spese amministrative		106.084,79
Commissioni di domiciliazione		255,56
Onorari		6.621,17
Spese legali		11.280,33
Spese di transazione	2.12	104.131,63
Spese di banca corrispondente	6	428.074,27
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	153.251,69
Interessi su scoperti bancari		129.928,78
Interessi pagati su swaps		1.659.466,53
Spese bancarie		6.315,00
Altre spese		87.769,55
Utile netto / (Perdita netta) da investimenti		3.837.700,16
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:		
- vendite di titoli	2.1,2.2	-9.550.700,48
- contratti a termine su divise	2.5	2.997.179,70
- future finanziari	2.6	9.426.338,66
- swaps	2.8	2.113.906,51
- cambi	2.3	2.657.479,27
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)		11.481.903,82
Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:		
- investimenti	2.1	-63.430.184,15
- contratti a termine su divise	2.5	2.511.559,75
- future finanziari	2.6	1.417.628,14
- swaps	2.8	-302.470,70
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato		-48.321.563,14
Dividendi distribuiti	9	-340.237,51
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		199.512.459,76
Sottoscrizione di quote a distribuzione		2.731.487,14
Riscatto di quote a capitalizzazione		-65.836.565,52
Riscatto di quote a distribuzione		-5.167.539,87
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto		82.578.040,86
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		347.342.061,33
Patrimonio netto alla fine dell'anno		429.920.102,19

NEF - Global Bond

Dati principali

		31/12/22	31/12/21	31/12/20
Patrimonio netto	EUR	429.920.102,19	347.342.061,33	352.893.347,87
Categoria R - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		16.148.374,503	16.094.942,815	15.336.236,141
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	15,23	17,07	17,09
Categoria I - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		7.814.623,653	1.429.792,176	2.375.298,380
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	18,56	20,64	20,50
Categoria D - Quote a distribuzione				
Numero di quote		2.178.765,748	2.339.304,991	2.261.423,633
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	14,45	16,35	16,50
Categoria C - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		479.870,439	279.033,619	278.095,494
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	15,58	17,38	17,31

NEF - Global Bond

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/22 al 31/12/22

	Quote circolanti al 01/01/22	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/22
Categoria R - Quote a capitalizzazione	16.094.942,815	3.119.724,030	3.066.292,342	16.148.374,503
Categoria I - Quote a capitalizzazione	1.429.792,176	7.210.650,350	825.818,873	7.814.623,653
Categoria D - Quote a distribuzione	2.339.304,991	175.853,653	336.392,896	2.178.765,748
Categoria C - Quote a capitalizzazione	279.033,619	215.698,677	14.861,857	479.870,439

NEF - Global Bond

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato			394.473.340,95	91,76
Obbligazioni			336.131.437,76	78,18
Australia			9.880.832,41	2,30
AUSTRALIA 1.75 20-51 21/06S	AUD	8.000.000	2.945.042,10	0,69
AUSTRALIA 2.50 18-30 21/05S	AUD	12.000.000	6.935.790,31	1,61
Belgio			6.351.889,50	1,48
BELGIUM 1.60 16-47 22/06A	EUR	4.000.000	2.808.780,00	0,65
BELGIUM 1.7 19-50 05/02A	EUR	2.250.000	1.561.860,00	0,36
EUROPEAN UNION 0.4 21-37 04/02A	EUR	2.950.000	1.981.249,50	0,46
Brasile			18.580.268,39	4,32
BRAZIL 3.875 20-30 12/06S	USD	4.000.000	3.260.885,46	0,76
BRAZIL -DY- 10.00 16-27 01/01S	BRL	93.609	15.319.382,93	3,56
Canada			15.592.987,80	3,63
CANADA 0.50 20-25 01/09S	CAD	12.000.000	7.608.824,04	1,77
CANADA 0.75 21-24 01/02S	CAD	12.000.000	7.984.163,76	1,86
Cile			7.947.554,66	1,85
CHILE 2.75 22-27 31/01S	USD	3.470.000	2.998.554,70	0,70
CHILE 3.50 21-53 15/04S	USD	2.500.000	1.672.639,96	0,39
REPUBLIC OF CHI 0.5550 21-29 21/01A	EUR	4.000.000	3.276.360,00	0,76
Francia			18.767.987,91	4,37
BPCE 5.70 13-23 22/10S	USD	3.500.000	3.255.575,55	0,76
FRANCE 0.0000 22-32 25/05A	EUR	10.000.000	7.523.650,00	1,75
FRANCE 0.75 20-52 25/05A	EUR	2.250.000	1.185.795,00	0,28
SOCIETE GENERALE 4.75 15-25 24/11S	USD	2.500.000	2.258.163,50	0,53
SOCIETE GENERALE SA 4.25 16-26 19/08S	USD	1.500.000	1.313.808,86	0,31
SOCIETE GENERALE SA 4.25 22-30 06/12A	EUR	2.300.000	2.205.182,50	0,51
SOCIETE NATIONALE SN 1 21-61 19/01A	EUR	2.500.000	1.025.812,50	0,24
Germania			24.899.567,13	5,79
COMMERZBANK AG 8.125 13-23 19/09S	USD	1.500.000	1.418.770,20	0,33
GERMANY 0.00 19-50 15/08U	EUR	12.500.000	6.391.000,00	1,49
GERMANY 0.10 15-26 15/04A	EUR	6.000.000	7.228.241,93	1,68
GERMANY 0 22-27 16/04A	EUR	11.000.000	9.861.555,00	2,29
Giappone			24.407.778,44	5,68
JAPAN 0.40 20-50 20/03S	JPY	800.000.000	4.315.660,68	1,00
JAPAN 0.4 19-49 20/12S	JPY	1.080.000.000	5.841.902,65	1,36
JAPAN 0.7 21-50 20/12S	JPY	700.000.000	4.019.356,86	0,93
JAPAN 1.3 22-52 20/06S	JPY	1.300.000.000	8.681.588,26	2,02
JAPAN 1.40 15-45 20/12S	JPY	218.050.000	1.549.269,99	0,36
Italia			26.870.387,44	6,25
ITALY 0 21-24 15/08U	EUR	8.000.000	7.600.240,00	1,77
ITALY 1.25 15-32 15/09S	EUR	4.000.000	4.355.218,13	1,01
ITALY 1.6 22-30 28/06S	EUR	10.000.000	9.796.592,99	2,28
ITALY 1.70 20-51 01/09S	EUR	4.000.000	2.172.480,00	0,51
ITALY 3.35 19-35 01/06S	EUR	2.000.000	1.722.560,00	0,40
UNICREDIT REGS 4.625 17-27 12/04S	USD	1.400.000	1.223.296,32	0,28
Lussemburgo			1.876.250,00	0,44
BEVCO LUX S.A R.L. 1 21-30 16/06A	EUR	2.500.000	1.876.250,00	0,44
Messico			13.144.232,31	3,06
MEXICAN BONOS 7.75 11-31 29/05S	MXN	900.000	4.004.428,35	0,93
MEXICO 1.45 21-33 25/10A	EUR	3.500.000	2.490.197,50	0,58

NEF - Global Bond

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
MEXICO 3.771 20-61 24/05S	USD	2.000.000	1.194.471,77	0,28
PEMEX 5.625 16-46 23/01S	USD	500.000	274.253,93	0,06
PEMEX 6.5 18-27 13/03S	USD	5.000.000	4.280.206,13	1,00
PEMEX 6.75 16-47 21/09S9S	USD	1.500.000	900.674,63	0,21
Norvegia			16.176.118,80	3,76
NORWAY 1.75 15-25 13/03A	NOK	175.000.000	16.176.118,80	3,76
Nuova Zelanda			20.008.616,30	4,65
NEW ZEALAND 0.50 20-24 15/05S	NZD	20.000.000	11.141.629,63	2,59
NEW ZEALAND 4.50 14-27 15/04S	NZD	15.000.000	8.866.986,67	2,06
Paesi Bassi			2.506.423,05	0,58
ING GROUP NV 19-XX 16/11S	USD	3.000.000	2.506.423,05	0,58
Portogallo			985.370,00	0,23
PORTUGAL 1.00 21-52 12/04A	EUR	2.000.000	985.370,00	0,23
Regno Unito			30.663.113,14	7,13
BARCLAYS PLC 5.5010 22-28 09/08S	USD	1.800.000	1.641.579,76	0,38
NATWEST GROUP PLC 2.105 21-31 28/11S	GBP	1.400.000	1.310.358,97	0,30
UNITED KINGDOM 0.125 20-24 31/01S	GBP	5.000.000	5.429.613,97	1,26
UNITED KINGDOM 0.625 20-50 22/10S	GBP	5.500.000	2.770.983,37	0,64
UNITED KINGDOM 0.8750 21-33 31/07S	GBP	2.850.000	2.399.894,34	0,56
UNITED KINGDOM 1.250 21-51 31/07S	GBP	4.000.000	2.436.449,70	0,57
UNITED KINGDOM 2.75 14-24 07/09S	GBP	5.350.000	5.945.419,28	1,38
UNITED KINGDOM GILT 1 18-24 22/04S	GBP	8.000.000	8.728.813,75	2,03
Russia			-	-
RUSSIA 6.90 18-29 07/03S	RUB	600.000.000	-	-
Slovenia			1.291.797,50	0,30
SLOVENIA 0 21-31 12/02A	EUR	1.750.000	1.291.797,50	0,30
Spagna			4.736.782,52	1,10
BANCO SANTANDER SA 5.179 15-25 19/11S	USD	4.000.000	3.702.094,17	0,86
SPAIN 1.00 21-42 30/07A	EUR	1.702.000	1.034.688,35	0,24
Stati Uniti d'America			89.392.566,90	20,79
AMGEN INC 4.875 22-53 01/03S	USD	850.000	712.028,81	0,17
BK AMERICA 22-25 25/04S	USD	4.700.000	4.302.707,43	1,00
BROADCOM 4.0 22-29 15/04S	USD	1.350.000	1.151.437,11	0,27
GENERAL MOTORS FIN 1.5 21-26 10/06S	USD	2.000.000	1.628.371,98	0,38
GENERAL MOTORS FINANC 3.8 22-25 07/04S	USD	1.650.000	1.494.376,67	0,35
ORACLE CORP 3.60 20-50 01/04S	USD	2.000.000	1.278.903,72	0,30
UNITED STATES 0.125 20-30 15/07S	USD	4.000.000	3.899.553,82	0,91
UNITED STATES 0.2500 20-25 31/07S	USD	40.000.000	33.826.715,76	7,87
UNITED STATES 0.25 20-23 15/11S	USD	5.000.000	4.506.507,66	1,05
UNITED STATES 0.5 20-27 30/06S	USD	3.000.000	2.405.020,21	0,56
UNITED STATES 1.25 20-50 15/11S	USD	11.000.000	5.584.226,45	1,30
UNITED STATES 1.875 22-27 28/02S	USD	20.000.000	17.165.173,29	3,99
UNITED STATES 2.25 19-49 15/08S	USD	6.000.000	3.979.708,39	0,93
UNITED STATES 4.25 22-24 30/09S24 30/09S	USD	8.000.000	7.457.835,60	1,73
Svizzera			2.050.913,56	0,48
CS GR FDG 4.55 16-26 17/04S	USD	2.500.000	2.050.913,56	0,48
Obbligazioni a tasso variabile			55.727.193,19	12,96
Francia			9.138.808,29	2,13
GROUPAMA SA FL.R 14-XX 28/05A	EUR	2.500.000	2.544.700,00	0,59
LA MONDIALE FL.R 14-XX 17/12A	EUR	2.500.000	2.480.337,50	0,58
SOCIETE GENERALE SA FL.R 22-99 31/12S	USD	1.600.000	1.539.125,79	0,36
UNIBAIL RODAMCO FL.R 18-XX 25/10A	EUR	3.000.000	2.574.645,00	0,60

NEF - Global Bond

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Germania			5.342.179,00	1,24
ALLIANZ SE FL.R 20-XX 30/04A	EUR	2.000.000	1.483.990,00	0,35
DEUTSCHE BANK A FL.R 21-49 31/12A	EUR	1.400.000	1.097.005,00	0,26
DEUTSCHE BK FL.R 22-30 05/09A	EUR	2.000.000	1.932.400,00	0,45
DEUTSCHE BK FL.R 22-XX 30/04A	EUR	800.000	828.784,00	0,19
Giappone			904.614,67	0,21
MIZUHO FINANCIAL GRO FL.R 20-24 08/09S	USD	1.000.000	904.614,67	0,21
Irlanda			889.402,67	0,21
CLOVERIE PLC SWISS RE FL.R 14-44 11/09A	USD	1.000.000	889.402,67	0,21
Italia			6.792.950,50	1,58
ENEL SPA FL.R 18-81 24/11A	EUR	1.500.000	1.358.932,50	0,32
ENEL SPA FL.R 21-XX 08/09A	EUR	1.600.000	1.269.840,00	0,30
ENI SPA FL.R 21-99 31/12A	EUR	3.600.000	3.005.874,00	0,70
INTESA SANPAOLO FL.R 20-49 31/12S	EUR	1.400.000	1.158.304,00	0,27
Paesi Bassi			8.444.905,98	1,96
COOPERATIEVE RABOBANK FL.R 22-28 22/08S	USD	3.000.000	2.702.557,98	0,63
RABOBANK FL.R 22-XX 29/06S	EUR	1.000.000	858.610,00	0,20
TELEFONICA EUROPE BV FL.R 19-XX 14/03A	EUR	3.500.000	3.351.110,00	0,78
VOLKSWAGEN FINANCE 22-99 31/12A	EUR	1.800.000	1.532.628,00	0,36
Portogallo			1.062.132,50	0,25
ENERGIAS DE PORTUGAL FL.R 21-82 14/03A	EUR	1.300.000	1.062.132,50	0,25
Regno Unito			10.003.756,35	2,33
BARCLAYS PLC FL.R 22-99 31/12Q	USD	2.000.000	1.769.744,67	0,41
BP CAPITAL MARKETS FL.R 3.625 20-XX 22/06A	EUR	1.250.000	1.074.493,75	0,25
ROYAL BK SCOTLN FL.R 18-24 25/06S	USD	4.500.000	4.179.824,31	0,97
STANDARD CHARTERED FL.R 21-XX 19/02S	USD	1.800.000	1.304.340,12	0,30
VODAFONE GROUP FL.R 20-80 27/08A	EUR	1.900.000	1.675.353,50	0,39
Spagna			7.068.680,60	1,64
BANCO DE SABADE FL.R 22-26 08/09A	EUR	2.700.000	2.682.234,00	0,62
BANCO DE SABADE FL.R 5.7500 21-49 31/12Q	EUR	1.000.000	871.875,00	0,20
BBVA FL.R 20-XX 15/10Q	EUR	2.000.000	1.909.910,00	0,44
CAIXABANK FL.R 22-28 06/04S	GBP	1.600.000	1.604.661,60	0,37
Stati Uniti d'America			6.079.762,63	1,41
JPMORGAN CHASE & CO FL.R 22-25 15/12S	USD	4.600.000	4.308.332,63	1,00
LIBERTY MUTUAL GROUP FL.R 19-59 23/05A	EUR	2.000.000	1.771.430,00	0,41
Obbligazioni convertibili			2.614.710,00	0,61
Italia			2.614.710,00	0,61
UNICREDIT SPA CV 3.875 20-XX 03/06S	EUR	3.500.000	2.614.710,00	0,61
Altri titoli negoziabili			105.966,09	0,02
Titoli ipotecari e garantiti da attività			105.966,09	0,02
Portogallo			105.966,09	0,02
VERSE 6 SEN 1.1000 18-23 13/02M	EUR	106.209	105.966,09	0,02
Organismi d'Investimento Collettivo			17.935.760,16	4,17
Azioni/Quote di fondi di investimento			17.935.760,16	4,17
Lussemburgo			17.935.760,16	4,17
AMUNDI CREDIT UNCONSTRAINED -OE- CAP	EUR	4.154	4.506.610,29	1,05
AMUNDI FD BD GLO CORP OHE CAP	EUR	7.422	7.573.064,23	1,76
AMUNDI FD BD GLO EMG COR OHE CAP	EUR	6.014	5.856.085,64	1,36
Totale portafoglio titoli			412.515.067,20	95,95

NEF - Euro Bond

NEF - Euro Bond

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Politica monetaria

Di fronte a un'inflazione più elevata del previsto e sempre più diffusa, che sembrava destinata a rimanere elevata ancora a lungo a causa degli alti prezzi dell'energia e delle materie prime agricole, il principale tema del 2022 è stato la normalizzazione delle politiche monetarie, che ha registrato un'accelerazione nella seconda metà dell'anno.

Già a gennaio, la Federal Reserve (Fed) ha adottato un tono molto più restrittivo. Ha iniziato a innalzare i tassi ufficiali a marzo (di 25 pb) e ha rapidamente intensificato il ritmo degli inasprimenti (con un aumento di 50 pb a maggio, seguito da quattro rialzi consecutivi di 75 pb). Il 14 dicembre, dopo un ulteriore incremento di 50 pb, il tasso obiettivo sui federal fund si trovava nell'intervallo 4,25-4,50%, dopo rialzi per complessivi 425 pb nel 2022. Con il passare dei mesi è divenuto chiaro che, nell'ambito del suo duplice mandato, la Fed stava dando la priorità all'inflazione ed eventuali effetti negativi sulla crescita e l'occupazione non l'avrebbero fermata. Questo messaggio, per quanto chiaro, non sembra essere stato ben compreso. La Fed, considerando l'inflazione "diffusa e a livelli inaccettabili", intende riportarla in linea con l'obiettivo del 2% e, a tal fine, continuerà a innalzare i suoi tassi ufficiali nel 2023, mantenendoli in territorio restrittivo ancora per un certo tempo.

Gli investitori si aspettavano invece che l'aumento dei tassi ufficiali avrebbe provocato una recessione che avrebbe costretto la Fed a ridurre rapidamente i tassi. L'ipotesi di un cosiddetto "pivot" della Fed, ossia di una svolta nella sua politica monetaria, rispecchiata peraltro dai mercati dei futures, è stata alimentata dal minor incremento dei tassi di dicembre dopo quattro rialzi di 75 pb, e dal deterioramento della maggior parte delle indagini presso le imprese a fine anno. Il settore manifatturiero è parso particolarmente in difficoltà nell'ultimo scorcio dell'anno, il che ha rafforzato la convinzione tra gli osservatori che la Fed stava probabilmente effettuando un inasprimento "eccessivo". La svolta nei dati sull'inflazione (dal 6,6% sull'anno precedente a settembre al 6,0% a novembre per i prezzi al consumo al netto di alimentari ed energia) ha anch'essa contribuito ad alimentare questa ipotesi di un "pivot". La Fed ha ricordato agli osservatori che l'inflazione era "su livelli preoccupanti" e che "per ridurla sarà probabilmente necessario un periodo prolungato di crescita inferiore al trend". La crescita economica ha evidenziato una buona tenuta: l'espansione del PIL nel 3° trimestre è stata rivista al rialzo al 3,2% (su base annualizzata) e la stima "in evoluzione" della crescita del 4° trimestre ha oscillato tra il 3% e il 4% a novembre e dicembre (GDPNow, Fed di Atlanta). La creazione netta di posti di lavoro, meno sostenuta che nel 2021, quando si era attestata a 6,7 milioni, è stata comunque molto dinamica durante tutto l'anno (oltre 4 milioni tra gennaio e novembre). Il calo del tasso di disoccupazione dal 4,0% di gennaio al 3,6% di novembre ha consentito significativi aumenti dei salari, ma gli annunci di massicci licenziamenti in alcuni settori si sono moltiplicati alla fine del 2022. La Fed prevede che il tasso di disoccupazione aumenti al 4,6% nel 2023.

La Banca centrale europea (BCE) non ha modificato i suoi tassi ufficiali nella prima metà dell'anno, ma aspettative di rialzi sono tuttavia emerse abbastanza presto. La normalizzazione è iniziata a luglio, con un incremento di 50 pb di ciascuno dei tre tassi ufficiali. Il rialzo è stato maggiore dei 25 pb cui si era impegnata la BCE a giugno. Il "Consiglio ha ritenuto opportuno adottare un primo intervento più ampio nella normalizzazione dei tassi di riferimento rispetto a quanto segnalato nella riunione precedente". Tra i motivi che hanno giustificato tale intervento più ampio vi è stata la contestuale creazione di uno strumento anti-frammentazione, il "Transmission protection instrument" (TPI). Il nuovo strumento può essere attivato per contrastare "dinamiche di mercato ingiustificate e disordinate che rappresentano una seria minaccia alla trasmissione della politica monetaria nell'area dell'euro".

Ad agosto il tono del Consiglio direttivo è divenuto sempre più restrittivo, in quanto l'inflazione ha accelerato. A settembre la BCE ha deciso all'unanimità di effettuare un rialzo di 75 pb dei suoi tre tassi di riferimento. Questo rialzo senza precedenti ha portato il tasso sui depositi presso la banca centrale allo 0,75%, mettendo fine alla fase di tassi a zero o negativi. La BCE ha dichiarato che avrebbe continuato a innalzare i tassi e ha in effetti incrementato i suoi tre tassi di riferimento due volte nel 4° trimestre (di 75 pb a ottobre e di 50 pb a dicembre). In seguito alla riunione del Consiglio direttivo del 15 dicembre, il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e quelli sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi sono stati portati al 2,50%, al 2,75% e al 2,00% rispettivamente.

Anche dopo un rialzo cumulato di 250 pb nella seconda metà dell'anno, il tono della BCE non ha evidenziato una distensione e si è anzi inasprito. L'inflazione nell'area euro ha segnato solo un lieve rallentamento a fine anno (al 10,1% sull'anno precedente a novembre rispetto al 10,6% di ottobre e al 5,0% di dicembre 2021). In tale contesto, la presidente della BCE Christine Lagarde non ha esitato a parlare di rialzi dei tassi "a un ritmo di 50 punti base per un certo tempo". Ha ripetuto a più riprese che passare da un rialzo di 75 pb a ottobre a uno di 50 pb a dicembre "non è un pivot, non stiamo rallentando". Inoltre, i governi dell'eurozona hanno annunciato diverse misure per limitare l'impatto della crisi energetica per le famiglie e le imprese più vulnerabili fornendo supporto alla crescita. Ciò potrebbe spingere la BCE a inasprire ulteriormente la sua politica monetaria.

Nonostante i rischi al ribasso per la crescita, per la BCE non si tratta più solo di normalizzare la politica monetaria, ma di attuare misure monetarie restrittive, in quanto l'istituto ritiene che la moderata recessione che prevede per i prossimi mesi non sarà sufficiente a frenare l'inflazione e reputa di "non avere scelta se non quella di agire".

MERCATI OBBLIGAZIONARI

I rialzi dei tassi di riferimento da parte delle banche centrali e l'accelerazione dell'inflazione (dal 7,2% di gennaio al 10,7% di ottobre nell'OCSE) hanno determinato significativi incrementi dei rendimenti dei titoli di Stato con un'inversione delle curve dei rendimenti, particolarmente marcata negli Stati Uniti. La volatilità è rimasta molto elevata durante tutto l'anno a causa di aspettative mutevoli sulla politica monetaria, nonostante i chiari messaggi delle banche centrali. In due occasioni, eventi legati a singoli paesi o inattesi hanno provocato un diffuso deterioramento dei rendimenti dei titoli di Stato, rispecchiando il nervosismo degli investitori. A settembre, la comunicazione disordinata sulla politica fiscale britannica ha costretto la Bank of England ad acquistare Gilt per ripristinare la stabilità finanziaria. A dicembre, il cambiamento inatteso da parte della Bank of Japan (BoJ) della sua politica di controllo della curva dei rendimenti ha pesato sui mercati globali, specie sulle obbligazioni dell'area euro, e ha indotto la BoJ a incrementare i suoi acquisti di titoli di Stato.

Il rendimento del T-note a 10 anni (1,51% alla fine del 2021) è salito già a gennaio sulla scia del cambiamento dell'orientamento di politica monetaria della Fed per contrastare un'inflazione sempre più elevata e diffusa. A febbraio, gli investitori si sono spostati su asset rifugio e hanno coperto le posizioni di sottopeso in seguito allo scoppio del conflitto in Ucraina, ma la Fed ha rapidamente confermato la sua intenzione di normalizzare la politica monetaria, provocando un rapido aumento dei rendimenti obbligazionari. Il rendimento del T-note decennale ha superato il 3,00% a maggio, il livello massimo dal novembre 2018. Gli investitori hanno adeguato le loro posizioni dopo questo deciso aumento, in quanto erano perlopiù sottopesati sui titoli di Stato. Ciò ha determinato un lieve calo dei rendimenti, ma non ha invertito la tendenza al rialzo. Nella prima metà di giugno, il rendimento del T-note a 10 anni è salito nuovamente a circa il 3,50% il 14 giugno, il massimo da 10 anni. Successivamente, i timori per la crescita economica sono passati in primo piano. Nonostante un'inflazione rimasta nettamente al di sopra dell'obiettivo del 2,0%, si è formato un consenso sullo scenario di una prosecuzione del ciclo di inasprimenti monetari a un ritmo più moderato rispetto a quanto atteso in precedenza, cui sarebbe seguito un allentamento dall'inizio del 2023.

NEF - Euro Bond

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

I rendimenti sono scesi significativamente agli inizi di agosto, nonostante le preoccupazioni espresse da alcuni membri del FOMC per questo scenario di "pivot" della Fed, che temevano potesse limitare gli effetti desiderati della loro politica monetaria. Dopo diverse dichiarazioni prive di ambiguità da parte della Fed, i rendimenti obbligazionari a breve e a lungo termine hanno iniziato a evidenziare un trend al rialzo che, dopo qualche breve esitazione, si è consolidato nella seconda metà di agosto. Ciò ha riportato brevemente il rendimento a 10 anni al 4,25% a ottobre. Successivamente, il rendimento ha registrato ampie oscillazioni, influenzato dai dati sull'inflazione e dalle aspettative sulle decisioni della Fed. La pubblicazione degli indici dei prezzi al consumo ha avuto un ruolo cruciale nell'intero quarto trimestre. Il rendimento del T-note decennale ha chiuso l'anno al 3,87%, in aumento di 236 pb su 12 mesi. La curva dei rendimenti si è in gran parte invertita, con il rendimento a 2 anni salito dallo 0,73% al 4,43% (+370 pb), per effetto di tassi ufficiali in aumento e di aspettative di ulteriori inasprimenti.

Il rendimento del Bund tedesco decennale (-0,18% a fine 2021) è salito verso lo 0% agli inizi del 2022 sulla scia dei rendimenti statunitensi a lungo termine. Successivamente, il cambiamento inatteso del tono della BCE il 3 febbraio lo ha spinto allo 0,30% a metà febbraio, il massimo dalla fine del 2018. L'invasione dell'Ucraina ha provocato la tipica fuga verso la sicurezza, stavolta accompagnata da un adeguamento delle aspettative sulla politica monetaria, negli Stati Uniti e nell'area euro, nell'ambito della quale gli investitori hanno ricoperto le posizioni short.

Il rendimento del Bund a 10 anni si è quindi riportato sotto lo 0% agli inizi di marzo, per poi riprendere rapidamente a salire quando è divenuto chiaro che la normalizzazione della politica monetaria (rialzi dei tassi ufficiali, fine dei programmi di acquisti di asset) era ancora in programma. La soglia dell'1,00%, che non si osservava dalla metà del 2015, è stata sfiorata a fine aprile e quindi superata a maggio, il che ha posto le basi per ulteriori rialzi dei rendimenti. Sebbene questo trend sia rimasto irregolare, il tono più restrittivo dei commenti della BCE e i rialzi dei suoi tassi ufficiali da luglio hanno spinto il rendimento tedesco decennale oltre tutte le soglie simboliche (1,50% a fine agosto, 1,75% e quindi 2,00% il 15 settembre) fino a quasi il 2,50% a ottobre, un massimo dal 2011. Al contempo, l'inflazione ha superato il 10% sull'anno precedente. Il tratto a breve della curva dei rendimenti ha reagito ai commenti molto più restrittivi di numerosi membri del Consiglio direttivo della BCE. Nel corso delle settimane è divenuto chiaro che, al pari della maggior parte delle altre banche centrali delle economie sviluppate, la BCE non avrebbe esitato a innalzare i tassi ufficiali per contrastare l'inflazione anche a fronte di segni di debolezza della crescita. Il rendimento del Bund decennale ha chiuso dicembre a un massimo annuale del 2,57%, in rialzo di 275 pb dall'inizio dell'anno. Quello del biennale tedesco è salito dal -0,62% al 2,76% (+338 pb), un massimo dal 2008.

In un contesto di tassi ufficiali in aumento e di fine dei programmi di acquisti di asset straordinari da parte della BCE, i mercati periferici dell'area euro hanno attraversato un anno turbolento e hanno chiuso con una sottoperformance: il rendimento decennale italiano è salito di oltre 350 pb al 4,27% e gli omologhi rendimenti spagnolo e portoghese sono aumentati di circa 310 pb, al 3,66% e 3,59% rispettivamente.

Mercato del credito

Ancora una volta quest'anno, il mercato del credito, pur chiudendo in territorio negativo, ha sovraperformato i titoli di Stato (13,65% contro -18,46%). Non solo quest'asset class ha risentito dell'aumento dei tassi d'interesse, ma il suo spread medio si è ampliato da 95 pb alla fine del 2021 a 167 pb alla fine del 2022. La sua sovraperformance è soltanto dovuta al fatto che la sua scadenza media è nettamente inferiore a quella dei titoli di Stato (4,47 contro 7,05). Questa scadenza più bassa ha attutito lo shock dei tassi d'interesse.

Nell'ambito del mercato del credito, gli emittenti finanziari hanno ottenuto i migliori risultati (-13,36%), ancora una volta grazie alle obbligazioni subordinate (LT2 per le banche e Tier 1 per le imprese assicurative). Le società industriali e le utilities hanno sottoperformato i finanziari, con un -13,76% e un -14,60% rispettivamente.

POLITICA DI GESTIONE DEGLI INVESTIMENTI

Nel corso di quest'anno di tassi d'interesse in aumento, la sensibilità ai tassi del fondo è diminuita, da 7,01 all'inizio dell'anno a 6,09 alla fine. Durante tutto il periodo in rassegna, la sensibilità del fondo è stata inferiore a quella del suo indice di un'entità che ha oscillato tra -0,60 e -0,04.

Il primo trimestre è stato caratterizzato dallo scoppio della guerra tra Russia e Ucraina, ma il mercato è rapidamente passato oltre questo evento e alla fine di febbraio la sensibilità del fondo era nuovamente riposizionata nettamente al di sotto di quella del benchmark. Abbiamo ritenuto che, nonostante l'orientamento iniziale della BCE in quest'ambito, l'inflazione fosse così persistente da costringere l'istituto a reagire.

Nella prima parte dell'anno avevamo chiuso le nostre posizioni in obbligazioni indicizzate all'inflazione, in quanto a fine 2021 e agli inizi del 2022 la BCE aveva considerato l'inflazione come un fenomeno solo transitorio. Abbiamo quindi scelto di non continuare a perseguire questa strategia long per questa tipologia di obbligazioni, anche se abbiamo effettuato alcuni acquisti tattici di obbligazioni indicizzate all'inflazione a maggio, posizioni che abbiamo liquidato ad agosto.

Durante l'anno, abbiamo effettuato numerose operazioni di arbitraggio su varie curve nazionali nel tentativo di sfruttare disallineamenti su queste ultime.

Ad aprile 2022, in vista delle elezioni presidenziali in Francia, abbiamo ridotto la nostra esposizione ai titoli di Stato francesi al fine di proteggerci da un risultato che avrebbe spaventato i mercati, ossia la sconfitta di Macron. Abbiamo invertito questa strategia poco prima del secondo turno delle presidenziali.

Analogamente, abbiamo ridotto significativamente le nostre esposizioni all'Italia in estate, in vista delle elezioni parlamentari di settembre, che avevano reso nervosi i mercati. L'esito temuto si è verificato, ma lo spread Italia/Germania si è comunque ristretto, anziché ampliarsi. Ciò ha penalizzato la performance del fondo.

In reazione alle elevate valutazioni della Spagna, abbiamo ridotto la nostra esposizione al paese tra febbraio e inizio giugno; successivamente, lo spread Spagna/Germania è tornato ai massimi e abbiamo deciso di incrementare nuovamente il rischio.

A seguito dell'ampliamento degli swap spread, abbiamo effettuato investimenti durante tutto l'anno in covered bond e altri proxy swap.

L'esposizione al mercato del credito è stata ridotta in quanto gli spread creditizi non sono parsi proteggere più quest'asset class da ampliamenti anche minimi.

NEF - Euro Bond

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

PROSPETTIVE

È improbabile che la recessione che incombe sull'economia mondiale induca le banche centrali ad abbandonare il loro orientamento restrittivo, almeno nella prima metà dell'anno, mentre il lento rientro dell'inflazione lascerà quest'ultima a livelli incompatibili con l'obiettivo di stabilità dei prezzi. Ciò detto, il ritmo dei rialzi dei tassi sarà molto probabilmente più moderato che negli ultimi sei mesi, alimentando l'idea di un "pivot" delle politiche monetarie. Dopo i ribassi e la volatilità senza precedenti dei mercati obbligazionari nel 2022, gli investitori torneranno probabilmente a investire in quest'asset class per sfruttare il carry in un contesto di tassi normalizzato. Dopo anni di tassi d'interesse "più bassi più a lungo", la transizione verso una nuova era sui mercati obbligazionari non si realizzerà da un giorno all'altro e la volatilità dovrebbe permanere, specie dopo le improvvise correzioni dei mercati, sia al rialzo che al ribasso, negli ultimi mesi del 2022. I rischi geopolitici non verranno meno.

NEF - Euro Bond

Stato patrimoniale al 31/12/22

	Nota	Valori espressi in EUR
Attivo		127.800.032,61
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	126.123.912,57
<i>Prezzo d'acquisto</i>		149.051.046,63
Depositi bancari a vista e liquidità		939.629,80
Sottoscrizioni da regolare		15.994,22
Interessi maturati		720.496,02
Passivo		600.944,49
Rimborsi da regolare		71.524,28
Minusvalenze non realizzate su future finanziari	2.6	410.075,00
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	86.576,70
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	5.071,17
Spese di Audit		2.531,68
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	15.851,38
Altre voci del passivo		9.314,28
Patrimonio netto		127.199.088,12

NEF - Euro Bond

Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/22 al 31/12/22

	<i>Nota</i>	<i>Valori espressi in EUR</i>
Proventi		1.423.127,77
Cedole nette da obbligazioni		1.379.792,94
Interessi bancari su conti cassa		4.420,32
Proventi di prestiti di titoli	2.11,8	38.342,85
Altri proventi		571,66
Spese		1.515.611,52
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	1.123.892,17
Commissioni della banca depositaria	5	22.121,68
Spese amministrative		35.241,56
Commissioni di domiciliazione		255,56
Onorari		1.800,32
Spese legali		4.554,57
Spese di transazione	2.12	4.410,36
Spese di banca corrispondente	6	208.131,33
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	67.287,46
Interessi su scoperti bancari		10.842,51
Spese bancarie		6,12
Altre spese		37.067,88
Utile netto / (Perdita netta) da investimenti		-92.483,75
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:		
- vendite di titoli	2.1,2.2	-4.479.994,47
- opzioni	2.4	-73.090,73
- future finanziari	2.6	200.980,28
- cambi	2.3	10.282,74
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)		-4.434.305,93
Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:		
- investimenti	2.1	-22.125.424,12
- future finanziari	2.6	-425.038,84
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato		-26.984.768,89
Dividendi distribuiti	9	-24.039,16
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		27.759.556,43
Sottoscrizione di quote a distribuzione		818.019,59
Riscatto di quote a capitalizzazione		-36.179.202,03
Riscatto di quote a distribuzione		-1.429.340,43
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto		-36.039.774,49
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		163.238.862,61
Patrimonio netto alla fine dell'anno		127.199.088,12

NEF - Euro Bond

Dati principali

		31/12/22	31/12/21	31/12/20
Patrimonio netto	EUR	127.199.088,12	163.238.862,61	176.061.936,75
Categoria R - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		7.655.056,074	8.208.998,423	8.580.779,082
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	15,76	19,02	19,67
Categoria I - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		28.753,137	28.753,137	28.753,137
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	16,86	20,27	20,82
Categoria D - Quote a distribuzione				
Numero di quote		311.626,865	348.496,931	344.166,112
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	15,49	18,75	19,46
Categoria C - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		77.239,215	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	15,77	-	-

NEF - Euro Bond

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/22 al 31/12/22

	Quote circolanti al 01/01/22	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/22
Categoria R - Quote a capitalizzazione	8.208.998,423	1.475.944,376	2.029.886,725	7.655.056,074
Categoria I - Quote a capitalizzazione	28.753,137	55.340,343	55.340,343	28.753,137
Categoria D - Quote a distribuzione	348.496,931	49.006,551	85.876,617	311.626,865
Categoria C - Quote a capitalizzazione	0,000	77.239,215	0,000	77.239,215

NEF - Euro Bond

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato			126.123.912,57	99,15
Obbligazioni			118.851.786,59	93,44
Austria			6.634.506,61	5,22
AUSTRIA 0.5 19-29 20/02A	EUR	3.500.000	3.013.955,00	2,37
AUSTRIA 0.75 18-28 20/02A	EUR	1.200.000	1.078.008,00	0,85
AUSTRIA 0.9 22-32 20/02A	EUR	840.000	690.849,60	0,54
AUSTRIA 1.20 15-25 20/10A	EUR	1.350.000	1.296.276,75	1,02
OMV AG 0.00 19-25 03/07A	EUR	604.000	555.417,26	0,44
Belgio			11.666.187,54	9,17
ANHEUSER BUSCH INBEV 2.125 20-27 12/02A	EUR	100.000	93.544,00	0,07
ANHEUSER BUSCH INBEV 2.70 04-26 31/03A	EUR	1.600.000	1.565.648,00	1,23
BELFIUS BANQUE SA 0.75 15-25 10/02A	EUR	2.300.000	2.177.157,00	1,71
BELGIUM 0.00 21-31 22/10U	EUR	900.000	685.422,00	0,54
BELGIUM 0.35 22-32 22/06A	EUR	1.600.000	1.231.632,00	0,97
BELGIUM 1.00 15-31 22/06A	EUR	700.000	592.777,50	0,47
BELGIUM 1.60 16-47 22/06A	EUR	450.000	315.987,75	0,25
BELGIUM 1.7 19-50 05/02A	EUR	600.000	416.496,00	0,33
BELGIUM 1.90 15-38 22/06A	EUR	450.000	369.184,50	0,29
BELGIUM 3.00 14-34 22/06A	EUR	940.000	912.044,40	0,72
BNP PARIBAS 0.625 18-25 04/10A	EUR	100.000	92.898,50	0,07
COMMUNAUTE EUROPEENNE 0.00 20-25 04/11A	EUR	649.000	598.488,33	0,47
COMMUNAUTE EUROPEENNE 20-35 04/07A	EUR	450.000	300.645,00	0,24
EUROPEAN UNION 0.00 21-28 04/10A	EUR	270.043	226.891,48	0,18
EUROPEAN UNION 0.4 21-37 04/02A	EUR	567.358	381.043,30	0,30
EUROPEAN UNION 0.8 22-25 04/07A	EUR	900.000	854.032,50	0,67
EUROPEAN UNION 2.75 22-33 04/02A	EUR	324.779	310.797,26	0,24
EURO UNIO BILL 0.3 20-50 04/11A	EUR	132.000	62.104,02	0,05
SOLVAY SA 0.500 19-29 06/09A	EUR	600.000	479.394,00	0,38
Canada			3.238.638,63	2,55
BANK OF NOVA SCOTIA 0.01 20-27 14/01A	EUR	766.000	667.208,98	0,52
CIBC 0.37522-26 10/03A	EUR	735.000	666.883,88	0,52
ROYA BA 2.375 22-27 13/09A	EUR	705.000	672.478,35	0,53
TORONTO DOMINION BANK 0.864 22-27 24/03A	EUR	900.000	808.654,50	0,64
TORONTO DOMINION BANK 3.631 22-29 13/12A	EUR	441.000	423.412,92	0,33
Costa d'Avorio			255.100,50	0,20
AFRICAN DEV BANK 0.5 19-29 21/03A	EUR	300.000	255.100,50	0,20
Finlandia			4.441.504,75	3,49
FINLAND 0.000 20-30 15/09A	EUR	2.430.000	1.923.187,05	1,51
FINLAND 0.50 16-26 15/04A	EUR	1.200.000	1.117.350,00	0,88
FINLAND 0.5 19-29 15/09A	EUR	1.105.000	940.067,70	0,74
FINLAND 2.625 12-42 04/07A	EUR	500.000	460.900,00	0,36
Francia			33.995.466,23	26,73
AXA HOME LOAN SFH 0.05 19-27 05/07A	EUR	100.000	86.369,50	0,07
BFCM 0.1 20-27 08/10A	EUR	300.000	253.924,50	0,20
BFCM 0.25 21-28 19/01A	EUR	800.000	643.472,00	0,51
BNP PARIBAS 0.5000 21-28 30/05A	EUR	400.000	337.786,00	0,27
BPCE 0.625 19-24 26/09A	EUR	2.800.000	2.661.946,00	2,09
BPCE 4.0 22-32 29/11A	EUR	200.000	194.518,00	0,15
BPCE S.A. 0.25 20-26 15/01A	EUR	100.000	90.168,00	0,07
BPCE S.A. 0.625 20-25 28/04A	EUR	400.000	373.278,00	0,29
BPCE SFH 0.01 20-28 23/03A	EUR	900.000	756.342,00	0,59
BPCE SFH 0.625 19-27 22/09A	EUR	1.400.000	1.234.051,00	0,97
BPCE SFH 1.75 22-32 27/05A	EUR	400.000	346.902,00	0,27

NEF - Euro Bond

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
BPIFRANCE 3.375 22-32 25/11A	EUR	200.000	197.832,00	0,16
CADES 1.375 14-24 25/11A	EUR	1.000.000	964.960,00	0,76
CADES 1.75 22-27 25/11A	EUR	600.000	560.161,69	0,44
CAISSE FRANCAISE DE 0.01 20-25 07/05A	EUR	500.000	462.915,00	0,36
CAPGEMINI SE 1.625 20-26 15/04A	EUR	300.000	281.986,50	0,22
C FR FIN LOCA 0.5 19-27 19/02A	EUR	500.000	445.790,00	0,35
CIE DE FINAN FONCIER 3.125 22-27 18/05A	EUR	300.000	296.727,00	0,23
CIE FIN ET IND AUTO0.375 16-25 07/02A	EUR	700.000	658.528,50	0,52
CIE GENERALE DES ETA 0 20-28 02/11A	EUR	400.000	330.648,00	0,26
CNP ASSURANCES 0.375 20-28 08/12A	EUR	700.000	557.756,50	0,44
COMPAGNIE DE FINANCE 0.05 20-24 16/04A	EUR	300.000	287.920,50	0,23
CREDIT MUTUEL ARKEA 0.875 18-23 05/10A	EUR	500.000	493.260,00	0,39
CREDIT MUTUEL ARKEA 1.6250 19-26 15/04A	EUR	200.000	185.262,00	0,15
DEXIA CREDIT LOCAL 0.00 19-24 29/05A	EUR	500.000	477.735,00	0,38
DEXIA CREDIT LOCAL 0.01 20-27 22/01A	EUR	800.000	702.828,00	0,55
DEXIA MUN 1.125 22-28 12/06A	EUR	1.000.000	890.110,00	0,70
EDF 1.00 16-26 13/10A	EUR	1.000.000	904.175,00	0,71
FRANCE 0.0000 19-29 25/11A	EUR	1.100.000	903.842,50	0,71
FRANCE 0.00 20-30 25/11A	EUR	350.000	278.120,50	0,22
FRANCE 0.00 22-25 25/02A	EUR	900.000	846.805,50	0,67
FRANCE 0.50 15-25 25/05A	EUR	300.000	284.100,00	0,22
FRANCE 0.50 18-29 25/05A	EUR	1.650.000	1.421.747,25	1,12
FRANCE 0.50 20-40 25/05A	EUR	400.000	251.048,00	0,20
FRANCE 0.50 21-44 25/06A	EUR	2.500.000	1.441.075,00	1,13
FRANCE 0.75 17-28 25/11A	EUR	2.400.000	2.128.860,00	1,67
FRANCE 0.75 20-52 25/05A	EUR	800.000	421.616,00	0,33
FRANCE 0.75 21-53 25/05A	EUR	600.000	307.353,00	0,24
FRANCE 1.25 18-34 25/05A	EUR	873.529	709.532,67	0,56
FRANCE 1.50 15-31 25/05A	EUR	1.400.000	1.254.127,00	0,99
FRANCE 1.75 17-39 25/06A	EUR	2.300.000	1.863.000,00	1,46
FRANCE 2.50 13-30 25/05A	EUR	500.000	487.140,00	0,38
FRANCE 4.00 04-55 25/04A	EUR	300.000	337.086,00	0,27
HLDG INFRA TRANSPORT 1.6250 20-29 18/09A	EUR	200.000	164.008,00	0,13
JC DECAUX SE 2.625 20-28 24/04A	EUR	200.000	178.256,00	0,14
KERING SA 0.75 20-28 13/05A	EUR	100.000	87.796,50	0,07
LA BANQUE POSTALE 0.25 19-26 12/07A	EUR	900.000	797.935,50	0,63
LA BANQUE POSTALE 2.375 14-24 15/01A	EUR	500.000	495.440,00	0,39
LA POSTE 0.3750 19-27 17/09A	EUR	100.000	85.524,50	0,07
LA POSTE 0 21-29 18/01A	EUR	300.000	231.469,50	0,18
LVMH 0.75 20-25 07/04A	EUR	300.000	286.131,00	0,22
PERNOD RICARD 3.75 22-32 02/11A	EUR	200.000	197.908,00	0,16
PERNOD RICARD SA 1.375 22-29 07/04A	EUR	300.000	263.137,50	0,21
RCI BANQUE SA 1.125 20-27 15/01A	EUR	900.000	784.858,50	0,62
RCI BANQUE SA 1.625 17-25 11/04A	EUR	800.000	755.644,00	0,59
SANOFI 1.2500 22-29 06/04A	EUR	200.000	177.295,00	0,14
SCHNEIDER ELECTRIC 1.0 20-27 09/04A	EUR	100.000	90.559,00	0,07
SODEXHO 2.50 14-26 24/06A	EUR	305.000	295.644,12	0,23
SUEZ 5.0000 22-32 03/11A	EUR	300.000	306.390,00	0,24
TOTAL CAPITAL INTERN 1.4910 20-27 08/04A	EUR	200.000	184.663,00	0,15
Germania			18.435.414,50	14,49
DEUTSCHE GENOSSENSCHAF 0.01 21-30 29/03A	EUR	734.000	583.038,22	0,46
EVONIK INDUSTRIES AG 0.625 20-25 18/05A	EUR	500.000	461.437,50	0,36
GERMANY 0.00 20-30 15/08A	EUR	2.230.000	1.847.922,95	1,45
GERMANY 0.00 21-36 15/05A	EUR	1.100.000	775.219,50	0,61
GERMANY 0.25 18-28 15/08A	EUR	1.900.000	1.676.750,00	1,32
GERMANY 0.5 15-25 15/02A02A	EUR	4.100.000	3.927.492,50	3,09
GERMANY 0 19-29 15/08A	EUR	400.000	339.420,00	0,27

NEF - Euro Bond

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
GERMANY 1.25 17-48 15/08A	EUR	250.000	191.171,25	0,15
GERMANY 1.3 22-27 15/10A	EUR	500.000	472.545,00	0,37
GERMANY 1 22-38 15/05A	EUR	700.000	555.135,00	0,44
GERMANY 4.75 03-34 04/07A	EUR	1.050.000	1.273.797,00	1,00
KFW 0.375 15-30 23/04A	EUR	700.000	576.786,00	0,45
KFW 0.625 17-27 22/02A	EUR	3.850.000	3.492.123,25	2,75
KFW 1.375 22-32 07/06A	EUR	399.000	342.188,38	0,27
KRED.WIEDER. 1.125 18-33 09/05A	EUR	1.000.000	823.390,00	0,65
SAP SE 0.125 20-26 18/05A	EUR	400.000	360.406,00	0,28
UNICREDIT BANK AG 0.01 21-26 28/09A	EUR	465.000	412.482,90	0,32
VONOVIA SE 5.0 22-30 23/11A	EUR	100.000	97.988,00	0,08
VW FINANCIAL SERV 0.125 21-27 12/02A	EUR	271.000	226.121,05	0,18
Giappone			434.239,19	0,34
ASAHI GROUP HLD 0.541 20-28 23/10A	EUR	144.000	118.643,04	0,09
ASAHI GROUP HOLDINGS 0.336 21-27 19/04A	EUR	367.000	315.596,15	0,25
Irlanda			848.436,97	0,67
FCA BANK SPA IE 0.125 20-23 16/11A	EUR	100.000	97.020,50	0,08
IRELAND 1.35 18-31 18/03A	EUR	181.156	160.868,55	0,13
JOHNSON CONTROLS INT 0.375 20-27 15/09A	EUR	124.000	105.812,92	0,08
SMURFIT KAPPA 2.875 18-26 15/01S	EUR	500.000	484.735,00	0,38
Italia			12.580.610,43	9,89
ASSICURAZ GENERALI 2.429 20-31 14/07A	EUR	115.000	94.214,90	0,07
BUONI POLIENNAL 3.8500 18-49 01/09S	EUR	200.000	172.200,00	0,14
CREDIT AGRICOLE 1.00 19-27 25/03A	EUR	400.000	361.052,00	0,28
INTESA SANPAOLO 0.75 21-28 16/03A	EUR	416.000	345.762,56	0,27
ITALY 0.25 21-28 15/03S	EUR	1.379.000	1.136.640,75	0,89
ITALY 0.45 21-29 15/02S	EUR	958.000	766.481,43	0,60
ITALY 0.95 20-27 15/09S	EUR	2.299.000	2.016.820,74	1,59
ITALY 1.25 16-26 01/12S	EUR	1.250.000	1.139.487,50	0,90
ITALY 1.45 20-36 01/03S	EUR	600.000	409.251,00	0,32
ITALY 1.60 16-26 01/06S	EUR	1.800.000	1.681.461,00	1,32
ITALY 2.10 19-26 15/07S	EUR	850.000	805.549,25	0,63
ITALY 2.25 16-36 01/09S	EUR	2.000.000	1.506.140,00	1,18
ITALY 2.50 22-32 01/12S	EUR	800.000	664.976,00	0,52
ITALY 3.25 14-46 01/09S	EUR	500.000	394.340,00	0,31
ITALY 4.00 05-37 01/02S	EUR	350.000	324.478,00	0,26
TERNA S.P.A. 0.375 20-30 25/09A	EUR	395.000	298.872,80	0,23
UNICREDIT SPA 0.50 08-13 12/02A	EUR	500.000	462.882,50	0,36
Lussemburgo			5.252.344,28	4,13
BANQUE EUROP INVEST 1.125 17-33 13/04A	EUR	900.000	737.590,50	0,58
EIB 0.375 16-26 14/04A	EUR	1.700.000	1.561.560,50	1,23
EUROPEAN STABILITY 0.5 19-29 05/03A	EUR	800.000	684.244,00	0,54
EUROPEAN STABILITY 0 21-26 15/12A	EUR	202.569	180.147,42	0,14
LUXEMBOURG 0.00 19-26 13/11U	EUR	700.000	623.749,00	0,49
LUXEMBOURG 0.0 20-25 28/04A	EUR	162.000	150.872,22	0,12
MEDT GL 3.125 22-31 15/10A	EUR	241.000	227.814,89	0,18
NESTLE FINANCE INTER 0.125 20-27 12/05A	EUR	445.000	385.826,13	0,30
NOVARTIS FINANCE SA 0 20-28 23/09A	EUR	849.000	700.539,62	0,55
Paesi Bassi			6.458.914,99	5,08
ABN AMRO BANK NV 2.375 22-27 01/06A	EUR	500.000	467.810,00	0,37
AKZO NOBEL NV 1.5 22-28 28/03A	EUR	190.000	169.237,75	0,13
EDP FINANCE 0.375 19-26 16/09A	EUR	500.000	441.417,50	0,35
HEINEKEN NV 1.00 16-26 04/05A	EUR	500.000	460.435,00	0,36
ING GROUP NV 0.25 21-30 11/01A	EUR	500.000	387.667,50	0,30
MONDELEZ INTERNATIONAL 0 20-26 22/09A	EUR	757.000	658.105,52	0,52

NEF - Euro Bond

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
NEDER WATERSCHAPSBANK 1.00 18-28 01/03A	EUR	1.000.000	897.870,00	0,71
NETHERLANDS 0.50 19-40 15/01A	EUR	450.000	307.246,50	0,24
NETHERLANDS 3.75 10-42 15/01A	EUR	250.000	280.732,50	0,22
SIEMENS FINANCIERING 2.25 22-25 10/03A	EUR	300.000	293.922,00	0,23
SIEMENS FIN NV 0.3750 20-26 05/06A	EUR	300.000	270.937,50	0,21
SIKA CAPITAL BV 0.875 19-27 29/04A	EUR	1.000.000	886.885,00	0,70
STELLANTIS NV 0.625 21-27 30/03A	EUR	296.000	255.104,64	0,20
SWISSCOM FINANCE B.V. 0.375 20-28 14/05A	EUR	100.000	82.981,00	0,07
TENNET HOLDING BV 1.625 22-26 17/11A	EUR	644.000	598.562,58	0,47
Portogallo			1.203.594,00	0,95
BANCO SANTANDER TOTTA 1.25 17-27 26/09A	EUR	200.000	181.325,00	0,14
PORTUGAL 2.875 16-26 21/07A	EUR	400.000	399.676,00	0,31
PORTUGAL 4.10 15-45 15/02A	EUR	600.000	622.593,00	0,49
Regno Unito			942.535,30	0,74
DS SMITH PLC 0.8750 19-26 12/09A	EUR	140.000	124.165,30	0,10
SANTANDER UK PL 1.1250 22-27 12/03A	EUR	900.000	818.370,00	0,64
Spagna			8.376.412,43	6,59
ADIF - ALTA VELOCIDAD 0.55 21-31 31/10A	EUR	400.000	300.632,00	0,24
BANCO SANTANDER SA 0.30 19-26 04/10A	EUR	100.000	87.916,50	0,07
BANCO SANTANDER SA 1.125 20-27 23/06A	EUR	400.000	354.922,00	0,28
BANKINTER 3.05 22-28 29/11A	EUR	500.000	485.905,00	0,38
CAJA RURAL NAVARRA 0.875 18-25 08/05A	EUR	300.000	282.291,00	0,22
IBERDROLA FINAN 1.3750 22-32 11/03A	EUR	200.000	164.825,00	0,13
SPAIN 0.00 21-27 31/01A	EUR	1.300.000	1.145.924,00	0,90
SPAIN 0.1 21-31 30/04A	EUR	1.200.000	913.662,00	0,72
SPAIN 0.7 22-32 30/04A	EUR	2.380.000	1.843.690,80	1,45
SPAIN 0.85 21-37 30/07A	EUR	500.000	331.172,50	0,26
SPAIN 1.00 21-42 30/07A	EUR	105.000	63.832,13	0,05
SPAIN 1.20 20-40 31/10A	EUR	1.800.000	1.175.355,00	0,92
SPAIN 1.40 18-28 30/04A	EUR	900.000	821.389,50	0,65
SPAIN 1.85 19-35 05/03A	EUR	500.000	404.895,00	0,32
Stati Uniti d'America			2.062.788,70	1,62
AIR PROD CHEMICALS 0.5 20-28 05/05A	EUR	320.000	273.692,80	0,22
BANK OF AMERICA CORP 1.375 15-25 26/03A	EUR	1.000.000	956.560,00	0,75
COCA-COLA CO 0.4 21-30 06/05A	EUR	400.000	322.118,00	0,25
TOYOTA MOTOR CREDIT 0.25 20-26 16/01A	EUR	570.000	510.417,90	0,40
Svezia			2.025.091,54	1,59
SKANDINAVISKA ENSKIL 0.375 19-26 09/02A	EUR	802.000	732.426,50	0,58
SKANDINAVISKA ENSKIL 0.7500 22-27 09/08U	EUR	381.000	331.294,74	0,26
SVENSKA HANDELSBANKEN 0.0100 20-27 02/12A	EUR	251.000	208.028,80	0,16
SVENSKA HANDELSBANKEN 0.1250 21-26 03/11A	EUR	425.000	371.747,50	0,29
VOLVO TREASURY AB 1.625 20-25 26/05A	EUR	400.000	381.594,00	0,30
Obbligazioni a tasso variabile			7.272.125,98	5,72
Austria			446.645,00	0,35
OMV AG FL.R 20-XX 01/09A	EUR	500.000	446.645,00	0,35
Francia			3.133.969,34	2,46
BNP PARIBAS 19-27 23/01A	EUR	400.000	373.280,00	0,29
BNP PARIBAS FL.R 0.375 20-27 14/10A	EUR	800.000	691.112,00	0,54
BNP PARIBAS FL.R 21-33 31/08A	EUR	400.000	310.012,00	0,24
BPCE SA FL.R 22-28 14/01A	EUR	700.000	597.404,50	0,47
LA BANQUE POSTALE FL.R 20-26 17/06A	EUR	400.000	364.846,00	0,29
TOTALENERGIES SE FL.R 19-XX 04/04A	EUR	117.000	110.742,84	0,09
UNIBAIL RODAMCO FL.R 18-XX 25/10A	EUR	800.000	686.572,00	0,54

NEF - Euro Bond

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Germania			430.837,50	0,34
ENBW ENERGIE FL.R 20-80 29/06A	EUR	500.000	430.837,50	0,34
Italia			353.508,16	0,28
UNICREDIT SPA FL.R 19-25 03/07A	EUR	368.000	353.508,16	0,28
Norvegia			292.888,50	0,23
DNB BANK ASA FL.R 22-27 21/09A-27 21/09A	EUR	300.000	292.888,50	0,23
Paesi Bassi			1.493.182,50	1,17
ING GROUP NV FL.R 17-23 11/04A	EUR	1.500.000	1.493.182,50	1,17
Spagna			775.459,50	0,61
BANCO SANTANDER SA FL.R 21-29 24/06A	EUR	600.000	492.084,00	0,39
MAPFRE FL.R 17-27 31/03A	EUR	300.000	283.375,50	0,22
Svizzera			345.635,48	0,27
UBS GROUP SA FL.R 20-26 29/01A	EUR	377.000	345.635,48	0,27
Totale portafoglio titoli			126.123.912,57	99,15

NEF - Emerging Market Bond

NEF - Emerging Market Bond

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Panoramica del mercato

Il 2022 è stato considerato da numerosi investitori uno dei peggiori anni degli ultimi decenni sia per gli asset rischiosi che per i beni rifugio. La maggior parte delle asset class azionarie e obbligazionarie ha registrato rendimenti negativi a due cifre e solo le materie prime sono riuscite a produrre ottime performance in un periodo caratterizzato da elevata inflazione. Se il quarto trimestre 2022 ha dato un certo sollievo agli investitori, la maggior parte del danno alla performance era stata fatta nei primi tre trimestri dell'anno.

La propensione al rischio globale ha risentito significativamente delle difficoltà macroeconomiche durante l'anno, con prezzi persistentemente elevati che hanno dato luogo a maggiori inasprimenti monetari da parte delle banche centrali, frenando le prospettive di crescita. Inoltre, nei mercati emergenti, le tensioni geopolitiche legate alla guerra tra Russia e Ucraina e la continua battaglia della Cina con il Covid hanno avuto un impatto negativo per via della loro incidenza sui prezzi delle materie prime e del contributo alle strozzature nelle catene produttive.

Nel 2022 il debito emergente in valuta forte, misurato dall'indice JP Morgan EMBI Global Diversified, ha registrato una performance del -17,78%. A livello di indice, i titoli High Yield (HY) hanno tenuto meglio di quelli Investment Grade (IG) (-15,68% contro -19,76%), giacché questi ultimi hanno risentito maggiormente dei notevoli rialzi dei rendimenti dei Treasury durante l'anno, con il tasso sui federal fund arrivato all'intervallo 4,25-4,5% (da un livello prossimo allo zero a inizio anno). La minore propensione al rischio aveva anche causato significativi ampliamenti degli spread in entrambi i segmenti durante l'anno. Nell'ambito delle obbligazioni societarie emergenti, si è osservato un andamento analogo, con l'indice JP Morgan CEMBI Broad Diversified che ha registrato un -12,26% durante l'anno e l'HY che ha sovraperformato l'IG (-9,77% contro -14,20%).

ANDAMENTO DEL FONDO

In un anno molto difficile per i nostri mercati, il fondo ha registrato una performance negativa, migliore tuttavia del benchmark.

Il tema principale dell'anno è stato il ridimensionamento del rischio in portafoglio. Durante l'anno abbiamo ridotto l'esposizione ai titoli di Stato a più alto rendimento / di frontiera, come quelli di Ghana, Tunisia e Pakistan. Con riferimento alla Cina, a gennaio abbiamo venduto la nostra esposizione alle obbligazioni societarie a più alto rendimento nel settore immobiliare, come Country Garden e China SCE.

Durante l'anno il principale contributo positivo alla performance è giunto dall'assenza di esposizione al debito sovrano ucraino. Il Paese continua ad essere nel pieno del conflitto con la Russia. A fronte di tale conflitto, l'Ucraina ha sollecitato il consenso degli obbligazionisti per estendere le scadenze sulle sue obbligazioni di 2 anni, che è stato concesso. Il posizionamento tattico sui titoli di Stato di Sudafrica e Turchia si è anch'esso dimostrato molto positivo per la performance relativa.

Tra i contributi negativi figurano il nostro posizionamento in Russia nonché quello sui titoli di Stato brasiliani. Sebbene il Brasile abbia risentito delle tensioni politiche nel 2022, ha mantenuto politiche di bilancio solide sin dallo scoppio della pandemia di Covid nel 2020. Manteniamo la posizione perché crediamo che le valutazioni dovrebbero salire nel 2023.

PROSPETTIVE

In questo avvio di 2023 rimaniamo molto ottimisti sulle prospettive dei mercati emergenti. Anche se siamo solo agli inizi, sembra che il mercato condivida la nostra fiducia. Da una parte, il contesto macro è divenuto più favorevole rispetto al 2022, quando eravamo di fronte a molteplici e significativi rialzi dei tassi. A nostro giudizio, il 2023 sarà un contesto comparativamente più favorevole per le asset class a reddito fisso dati i livelli attuali dei rendimenti rispetto a un anno fa. Con particolare riferimento al debito emergente, siamo più ottimisti rispetto a quello dei mercati sviluppati, in quanto crediamo che la crescita dei mercati emergenti dovrebbe superare quella delle economie sviluppate. In uno scenario in cui diverse grandi banche centrali dei mercati sviluppati sono ancora favorevoli a politiche restrittive, crediamo che possa esservi un significativo rallentamento della crescita in queste economie. Per contro, numerosi paesi emergenti sono più vicini alla fine del ciclo di rialzi dei tassi a fronte di un'inflazione in calo, e dovrebbero registrare una moderata espansione nel 2023, con la possibilità di una revisione al rialzo delle stime di crescita. Con riferimento ai titoli in valuta locale, il miglioramento dei fondamentali, delle valutazioni e dei fattori tecnici prefigura un migliore andamento dei tassi e delle valute emergenti nell'anno a venire. Per quanto riguarda la Cina, oltre alle recenti notizie positive sull'allentamento delle misure anti-Covid, vi sono anche spinte per assicurare che il tormentato settore immobiliare si stabilizzi, con il governo che punta a ripristinare una domanda normale in alcune città.

Sul piano tecnico, riteniamo positive le attuali condizioni del reddito fisso emergente, dato il crollo osservato lo scorso anno. Consideriamo possibile un significativo recupero nel 2023 e uno "squeeze" tecnico derivante dagli afflussi e dalle ingenti posizioni di liquidità di numerosi investitori istituzionali.

Con riferimento alle obbligazioni dei mercati emergenti in valuta forte, abbiamo adottato un posizionamento di duration sovrappesata o neutrale dalla seconda metà del 2022, data la nostra previsione che i rialzi dei tassi sono destinati a rallentare e a stabilizzarsi qualora ulteriori dati pubblicati indicassero un rallentamento dell'economia e un efficace contenimento dell'inflazione. Con la riapertura della Cina, potrebbe emergere qualche rischio al rialzo per l'inflazione globale data la ripresa della crescita cinese. Crediamo quindi che sia più opportuno passare a un posizionamento più neutrale sulla duration. Per quanto riguarda gli spread creditizi, riteniamo che dopo aver raggiunto livelli del tutto anomali lo scorso anno, vi siano adesso maggiori potenzialità di ulteriori miglioramenti degli spread nei mercati emergenti (dopo un significativo restringimento nel 4° trimestre 2022). Continuiamo a focalizzarci su titoli idiosincrici e ad alto rendimento (in particolare in Asia), nonché sui mercati di frontiera, che crediamo offrano le opportunità più interessanti. Con riferimento ai titoli investment grade, rimaniamo più cauti e selettivi.

Pur rimanendo neutrali sulle obbligazioni dei mercati emergenti in valuta locale a breve termine, siamo convinti che il segmento continui ad offrire specifiche opportunità nel medio periodo. Relativamente ai tassi dei mercati emergenti in valuta locale, crediamo che l'inflazione abbia ormai superato il punto di massimo in numerose economie emergenti e ci aspettiamo che i prezzi dell'energia e dei beni alimentari comincino a scendere. Ravvisiamo opportunità in questo segmento (ad esempio in America latina), ma rimaniamo selettivi data la maggiore dispersione e le maggiori divergenze tra tassi in valuta locale e in valuta forte. In termini di valute emergenti, crediamo che i miglioramenti dei fondamentali, delle valutazioni e dei fattori tecnici avranno un impatto positivo nel 2023, come indicato sopra, e che le valute locali dovrebbero beneficiare di prospettive di espansione dei mercati emergenti più solide e di un maggiore differenziale di crescita tra economie emergenti e sviluppate. In questo segmento, il carry valutario è ancora molto interessante e numerose divise emergenti presentano valutazioni attraenti in termini di tasso di cambio effettivo reale.

NEF - Emerging Market Bond

Stato patrimoniale al 31/12/22

	Nota	Valori espressi in EUR
Attivo		294.959.146,73
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	251.578.618,98
<i>Prezzo d'acquisto</i>		292.694.090,33
Depositi bancari a vista e liquidità		21.024.032,90
Sottoscrizioni da regolare		9.158,63
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	2.5	15.458.202,42
Plusvalenze non realizzate su future finanziari	2.6	853.365,87
Interessi maturati		6.035.767,93
Passivo		17.676.123,40
Debiti bancari a vista		16.196.893,29
Rimborsi da regolare		165.802,11
Minusvalenze non realizzate su swaps	2.8	124.542,42
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	307.960,89
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	17.347,94
Spese di Audit		5.114,23
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	32.478,87
Dividendi netti da regolare		791.770,90
Interessi da regolare		16.376,42
Altre voci del passivo		17.836,33
Patrimonio netto		277.283.023,33

NEF - Emerging Market Bond

Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/22 al 31/12/22

	<i>Nota</i>	<i>Valori espressi in EUR</i>
Proventi		17.707.123,32
Dividendi netti sul portafoglio titoli		175.422,28
Cedole nette da obbligazioni		16.847.963,56
Interessi ricevuti su swaps		531.856,73
Interessi bancari su conti cassa		104.820,85
Proventi di prestiti di titoli	2.11,8	46.600,88
Altri proventi		459,02
Spese		5.921.690,06
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	3.727.838,07
Commissioni della banca depositaria	5	73.163,08
Spese amministrative		71.293,83
Commissioni di domiciliazione		255,56
Onorari		3.718,48
Spese legali		4.720,77
Spese di transazione	2.12	258.959,30
Spese di banca corrispondente	6	372.918,52
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	127.208,83
Interessi su scoperti bancari		118.045,25
Interessi pagati su swaps		1.082.744,52
Spese bancarie		18.058,00
Altre spese		62.765,85
Utile netto / (Perdita netta) da investimenti		11.785.433,26
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:		
- vendite di titoli	2.1,2.2	-23.950.952,55
- contratti a termine su divise	2.5	-36.098.555,45
- future finanziari	2.6	2.343.511,89
- swaps	2.8	-424.905,76
- cambi	2.3	7.116.934,54
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)		-39.228.534,07
Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:		
- investimenti	2.1	-46.333.496,38
- contratti a termine su divise	2.5	22.359.314,61
- future finanziari	2.6	24.048,97
- swaps	2.8	1.892.386,56
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato		-61.286.280,31
Dividendi distribuiti	9	-481.062,43
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		61.592.393,12
Sottoscrizione di quote a distribuzione		4.120.312,08
Riscatto di quote a capitalizzazione		-69.105.425,87
Riscatto di quote a distribuzione		-4.352.154,12
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto		-69.512.217,53
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		346.795.240,86
Patrimonio netto alla fine dell'anno		277.283.023,33

NEF - Emerging Market Bond

Dati principali

		31/12/22	31/12/21	31/12/20
Patrimonio netto	EUR	277.283.023,33	346.795.240,86	330.447.531,93
Categoria R - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		10.041.823,333	9.722.915,645	8.980.499,129
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	22,60	27,52	28,66
Categoria I - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		746.657,192	1.285.551,782	1.213.497,305
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	28,70	34,58	35,61
Categoria D - Quote a distribuzione				
Numero di quote		1.218.610,197	1.232.728,133	993.540,963
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	20,50	25,41	27,00
Categoria C - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		168.190,162	121.791,990	105.214,777
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	23,34	28,20	29,12

NEF - Emerging Market Bond

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/22 al 31/12/22

	Quote circolanti al 01/01/22	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/22
Categoria R - Quote a capitalizzazione	9.722.915,645	2.110.664,217	1.791.756,529	10.041.823,333
Categoria I - Quote a capitalizzazione	1.285.551,782	354.741,295	893.635,885	746.657,192
Categoria D - Quote a distribuzione	1.232.728,133	189.974,292	204.092,228	1.218.610,197
Categoria C - Quote a capitalizzazione	121.791,990	54.051,799	7.653,627	168.190,162

NEF - Emerging Market Bond

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato			251.578.618,98	90,73
Obbligazioni			249.377.555,96	89,94
Angola			3.178.333,01	1,15
ANGOLA 8.7500 22-32 14/04S	USD	3.000.000	2.442.738,60	0,88
ANGOLA 9.125 19-49 26/11S	USD	1.000.000	735.594,41	0,27
Arabia Saudita			5.869.881,56	2,12
SAUDI ARABIA 2.00 19-39 09/07A	EUR	1.000.000	743.965,00	0,27
SAUDI ARABIA 2.25 21-33 02/02S	USD	500.000	380.409,71	0,14
SAUDI ARABIA 3.25 20-30 22/10S	USD	500.000	428.379,90	0,15
SAUDI ARABIA 3.45 21-61 02/02S	USD	500.000	336.388,99	0,12
SAUDI ARABIA 4.375 19-29 16/04S	USD	800.000	740.892,55	0,27
SAUDI ARABIA 4.5000 20-60 22/04S	USD	700.000	583.009,57	0,21
SAUDI ARABIA 4.625 17-47 04/10S	USD	1.140.000	957.088,04	0,35
SAUDI ARABIA 5.00 18-49 17/04S	USD	800.000	707.796,74	0,26
SAUDI ARABIA 5.5 22-32 25/10S	USD	1.000.000	991.951,06	0,36
Armenia			260.653,83	0,09
ARMENIA 3.9500 19-29 26/09S	USD	333.000	260.653,83	0,09
Azerbaigian			1.997.264,99	0,72
AZERBAIDJAN 3.50 17-32 01/09S	USD	640.000	501.934,37	0,18
AZERBAIDJAN 4.75 14-24 18/03S	USD	1.609.000	1.495.330,62	0,54
Bahreïn			12.959.983,13	4,67
BAHRAIN GOVT 7.375 20-30 14/05S	USD	800.000	762.471,41	0,27
BAHRAIN GOVT 7.50 17-47 20/09S	USD	8.500.000	7.165.708,79	2,58
BAHRAIN REGS 6.00 14-44 19/09S	USD	400.000	293.515,85	0,11
BAHREIN 5.25 21-33 25/01S	USD	2.600.000	2.085.521,28	0,75
BAHREIN 6.75 17-29 30/09S	USD	500.000	466.808,08	0,17
KINGDOM OF BAHR 6.2500 21-51 25/01S	USD	2.300.000	1.705.322,99	0,62
OIL AND GAS HLDG CO 7.50 17-27 25/10S	USD	500.000	480.634,73	0,17
Benin			712.565,06	0,26
BENIN 4.95 21-35 22/01A	EUR	379.000	276.308,06	0,10
BENIN 6.875 21-52 19/01A	EUR	600.000	436.257,00	0,16
Bolivia			2.841.971,36	1,02
BOLIVIA 4.50 17-28 20/03S	USD	2.355.000	1.782.323,88	0,64
BOLIVIAN GOVT INTL BD 7.5 22-30 02/03S	USD	1.242.000	1.059.647,48	0,38
Brasile			30.580.035,28	11,03
BRAZIL 10.00 18-29 05/01S	BRL	32.330	4.847.797,17	1,75
BRAZIL 3.875 20-30 12/06S	USD	1.978.000	1.613.490,54	0,58
BRAZIL 4.75 19-50 14/01S	USD	11.989.000	7.864.282,69	2,84
BRAZIL 5.00 14-45 27/01S	USD	580.000	404.529,06	0,15
BRAZIL 5.625 16-47 21/02S	USD	3.250.000	2.423.011,20	0,87
BRAZIL -DY- 10.00 16-27 01/01S	BRL	78.240	12.795.572,66	4,61
BRAZILIAN GOVERNMENT 3.75 21-31 12/09S	USD	800.000	631.351,96	0,23
Camerun			2.046.030,87	0,74
CAMEROON 5.95 21-32 07/07A	EUR	2.746.000	2.046.030,87	0,74
Cile			11.557.057,00	4,17
CHILE 1.625 14-25 30/01A	EUR	200.000	191.351,00	0,07
CHILE 2.55 21-33 27/07S	USD	800.000	589.731,86	0,21
CHILE 3.1000 21-41 07/05S	USD	2.200.000	1.489.568,73	0,54
CHILE 3.25 21-71 21/09S	USD	4.700.000	2.742.202,79	0,99
CHILE 3.50 19-50 25/01S	USD	1.000.000	681.141,01	0,25
CHILE 3.625 12-42 30/10S	USD	264.000	190.532,45	0,07

NEF - Emerging Market Bond

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
CHILE 3.86 17-47 21/06S	USD	282.000	208.162,05	0,08
CHILE 4.3400 22-42 07/03S	USD	1.000.000	795.949,75	0,29
CODELCO INC 3.15 20-30 14/01S	USD	1.569.000	1.301.412,38	0,47
CORP NACIONAL COBRE 3.75 20-31 15/06S	USD	500.000	425.569,57	0,15
EMPRESA NACIONAL SA 4.75 14-26 01/08S	USD	1.200.000	1.095.441,59	0,40
EMPRESA NACIONAL SA 5.2500 18-29 06/11S	USD	1.400.000	1.273.276,77	0,46
ENAP 4.50 17-47 14/09S	USD	800.000	572.717,05	0,21
Cina			776.290,00	0,28
CHINA GOVT INTL BOND 0.625 21-33 17/11A	EUR	1.000.000	776.290,00	0,28
Colombia			9.210.367,99	3,32
COLOMBIA 3.125 20-31 15/04S	USD	1.500.000	1.047.834,24	0,38
COLOMBIA 3.2500 21-32 22/04S	USD	2.400.000	1.641.680,11	0,59
COLOMBIA 4.125 20-51 15/05S	USD	1.600.000	907.144,19	0,33
COLOMBIA 5.00 15-45 15/06S	USD	1.600.000	1.033.092,07	0,37
COLOMBIA 5.20 19-49 15/05S	USD	500.000	322.550,62	0,12
COLOMBIA 6.125 09-41 18/01S	USD	2.400.000	1.802.745,17	0,65
COLOMBIA 7.375 06-37 18/09S	USD	1.104.000	977.489,22	0,35
COLOMBIA 8.125 04-24 21/05S	USD	800.000	771.963,25	0,28
REPUBLIC OF COL 8.0000 22-33 20/04S	USD	750.000	705.869,12	0,25
Costa d'Avorio			3.245.129,56	1,17
IVORY COAST 4.8750 20-32 30/01A	EUR	3.409.000	2.697.746,24	0,97
IVORY COAST 6.125 17-33 15/06S	USD	400.000	335.137,82	0,12
IVORY COAST 6.625 18-48 22/03A	EUR	300.000	212.245,50	0,08
Costa Rica			1.709.790,92	0,62
COSTA RICA 5.625 13-43 30/04S	USD	791.000	608.386,23	0,22
COSTA RICA 6.1250 19-31 19/02S	USD	400.000	365.398,46	0,13
COSTA RICA 7.00 14-44 04/04S	USD	525.000	466.174,99	0,17
COSTA RICA 7.158 15-45 12/03S	USD	300.000	269.831,24	0,10
Croazia			629.762,74	0,23
CROATIA 1.125 21-33 04/03A	EUR	500.000	384.385,00	0,14
CROATIA 6.00 13-24 26/01S	USD	260.000	245.377,74	0,09
Ecuador			855.182,89	0,31
ECUADOR 0.5 20-40 31/07S	USD	1.820.540	700.155,18	0,25
ECUADOR 0 20-30 31/07U	USD	419.943	155.027,71	0,06
Egitto			9.377.344,83	3,38
EGYPT 3.875 21-26 16/02	USD	1.400.000	1.086.962,31	0,39
EGYPT 4.75 18-26 16/04A	EUR	500.000	416.610,00	0,15
EGYPT 5.875 21-31 16/02S	USD	550.000	360.145,32	0,13
EGYPT 6.375 19-31 11/04A	EUR	2.200.000	1.533.708,00	0,55
EGYPT 7.0529 19-32 15/01S	USD	500.000	343.776,95	0,12
EGYPT 7.50 17-27 31/01S	USD	2.000.000	1.686.658,54	0,61
EGYPT 7.5 21-60 16/02S	USD	2.252.000	1.309.099,05	0,47
EGYPT 7.6003 19-29 01/03S	USD	700.000	535.914,12	0,19
EGYPT 8.50 17-47 31/01S	USD	1.050.000	657.849,71	0,24
EGYPT 8.7002 19-49 01/03S	USD	800.000	502.643,91	0,18
EGYPT 8.875 20-50 29/05S	USD	1.483.000	943.976,92	0,34
Emirati Arabi Uniti			4.221.060,26	1,52
DP WORLD CRESCENT 4.70 19-49 30/09S	USD	500.000	395.698,95	0,14
DP WORLD LIMITED 6.85 07-37 02/07S2/07S	USD	1.000.000	998.331,15	0,36
EMIRATE OF ABU DHABI 3.1250 19-49 30/09S	USD	500.000	347.653,76	0,13
EMIRATE OF DUBAI 5.25 13-43 30/01S	USD	300.000	255.843,80	0,09
MDGH GMTN BV 2.875 20-30 21/05S	USD	1.000.000	834.019,31	0,30
UNITED ARAB EMIRATES 3.125 17-27 11/10S	USD	657.000	589.104,04	0,21
UNITED ARAB EMIRATES 4.0 20-50 28/07S	USD	1.300.000	800.409,25	0,29

NEF - Emerging Market Bond

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Filippine			8.588.841,72	3,10
PHILIPPINES 1.75 21-41 28/04A	EUR	1.500.000	1.032.052,50	0,37
PHILIPPINES 3.70 17-42 02/02S	USD	1.500.000	1.150.546,12	0,41
PHILIPPINES 9.50 05-30 02/02S	USD	3.870.000	4.627.146,31	1,67
REPUBLIC OF PHI 5.6090 22-33 13/04S	USD	250.000	248.492,88	0,09
REPUBLIC OF PHI 5.9500 22-47 13/10S	USD	1.513.000	1.530.603,91	0,55
Giamaica			2.165.748,88	0,78
JAMAICA 6.75 15-28 28/04S	USD	500.000	499.036,66	0,18
JAMAICA 7.875 15-45 28/07S	USD	950.000	1.005.876,85	0,36
JAMAICA 8.00 07-39 15/03S	USD	600.000	660.835,37	0,24
Guatemala			1.568.372,17	0,57
GUATEMALA 3.7 21-33 07/10S	USD	1.000.000	776.771,99	0,28
GUATEMALA 4.375 17-27 05/06S	USD	890.000	791.600,18	0,29
Hong Kong			2.046.239,92	0,74
CNAC FINBRIDGE 3.875 19-29 19/06S	USD	900.000	753.836,49	0,27
CNAC FINBRIDGE 4.75 19-49 19/06S	USD	550.000	389.037,59	0,14
CNAC FINBRIDGE 5.125 18-28 14/03S	USD	1.000.000	903.365,84	0,33
India			1.156.131,79	0,42
EXP IMP BANK INDI 3.25 20-30 15/01S	USD	248.000	202.559,69	0,07
POWER FINANCE 6.1500 18-28 06/12S	USD	1.000.000	953.572,10	0,34
Indonesia			9.874.556,70	3,56
INDONESIA 3.85 20-30 15/10S	USD	787.000	696.866,88	0,25
INDONESIA 4.65 22-32 20/09S	USD	600.000	554.232,14	0,20
INDONESIA 5.125 15-45 15/01S	USD	700.000	638.016,60	0,23
INDONESIA 8.50 05-35 12/10S	USD	3.150.000	3.752.401,32	1,35
INDONESIA EXIMBANK 3.875 17-24 06/04S	USD	800.000	734.168,39	0,26
INDONESIA REGS 7.75 08-38 17/01S	USD	1.600.000	1.810.343,15	0,65
PERTAMINA 4.175 20-50 21/01S	USD	300.000	216.268,05	0,08
PERTAMINA PERSERO 2.3 21-31 09/02S	USD	1.500.000	1.142.783,14	0,41
PT PELABUHAN INDO II 5.375 15-45 05/05S	USD	380.000	329.477,03	0,12
Isole Cayman			6.456.107,58	2,33
GACI FIRST INVEST 5.25 22-32 13/10S	USD	1.200.000	1.159.002,44	0,42
GACI FIRST INVESTMENT 5.375 22-22 13/10S	USD	885.000	777.461,64	0,28
ICD FUNDING LTD 4.625 14-24 21/05S	USD	1.040.000	962.297,39	0,35
QNB FINANCE LTD 2.75 20-27 12/02S	USD	2.761.000	2.383.931,69	0,86
SHARJAH SUKUK 3.234 19-29 23/10S	USD	538.000	447.042,89	0,16
SHARJAH SUKUK 3.854 19-26 03/04S	USD	480.000	431.201,20	0,16
TENCENT HOLDINGS LTD 3.24 20-50 03/06S	USD	494.000	295.170,33	0,11
Isole Vergini Britanniche			1.005.396,22	0,36
SINOCHEM OV CAP REG S 6.30 10-40 12/11S	USD	590.000	533.212,64	0,19
SINOPEC GRP DEV 2018 2.30 21-31 08/01S	USD	600.000	472.183,58	0,17
Kazakistan			3.601.426,47	1,30
KAZAKHSTAN 0.60 19-26 30/09A	EUR	1.500.000	1.321.485,00	0,48
KAZAKHSTAN 1.5000 19-34 30/09A	EUR	550.000	411.908,75	0,15
KAZAKHSTAN 2.375 18-28 09/11A	EUR	1.136.000	1.026.381,68	0,37
KAZAKHSTAN 4.875 14-44 14/10S	USD	300.000	253.183,01	0,09
KAZAKSTAN 6.50 15-45 21/07S	USD	600.000	588.468,03	0,21
Kenia			659.328,84	0,24
KENYA 7.25 18-28 28/02S	USD	330.000	272.299,50	0,10
KENYA 8.0 19-32 22/05S	USD	300.000	241.030,84	0,09
KENYA 8.25 18-48 28/02S	USD	200.000	145.998,50	0,05

NEF - Emerging Market Bond

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Lussemburgo			792.302,81	0,29
REPUBLIC OF PAN 6.4000 22-35 14/02S	USD	829.000	792.302,81	0,29
Malesia			3.022.150,86	1,09
PETROLIAM NASIO.REG S 7.625 96-26 15/10S	USD	1.308.000	1.347.211,80	0,49
PETRONAS CAPITAL LTD 4.55 20-50 21/04S	USD	2.000.000	1.674.939,06	0,60
Marocco			2.105.791,77	0,76
MOROCCO 4.00 20-50 15/12S	USD	2.950.000	1.896.092,72	0,68
MOROCCO 5.50 12-42 11/12S	USD	260.000	209.699,05	0,08
Messico			13.153.318,78	4,74
MEXICO 3.771 20-61 24/05S	USD	500.000	298.799,92	0,11
MEXICO 4.4 22-52 12/02S	USD	600.000	415.682,55	0,15
MEXICO 4.60 17-48 10/02S	USD	392.000	285.269,50	0,10
MEXICO 4.875 22-33 19/05S	USD	600.000	518.747,42	0,19
MEXICO 5.0000 20-51 27/04S	USD	235.000	179.749,89	0,06
MEXICO 5.625 14-14 19/03A	GBP	200.000	166.875,62	0,06
MEXICO 7.50 03-33 08/04S	USD	3.400.000	3.562.531,22	1,28
MEXICO CITY'S AIRPORT 5.5 17-47 31/07S	USD	350.000	253.987,90	0,09
PEMEX 3.75 14-26 16/04A	EUR	1.720.000	1.518.020,40	0,55
PEMEX 5.95 20-31 28/01S	USD	1.216.000	866.516,86	0,31
PEMEX 6.75 16-47 21/09S9S	USD	500.000	300.407,83	0,11
PETROLEOS MEXICANOS 6.70 22-32 16/02S	USD	1.000.000	738.969,62	0,27
PETROLEOS MEXICANOS 6.95 20-60 28/07S	USD	2.202.000	1.312.642,63	0,47
PETROLEOS MEXICANOS 7.69 20-50 23/07S	USD	4.199.000	2.735.117,42	0,99
Micronesia			3.563.718,47	1,29
KAZMUNAYGAS 4.75 17-27 19/04S	USD	1.117.000	968.101,57	0,35
KAZMUNAYGAS NATION 4.7500 18-25 24/04S	USD	2.000.000	1.818.891,80	0,66
KAZMUNAYGAS NATION 6.375 18-48 24/04S	USD	1.000.000	776.725,10	0,28
Montenegro			248.457,41	0,09
MONTENEGRO 2.55 19-29 03/10A	EUR	346.000	248.457,41	0,09
Namibia			176.184,13	0,06
NAMIBIA 5.25 15-25 29/10S	USD	200.000	176.184,13	0,06
Nigeria			5.604.399,51	2,02
NIGERIA 7.6250 18-25 21/11S	USD	500.000	433.653,67	0,16
NIGERIA 7.875 17-32 16/02S	USD	1.010.000	715.688,12	0,26
NIGERIA 8.25 21-51 28/09S	USD	2.894.000	1.815.614,63	0,65
NIGERIA 8.7470 18-31 21/01S	USD	1.600.000	1.230.376,90	0,44
NIGERIA 9.248 18-49 21/01S	USD	2.000.000	1.409.066,19	0,51
Oman			6.780.071,53	2,45
OMAN 4.75 16-26 15/06S	USD	1.000.000	907.387,96	0,33
OMAN 5.625 18-28 17/01S	USD	500.000	464.185,26	0,17
OMAN 6.00 19-29 01/08S	USD	2.000.000	1.885.430,34	0,68
OMAN 6.50 17-47 08/03S	USD	3.240.000	2.775.066,38	1,00
OMAN 6.75 18-48 17/01S	USD	850.000	748.001,59	0,27
Panama			6.924.545,40	2,50
PANAMA 3.87 19-60 23/07S	USD	2.350.000	1.431.503,84	0,52
PANAMA 3.875 16-28 17/03S	USD	200.000	177.492,04	0,06
PANAMA 4.30 13-53 29/04S	USD	300.000	205.810,52	0,07
PANAMA 4.50 18-50 16/04S	USD	1.250.000	890.276,35	0,32
PANAMA 4.50 20-56 01/04S	USD	400.000	276.806,67	0,10
PANAMA 9.375 99-29 01/04S	USD	3.525.000	3.942.655,98	1,42
Paraguay			2.236.976,96	0,81
PARAGUAY 2.7390 21-33 29/01S	USD	800.000	604.819,05	0,22

NEF - Emerging Market Bond

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
PARAGUAY 4.9500 20-31 28/04S	USD	817.000	744.759,92	0,27
PARAGUAY 6.10 14-44 11/08S	USD	980.000	887.397,99	0,32
Perù			7.449.205,39	2,69
PERU 2.78 20-60 01/12S	USD	1.617.000	892.942,99	0,32
PERU 2.7830 20-31 23/01S	USD	1.000.000	778.750,23	0,28
PERU 3.3 21-41 11/03S	USD	1.200.000	826.234,76	0,30
PERU 3 21-34 15/01S	USD	500.000	371.664,63	0,13
PERU 4.75 17-32 19/06S	USD	500.000	360.146,72	0,13
PERU 5.625 10-50 18/11S	USD	500.000	466.217,42	0,17
PERU 5.625 17-47 19/06S	USD	500.000	305.822,24	0,11
PERU 8.75 03-33 21/11S	USD	3.000.000	3.447.426,40	1,24
Polonia			1.927.915,80	0,70
POLAND 4.00 14-24 22/01S	USD	1.000.000	926.682,91	0,33
POLAND 5.75 22-32 16/11S	USD	1.000.000	1.001.232,89	0,36
Portogallo			1.751.820,74	0,63
HUARONG FINANCE II 4.875 16-26 22/11S	USD	1.500.000	1.260.043,60	0,45
HUARONG FINANCE II 5.50 15-25 16/01S	USD	550.000	491.777,14	0,18
Qatar			6.843.724,79	2,47
QATAR 3.75 20-30 16/04S	USD	1.871.000	1.702.739,81	0,61
QATAR 4.4000 20-50 16/04S	USD	500.000	429.303,39	0,15
QATAR 4.625 16-46 02/06S	USD	1.000.000	887.305,46	0,32
QATAR 5.103 18-48 23/04S	USD	2.064.000	1.945.947,95	0,70
QATAR PETROLEUM 2.25 21-31 12/07S	USD	1.700.000	1.323.078,47	0,48
QATAR PETROLEUM 3.3 21-51 12/07S	USD	800.000	555.349,71	0,20
Repubblica dominicana			8.265.139,95	2,98
DOMINICAN REPUBLIC 4.5 20-30 30/01S	USD	500.000	400.539,10	0,14
DOMINICAN REPUBLIC 5.3 21-41 21/01S	USD	745.000	541.700,08	0,20
DOMINICAN REPUBLIC 5.522-29 22/02S	USD	1.000.000	864.457,16	0,31
DOMINICAN REPUBLIC 5.8750 20-60 30/01S	USD	3.024.000	2.089.284,60	0,75
DOMINICAN REPUBLIC 6.40 19-49 05/06S	USD	1.000.000	759.938,12	0,27
DOMINICAN REPUBLIC 6.50 18-48 15/12S	USD	700.000	542.785,49	0,20
DOMINICAN REPUBLIC 6.85 15-45 27/01S	USD	1.300.000	1.060.592,07	0,38
DOMINICAN REPUBLIC 7.45 14-44 30/04S	USD	2.290.000	2.005.843,33	0,72
Romania			3.436.131,75	1,24
ROMANIA 2.0 21-33 14/04A	EUR	1.000.000	643.070,00	0,23
ROMANIA 3.0 20-31 14/02S	USD	500.000	371.043,50	0,13
ROMANIA 3.3750 20-50 28/01A	EUR	250.000	144.493,75	0,05
ROMANIA 3.875 15-35 29/10A	EUR	1.100.000	813.048,50	0,29
ROMANIA 4.0000 20-51 14/02S	USD	1.250.000	779.714,75	0,28
ROMANIA 4.625 19-49 03/04A	EUR	250.000	181.506,25	0,07
ROMANIA 6.625 22-29 27/09A	EUR	500.000	503.255,00	0,18
Russia			-	-
RUSSIA 5.1 19-35 28/03S	USD	2.000.000	-	-
RUSSIA 5.25 17-47 23/06S	USD	1.200.000	-	-
RUSSIA 5.7 20-28 17/05S	RUB	598.340.000	-	-
RUSSIA 7.65 19-30 10/04S	RUB	401.420.000	-	-
Senegal			785.999,49	0,28
SENEGAL 6.25 17-33 23/05S	USD	580.000	450.391,81	0,16
SENEGAL 6.75 18-48 13/03S	USD	505.000	335.607,68	0,12
Serbia			1.717.460,95	0,62
SERBIA 2.125 20-30 01/12S	USD	600.000	406.355,71	0,15
SERBIE INTERNATIONAL 1.00 21-28 23/09A	EUR	1.818.000	1.311.105,24	0,47

NEF - Emerging Market Bond

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Singapore			1.557.281,19	0,56
MEDCO BELL PTE LTD 6.375 20-27 30/01S	USD	1.835.000	1.557.281,19	0,56
Stati Uniti d'America			245.752,93	0,09
PAPUA NEW GUINEA 18-28 04/10S	USD	300.000	245.752,93	0,09
Sudafrica			11.165.873,10	4,03
SOUTH AFRICA 4.30 16-28 12/10S	USD	1.450.000	1.215.357,21	0,44
SOUTH AFRICA 4.85 17-27 27/09S	USD	700.000	624.559,35	0,23
SOUTH AFRICA 4.85 19-29 30/09S	USD	600.000	502.999,25	0,18
SOUTH AFRICA 5.75 19-49 30/09S	USD	3.826.000	2.652.408,76	0,96
SOUTH AFRICA 5.8750 22-32 20/04S	USD	1.280.000	1.087.291,95	0,39
SOUTH AFRICA 6.25 11-41 08/03A	USD	650.000	521.106,08	0,19
SOUTH AFRICA 8.50 13-37 31/01S	ZAR	104.040.000	4.562.150,50	1,65
Trinidad e Tobago			763.348,90	0,28
TRINIDAD GENERATION 5.25 16-27 04/11S	USD	300.000	273.093,94	0,10
TRINIDAD TOBAGO REGS 4.50 16-26 04/08S	USD	530.000	490.254,96	0,18
Turchia			11.717.614,41	4,23
TURKEY 11.875 00-30 15/01S	USD	1.020.000	1.139.878,21	0,41
TURKEY 5.25 20-30 13/03S	USD	1.010.000	763.555,64	0,28
TURKEY 5.75 17-47 11/05S	USD	2.000.000	1.283.105,19	0,46
TURKEY 5.875 21-31 26/06S	USD	4.500.000	3.467.776,10	1,25
TURKEY 6.00 17-27 25/03S	USD	1.400.000	1.202.554,85	0,43
TURKEY GOV INTL BOND 8.6 22-27 24/09S	USD	1.000.000	937.938,31	0,34
TURKEY GOVT INT BOND 9.875 22-28 15/01S	USD	3.000.000	2.922.806,11	1,05
Ungheria			3.589.204,18	1,29
HUNGARY 0.5 20-30 18/11A	EUR	1.147.000	789.503,04	0,28
HUNGARY 3.1250 21-51 21/09S	USD	1.500.000	849.716,39	0,31
HUNGARY 5.5 22-34 16/06S	USD	2.214.000	1.949.984,75	0,70
Uruguay			3.965.922,54	1,43
REPUBLICA ORIEN 5.7500 22-34 28/10S	USD	384.671	390.901,26	0,14
URUGUAY 4.375 19-31 23/01S	USD	103.650	96.750,37	0,03
URUGUAY 7.625 06-36 21/03S	USD	2.925.000	3.478.270,91	1,25
Uzbekistan			436.386,65	0,16
UZBEKISTAN 5.375 19-29 20/02S	USD	500.000	436.386,65	0,16
Obbligazioni a tasso variabile			2.201.063,02	0,79
Ecuador			2.201.063,02	0,79
ECUADOR FL.R 20-30 31/07S	USD	1.515.780	915.692,56	0,33
ECUADOR FL.R 20-35 31/07S	USD	2.972.306	1.285.370,46	0,46
Totale portafoglio titoli			251.578.618,98	90,73

NEF - Euro Short Term Bond

NEF - Euro Short Term Bond

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Il 2022 è stato caratterizzato da un rapido ed eccezionale aumento dell'inflazione che si è rivelato più duraturo del previsto, dal conseguente cambiamento di politica monetaria da parte della Banca centrale europea (BCE) e dalla guerra di aggressione della Russia contro l'Ucraina.

Alla vigilia di Capodanno, il mercato statunitense dei tassi d'interesse aveva già iniziato a scontare un rialzo significativo di questi ultimi, con i rendimenti decennali in aumento a gennaio/febbraio. L'estremità breve della curva dei rendimenti è rimasta relativamente stabile, ma abbiamo ridotto sostanzialmente il rischio di tasso d'interesse nel fondo. L'aumento dei rendimenti ha subito un'accelerazione significativa impattando anche sulla parte a breve della curva dei rendimenti quando il mercato ha iniziato a scontare i primi aumenti graduali dei tassi da parte della BCE. Abbiamo continuato ad aumentare la nostra sottoponderazione nella duration. Un improvviso calo dei rendimenti legato allo scoppio della guerra in Ucraina non ci ha fatto cambiare rotta rispetto al nostro indirizzo strategico. Fino all'estate il fondo ha mantenuto quindi una notevole sottoponderazione nella duration. Successivamente, c'è stata meno chiarezza sui prossimi passi della BCE, soprattutto perché sembravano già scontati molti aumenti dei tassi di interesse. Abbiamo assunto un atteggiamento più tattico rimanendo neutrali, pur mantenendo una leggera preponderanza verso i tassi di interesse a breve. Si apre così il nuovo anno: una graduale sottoponderazione che però non dovrebbe iscriversi in una strategia permanente.

Le decisioni della BCE e la guerra di aggressione russa hanno avuto un impatto sui premi al rischio e sulla nostra allocation in titoli di Stato e obbligazioni societarie dei paesi periferici. In autunno sono emerse anche incertezze sulle elezioni politiche italiane. Abbiamo iniziato con una sovraponderazione dei paesi periferici, passando però di tanto in tanto a una posizione neutra in primavera. La politica ha causato un aumento dei premi al rischio, soprattutto in estate, per questo nel frattempo siamo passati a una sottoponderazione. Dopo le elezioni siamo tornati a una leggera sovraponderazione. Complessivamente, la quota del fondo in asset periferici non si iscriveva in un assetto strategico per lunghi periodi, perché la volatilità era troppo elevata.

Lo stesso vale per le obbligazioni societarie: i premi al rischio erano aumentati in modo significativo, soprattutto con lo scoppio della guerra, e di conseguenza la nostra sovraponderazione ha ostacolato le performance. Tuttavia, all'inizio dell'anno il nostro approccio nell'allocation è stato quello di accorciare la duration evitando di reinvestire le obbligazioni in scadenza, poiché temevamo possibili ripercussioni negative dovute al rallentamento degli acquisti di asset da parte della BCE. Per diverso tempo abbiamo quindi partecipato solo in modo molto selettivo alle nuove emissioni. Il rally del mercato di fine 2022 è stato significativo e, a nostro avviso, ha già anticipato molto delle potenzialità del 2023. Manteniamo quindi un atteggiamento positivo verso un futuro aumento della percentuale di nuove emissioni del fondo, mantenendo però anche la disciplina riguardo ai maggiori premi al rischio delle nuove emissioni all'inizio dell'anno.

NEF - Euro Short Term Bond

Stato patrimoniale al 31/12/22

	Nota	Valori espressi in EUR
Attivo		341.712.874,34
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	333.104.317,81
<i>Prezzo d'acquisto</i>		360.815.806,33
Depositi bancari a vista e liquidità		5.848.747,93
Sottoscrizioni da regolare		196.112,27
Plusvalenze non realizzate su future finanziari	2.6	1.076.440,00
Interessi maturati		1.487.256,33
Passivo		1.472.086,82
Debiti bancari a vista		1.076.440,00
Rimborsi da regolare		168.015,47
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	141.084,88
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	14.656,72
Spese di Audit		8.766,99
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	36.380,34
Altre voci del passivo		26.742,42
Patrimonio netto		340.240.787,52

NEF - Euro Short Term Bond

Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/22 al 31/12/22

	<i>Nota</i>	<i>Valori espressi in EUR</i>
Proventi		6.321.833,23
Dividendi netti sul portafoglio titoli		1.662,52
Cedole nette da obbligazioni		6.238.053,87
Interessi bancari su conti cassa		6.172,46
Proventi di prestiti di titoli	2.11,8	74.752,92
Altri proventi		1.191,46
Spese		3.062.992,57
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	2.190.471,08
Commissioni della banca depositaria	5	76.381,43
Spese amministrative		121.795,13
Commissioni di domiciliazione		255,56
Onorari		7.062,64
Spese legali		13.965,43
Spese di transazione	2.12	18.418,25
Spese di banca corrispondente	6	333.677,72
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	172.998,54
Interessi su scoperti bancari		39.042,53
Spese bancarie		5,00
Altre spese		88.919,26
Utile netto / (Perdita netta) da investimenti		3.258.840,66
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:		
- vendite di titoli	2.1,2.2	-9.033.191,81
- future finanziari	2.6	5.320.300,00
- cambi	2.3	-190,02
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)		-454.241,17
Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:		
- investimenti	2.1	-26.980.700,42
- future finanziari	2.6	432.800,00
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato		-27.002.141,59
Dividendi distribuiti	9	-15.060,71
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		389.639.274,72
Sottoscrizione di quote a distribuzione		4.018.023,28
Riscatto di quote a capitalizzazione		-655.801.128,16
Riscatto di quote a distribuzione		-6.050.407,38
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto		-295.211.439,84
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		635.452.227,36
Patrimonio netto alla fine dell'anno		340.240.787,52

NEF - Euro Short Term Bond

Dati principali

		31/12/22	31/12/21	31/12/20
Patrimonio netto	EUR	340.240.787,52	635.452.227,36	624.705.060,28
Categoria R - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		19.870.341,420	26.162.422,191	26.562.919,533
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	12,80	13,51	13,62
Categoria I - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		4.381.286,043	17.317.689,139	16.291.622,759
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	14,04	14,75	14,81
Categoria D - Quote a distribuzione				
Numero di quote		960.676,781	1.116.408,251	1.238.963,480
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	12,69	13,41	13,56
Categoria C - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		946.659,100	842.026,061	340.232,309
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	13,00	13,69	13,77

NEF - Euro Short Term Bond

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/22 al 31/12/22

	Quote circolanti al 01/01/22	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/22
Categoria R - Quote a capitalizzazione	26.162.422,191	8.642.620,785	14.934.701,556	19.870.341,420
Categoria I - Quote a capitalizzazione	17.317.689,139	18.207.211,392	31.143.614,488	4.381.286,043
Categoria D - Quote a distribuzione	1.116.408,251	309.178,142	464.909,612	960.676,781
Categoria C - Quote a capitalizzazione	842.026,061	882.384,431	777.751,392	946.659,100

NEF - Euro Short Term Bond

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato			333.104.317,81	97,90
Obbligazioni			293.634.887,31	86,30
Australia			11.291.938,00	3,32
AURIZON NETWORK 2.00 14-24 18/09A	EUR	3.000.000	2.901.240,00	0,85
AUSTR NEW ZEAL BANK 0.25 22-25 17/03A	EUR	3.800.000	3.546.293,00	1,04
CW BK AUST 3.246 22-25 24/10A	EUR	3.200.000	3.182.400,00	0,94
TOYOTA FINANCE AUSTR 2.004 20-24 21/04A	EUR	1.700.000	1.662.005,00	0,49
Austria			3.837.260,00	1,13
RAIFFEISENLANDESBK NIED 2.0 22-26 05/01A	EUR	4.000.000	3.837.260,00	1,13
Belgio			957.430,00	0,28
BELFIUS BANQUE SA 1.00 17-24 26/10A	EUR	1.000.000	957.430,00	0,28
Canada			30.207.935,00	8,88
BANK OF NOVA SC 0.45 22-26 16/03A	EUR	6.000.000	5.456.460,00	1,60
CANADIAN IMPERIAL BANK 0.01 21-26 07/10A	EUR	5.300.000	4.663.602,50	1,37
CIBC 0.37522-26 10/03A	EUR	7.500.000	6.804.937,50	2,00
ROYAL BANK OF CANADA 0.25 19-24 29/01A	EUR	3.600.000	3.486.240,00	1,02
ROYAL BANK OF CANADA 0.625 22-26 23/03A	EUR	6.000.000	5.488.530,00	1,61
TORONTO DOMINION BANK 1.707 22-25 28/07A	EUR	4.500.000	4.308.165,00	1,27
Cipro			2.856.705,00	0,84
CYPRUS 0.625 19-24 03/12A	EUR	3.000.000	2.856.705,00	0,84
Corea del Sud			1.502.752,00	0,44
SHINHAN BANK CO LTD 0.25 19-24 16/10A10A	EUR	1.600.000	1.502.752,00	0,44
Filippine			1.486.472,00	0,44
PHILIPPINES 0.2500 21-25 28/04A	EUR	1.600.000	1.486.472,00	0,44
Finlandia			3.101.152,00	0,91
DANS MO 2.125 22-25 16/09A	EUR	3.200.000	3.101.152,00	0,91
Francia			22.174.946,00	6,52
AIR LIQUIDE FINANCE 1 20-25 02/04A	EUR	300.000	285.847,50	0,08
ALD SA 0.375 20-23 19/10A	EUR	2.000.000	1.949.380,00	0,57
BPCE 0.625 19-24 26/09A	EUR	3.000.000	2.852.085,00	0,84
BPCE SFH 0.1250 20-25 31/03A	EUR	4.900.000	4.562.684,00	1,34
CARREFOUR BANQUE 0.107 21-25 14/06A	EUR	1.100.000	1.008.749,50	0,30
COMPAGNIE DE FINANCE 0.05 20-24 16/04A	EUR	2.500.000	2.399.337,50	0,71
CREDIT AGRICOLE 0.125 20-24 16/12A	EUR	5.900.000	5.544.259,50	1,63
DASSAULT SYSTEM 0.00 19-24 16/09A	EUR	2.100.000	1.986.747,00	0,58
SG SFH 3.0 22-25 28/10A	EUR	1.600.000	1.585.856,00	0,47
Germania			13.537.461,00	3,98
BAYER AG 0.05 21-25 12/01A	EUR	2.700.000	2.515.374,00	0,74
DEUTSCHE PFANDBRIEFBK 3.00 22-27 25/01A	EUR	4.000.000	3.954.560,00	1,16
E.ON SE 1.0 20-25 07/10A	EUR	900.000	846.792,00	0,25
LAND HE 2.375 22-26 21/09A	EUR	3.500.000	3.399.445,00	1,00
VOLKSWAGEN LEASING 1.6250 18-25 15/08A	EUR	3.000.000	2.821.290,00	0,83
Giappone			4.174.753,00	1,23
SUMITOMO MITSUI BANK 0.01 20-25 10/09A	EUR	4.600.000	4.174.753,00	1,23
Grecia			10.683.660,00	3,14
GREECE 21-26 12/02A	EUR	12.000.000	10.683.660,00	3,14
Indonesia			3.044.014,00	0,89
INDONESIA 2.15 17-24 18/07A	EUR	3.100.000	3.044.014,00	0,89

NEF - Euro Short Term Bond

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Irlanda			8.827.006,50	2,59
CCEP FINANCE (IRELAN 0 21-25 06/05A	EUR	3.900.000	3.557.697,00	1,05
FCA BANK SPA IE 0.125 20-23 16/11A	EUR	900.000	873.184,50	0,26
LINDE PLC 0.00 21-26 30/09A	EUR	5.000.000	4.396.125,00	1,29
Isole Vergini Britanniche			1.816.880,00	0,53
TALENT YIELD (EURO) 1 20-25 24/09A	EUR	2.000.000	1.816.880,00	0,53
Italia			86.913.336,81	25,54
BUONI POLIENNALI 0.3500 19-25 01/02S	EUR	21.000.000	19.737.375,00	5,80
BUONI POLIENNALI 0.5000 20-26 01/02S	EUR	20.000.000	18.169.800,00	5,34
INTESA SANPAOLO SPA 2.1250 20-25 26/05A	EUR	3.000.000	2.873.160,00	0,84
ITALY 0.40 16-24 11/04S	EUR	8.000.000	8.271.821,81	2,43
ITALY 0 21-24 15/08U	EUR	12.000.000	11.400.360,00	3,35
ITALY 1.25 16-26 01/12S	EUR	20.000.000	18.231.800,00	5,36
ITALY 1.45 17-24 15/10S	EUR	8.500.000	8.229.020,00	2,42
Kazakistan			3.054.461,00	0,90
KAZAKSTAN 1.55 18-23 09/11A	EUR	3.100.000	3.054.461,00	0,90
Lussemburgo			5.363.171,00	1,58
JOHN DEERE CASH MANA 1.375 20-24 02/04A	EUR	1.600.000	1.568.888,00	0,46
MEDTRONIC GLOBAL HOLD 0.0 20-25 15/10A	EUR	2.400.000	2.179.584,00	0,64
SIX FINANCE (LUXEMBO 0 20-25 02/12A	EUR	1.800.000	1.614.699,00	0,47
Marocco			2.489.925,00	0,73
MOROCCO 3.50 14-24 19/06A	EUR	2.500.000	2.489.925,00	0,73
Messico			1.958.980,00	0,58
SIGMA ALIMENTOS 2.625 17-24 07/02A	EUR	2.000.000	1.958.980,00	0,58
Paesi Bassi			34.081.759,50	10,02
B.A.T. NETHERLANDS F 2.375 20-24 07/04A	EUR	2.600.000	2.533.011,00	0,74
ENEL FINANCE IN 0.00 21-26 28/05A	EUR	3.800.000	3.348.161,00	0,98
HEIMSTADEN BOSTAD TSY 0.25 21-24 13/10A	EUR	4.100.000	3.631.267,50	1,07
LEASEPLAN CORP 0.1250 19-23 13/09A	EUR	2.900.000	2.829.443,00	0,83
NN GROUP NV 4.375 14-XX 13/06A	EUR	3.000.000	2.968.005,00	0,87
RELX FINANCE BV 0.0 20-24 18/03A	EUR	600.000	576.522,00	0,17
REPSOL INTL FINANCE 0.125 20-24 05/10A	EUR	2.600.000	2.449.590,00	0,72
SIEMENS FINANCIERING 0 19-24 05/09A	EUR	1.000.000	953.480,00	0,28
SYNGENTA FIN NV 3.375 20-26 16/04A	EUR	2.000.000	1.878.740,00	0,55
THERMO FISHER SCIENT 0.00 21-25 18/11A	EUR	2.100.000	1.901.707,50	0,56
UPJOHN FINANCE B.V. 1.023 20-24 23/06A	EUR	2.300.000	2.197.489,00	0,65
VITERRA FIN BV 0.375 21-25 24/09A 24/09A	EUR	3.000.000	2.672.895,00	0,79
VONOVIA FINANCE BV 1.625 20-24 07/04A	EUR	1.200.000	1.166.082,00	0,34
WINTERSHALL DEA FIN 0.452 19-23 25/09AA	EUR	2.300.000	2.243.868,50	0,66
ZF EUROPE FINANCE BV 1.25 19-23 23/10A0A	EUR	2.800.000	2.731.498,00	0,80
Polonia			4.818.925,00	1,42
PKO BANK HIPOTECZNY 2.125 22-25 25/06U	EUR	5.000.000	4.818.925,00	1,42
Portogallo			627.840,50	0,18
PORTUGAL 1.70 20-80 20/07A	EUR	700.000	627.840,50	0,18
Regno Unito			3.824.880,00	1,12
YORKSHIRE BUILDING 0.125 19-24 08/05AA	EUR	4.000.000	3.824.880,00	1,12
Singapore			11.245.107,00	3,31
BRIGHT FOOD SINGAPORE 1.75 20-25 22/07A	EUR	2.000.000	1.786.490,00	0,53
DBS BANK 2.812 22-25 13/10A	EUR	4.300.000	4.223.933,00	1,24
UNITED OVERSEAS BANK 0.387 22-25 17/03A	EUR	5.600.000	5.234.684,00	1,54

NEF - Euro Short Term Bond

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Spagna			4.854.725,00	1,43
SPAIN 1.60 15-25 30/04A	EUR	5.000.000	4.854.725,00	1,43
Stati Uniti d'America			6.216.512,00	1,83
ATHENE GLOBAL FUNDIN 1.125 20-25 02/09A	EUR	2.000.000	1.815.260,00	0,53
BECTON DICKINSON 0.0340 21-25 13/08A	EUR	1.600.000	1.453.472,00	0,43
GENERAL MILLS INC 0.1250 21-25 15/11A	EUR	1.800.000	1.632.123,00	0,48
STRYKER CORP 0.25 19-24 03/12A	EUR	1.400.000	1.315.657,00	0,39
Svezia			2.508.420,00	0,74
HEIMSTADEN BOSTAD 1.125 20-26 21/01A	EUR	3.000.000	2.508.420,00	0,74
Svizzera			3.448.760,00	1,01
CREDIT SUISSE S 3.3900 22-25 05/12A	EUR	3.500.000	3.448.760,00	1,01
Ungheria			2.727.720,00	0,80
HUNGARIAN DEVELOPMENT 1.375 20-25 24/06A	EUR	3.000.000	2.727.720,00	0,80
Obbligazioni a tasso variabile			39.469.430,50	11,60
Belgio			2.827.482,00	0,83
ELIA GROUP SA FL.R 18-XX 05/12A	EUR	1.600.000	1.564.416,00	0,46
KBC GROUPE SA FL.R 19-29 03/12A	EUR	1.400.000	1.263.066,00	0,37
Francia			12.363.628,50	3,63
CNP ASSURANCES FL.R 14-45 05/06A	EUR	3.000.000	2.979.315,00	0,88
CREDIT AGRICOLE SA FL.R 20-30 05/06A	EUR	3.000.000	2.764.200,00	0,81
TOTALENERGIES SE FL.R 19-XX 04/04A	EUR	3.000.000	2.839.560,00	0,83
TOTALENERGISE SE FL.R 16-XX 05/05A	EUR	2.100.000	2.081.982,00	0,61
VEOLIA ENVIRONNEMENT FL.R 20-XX 20/04A	EUR	1.900.000	1.698.571,50	0,50
Germania			3.987.474,50	1,17
DEUTSCHE BAHN FINANCE FL.R 19-XX 22/04A	EUR	800.000	730.060,00	0,21
DEUTSCHE BANK A FL.R -25 19/11A	EUR	2.200.000	2.053.491,00	0,60
ENBW ENERGIE FL.R 19-79 05/11A	EUR	1.300.000	1.203.923,50	0,35
Italia			2.881.860,00	0,85
UNICREDIT SPA FL.R 19-25 03/07A	EUR	3.000.000	2.881.860,00	0,85
Paesi Bassi			6.714.725,00	1,97
IBERDROLA INTL BV FL.R 18-XX 26/03A	EUR	2.000.000	1.950.580,00	0,57
ING GROUP NV FL.R 17-29 15/02A	EUR	3.000.000	2.909.835,00	0,86
VOLKSWAGEN INTL FIN FL.R 20-XX 17/06A	EUR	2.000.000	1.854.310,00	0,54
Spagna			7.432.829,50	2,18
CAIXABANK SA FL.R 17-28 14/07A	EUR	2.100.000	2.060.866,50	0,61
CAIXABANK SA FL.R 20-26 18/11A11A	EUR	3.000.000	2.660.550,00	0,78
CAIXABANK SA FL.R 22-26 13/04A	EUR	2.900.000	2.711.413,00	0,80
Svizzera			3.261.431,00	0,96
UBS GROUP SA FL.R 20-26 29/01A	EUR	2.200.000	2.016.971,00	0,59
UBS GROUP SA FL.R 21-26 03/11A	EUR	1.400.000	1.244.460,00	0,37
Totale portafoglio titoli			333.104.317,81	97,90

NEF - Risparmio Italia

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Il Fondo ha mantenuto nel corso dell'anno una posizione rialzista sulla componente azionaria, concentrando le scelte di investimento su settori "value" e difensivi. In uno scenario di mercato caratterizzato da un rialzo dei tassi, il sovrappeso sul settore bancario è stato quello mantenuto più a lungo nel corso dell'anno. Più tattico il sovrappeso sulla tecnologia, prevalentemente concentrato su singole azioni. Anche il settore petrolifero ha svolto un ruolo fondamentale nella allocazione settoriale del Fondo. Il settore dei beni di consumo voluttuari è stato invece sempre mantenuto in sottopeso pur non avendo evidenti segni di debolezza nei conti. Anche il settore dei beni di consumo di prima necessità è stato mediamente in sottopeso, sebbene con una preferenza per i titoli difensivi.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria governativa, la duration è rimasta in linea o superiore a quella del benchmark. In particolare, si è preferito mantenere un posizionamento lungo sulla duration di Germania, Stati Uniti e Italia. Su quest'ultima però la duration è stata gestita in modo più tattico.

Con riferimento al portafoglio corporate, la duration è stata gestita in modo più conservativo: lo scoppio della guerra in Ucraina, i dati deludenti sull'inflazione e il cambiato atteggiamento delle Banche Centrali hanno portato ad una riduzione generalizzata della duration e sono state preferite le scadenze entro i 5 anni. È stato adottato quindi un approccio più cauto: è stata ridotta l'esposizione al credito vendendo le componenti che tendono ad amplificare i movimenti del mercato, in particolare subordinati finanziari e, sul settore industriale, titoli ibridi e emittenti con rating più basso (singola B), arrivando ad un posizionamento vicino alla neutralità. Sono stati preferiti i rating più elevati, principalmente Investment Grade e i settori più difensivi. In termini di allocazione settoriale è stato prediletto il settore finanziario rispetto a quello industriale, con una neutralità sulle utility. Si è partecipato selettivamente al mercato primario, scegliendo le emissioni in base al premio pagato e in ottica di diversificazione del portafoglio. Invece, verso la fine dell'anno è stata incrementata l'esposizione al mercato del credito mantenendo tuttavia un approccio cauto. Si è iniziato a ridurre anche il sottopeso di duration con l'obiettivo di raggiungere la neutralità.

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 negativa, a causa del contributo penalizzante di tutte le asset class di investimento.

Per i mesi a venire, per quanto riguarda la componente azionaria, si intende mantenere sostanzialmente invariata l'impostazione degli ultimi mesi del 2022 facendo particolare attenzione ai rischi che derivano dal contesto inflattivo e geopolitico. Sul portafoglio obbligazionario, s'intende mantenere un approccio costruttivo ma cauto, prestando particolare attenzione alla situazione geopolitica mondiale, ai rischi che derivano dal contesto inflattivo e alle risposte da parte delle Banche Centrali e dei governi nazionali.

Il Fondo è soggetto sia al rischio di andamento negativo della componente azionaria che obbligazionaria. Per quanto riguarda la prima i rischi principali sono riconducibili a fattori esogeni, quali il rischio geopolitico, 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.

NEF - Risparmio Italia

Stato patrimoniale al 31/12/22

	Nota	Valori espressi in EUR
Attivo		198.996.532,84
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	194.311.726,56
<i>Prezzo d'acquisto</i>		203.240.934,40
Depositi bancari a vista e liquidità		2.968.048,61
Crediti verso brokers per vendita titoli		116.135,43
Sottoscrizioni da regolare		1.550,00
Dividendi netti da incassare		12.020,74
Interessi maturati		1.587.051,50
Passivo		368.563,40
Rimborsi da regolare		110.432,88
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	209.749,74
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	7.808,78
Spese di Audit		3.623,87
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	23.615,90
Interessi da regolare		2,66
Altre voci del passivo		13.329,57
Patrimonio netto		198.627.969,44

NEF - Risparmio Italia

Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/22 al 31/12/22

		<i>Nota Valori espressi in EUR</i>
Proventi		5.116.429,57
Dividendi netti sul portafoglio titoli		1.512.426,86
Cedole nette da obbligazioni		3.339.921,89
Interessi bancari su conti cassa		10.661,96
Proventi di prestiti di titoli	2.11,8	253.249,22
Altri proventi		169,64
Spese		2.969.660,16
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	2.528.595,92
Commissioni della banca depositaria	5	31.701,51
Spese amministrative		50.486,98
Commissioni di domiciliazione		255,56
Onorari		3.104,73
Spese legali		7.382,05
Spese di transazione	2.12	53.779,08
Spese di banca corrispondente	6	125.133,52
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	93.349,47
Interessi su scoperti bancari		18.387,77
Altre spese		57.483,57
Utile netto / (Perdita netta) da investimenti		2.146.769,41
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:		
- vendite di titoli	2.1,2.2	-849.104,03
- cambi	2.3	640.283,20
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)		1.937.948,58
Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:		
- investimenti	2.1	-26.390.929,58
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato		-24.452.981,00
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		29.097.503,70
Riscatto di quote a capitalizzazione		-14.301.259,17
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto		-9.656.736,47
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		208.284.705,91
Patrimonio netto alla fine dell'anno		198.627.969,44

NEF - Risparmio Italia

Dati principali

		31/12/22	31/12/21	31/12/20
Patrimonio netto	EUR	198.627.969,44	208.284.705,91	164.996.223,97
Categoria R - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		9.273.863,279	8.739.169,986	8.009.076,357
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	13,06	14,72	13,50
Categoria I - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		743.904,187	653.038,427	167.974,543
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	16,30	18,22	16,57
Categoria PIR - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		5.030.709,772	4.618.135,853	4.014.080,251
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	13,01	14,67	13,47

NEF - Risparmio Italia

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/22 al 31/12/22

	Quote circolanti al 01/01/22	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/22
Categoria R - Quote a capitalizzazione	8.739.169,986	1.201.971,436	667.278,143	9.273.863,279
Categoria I - Quote a capitalizzazione	653.038,427	122.679,643	31.813,883	743.904,187
Categoria PIR - Quote a capitalizzazione	4.618.135,853	774.425,349	361.851,430	5.030.709,772

NEF - Risparmio Italia

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato			191.571.839,56	96,45
Azioni			56.031.637,89	28,21
Bermuda			4.733,95	0,00
CONDUIT HOLDINGS LIMITED	GBP	981	4.733,95	0,00
Canada			213.698,40	0,11
BANK OF NOVA SCOTIA	CAD	473	21.730,48	0,01
CANADIAN PACIFIC RAILWAY	CAD	1.509	105.494,15	0,05
CGI GROUP --- REGISTERED SHS -A-	CAD	282	22.792,40	0,01
MANULIFE FINANCIAL REGISTERED	CAD	954	15.955,06	0,01
ROYAL BANK OF CANADA	CAD	335	29.532,89	0,01
SUN LIFE FINANCIAL INC	CAD	418	18.193,42	0,01
Danimarca			294.333,80	0,15
DSV A/S	DKK	374	55.145,70	0,03
NOVO NORDISK	DKK	1.432	180.624,76	0,09
ORSTED	DKK	292	24.788,49	0,01
TRYG A/S	DKK	1.519	33.774,85	0,02
Finlandia			43.920,73	0,02
NORDEA BANK	SEK	4.290	43.078,21	0,02
NORDEA BANK	EUR	84	842,52	0,00
Francia			964.771,83	0,49
AXA SA	EUR	3.027	78.868,49	0,04
BNP PARIBAS SA	EUR	1.254	66.775,50	0,03
CIE GENERALE DES ETABLISSEMENTS MICHELIN	EUR	1.208	31.389,88	0,02
DASSAULT SYST.	EUR	1.303	43.643,99	0,02
ESSILORLUXOTTICA SA	EUR	293	49.575,60	0,02
EUROAPI SASU SHARES	EUR	36	498,60	0,00
L'OREAL SA	EUR	203	67.720,80	0,03
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SE	EUR	233	158.416,70	0,08
ORANGE	EUR	89	826,01	0,00
SANOFI	EUR	1.212	108.886,08	0,05
SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	617	80.654,24	0,04
SOCIETE GENERALE SA	EUR	1.835	43.085,80	0,02
TOTALENERGIES SE	EUR	1.742	102.168,30	0,05
VEOLIA ENVIRONNEMENT SA	EUR	1.299	31.176,00	0,02
VINCI SA	EUR	831	77.523,99	0,04
WORLDLINE SA	EUR	645	23.561,85	0,01
Germania			550.376,64	0,28
ALLIANZ SE REG SHS	EUR	103	20.692,70	0,01
BASF SE REG SHS	EUR	911	42.261,29	0,02
BAYER AG REG SHS	EUR	152	7.345,40	0,00
COMMERZBK	EUR	131	1.157,52	0,00
DEUTSCHE TELEKOM AG REG SHS	EUR	4.607	85.865,27	0,04
MERCEDES-BENZ GROUP	EUR	1.442	88.538,80	0,04
MUENCHENER RUECKVERSICHERUNGS AG REG SHS	EUR	155	47.120,00	0,02
RWE AG	EUR	1.058	44.002,22	0,02
SAP AG	EUR	766	73.834,74	0,04
SCOUT24	EUR	634	29.753,62	0,01
SIEMENS AG REG	EUR	847	109.805,08	0,06
Irlanda			281.859,25	0,14
ACCENTURE - SHS CLASS A	USD	213	53.287,94	0,03
JOHNSON CONTROLS INTL	USD	1.171	70.264,39	0,04
LINDE PLC	EUR	287	87.664,15	0,04

NEF - Risparmio Italia

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
LINDE PLC(US)	USD	231	70.642,77	0,04
Italia			37.665.761,08	18,96
ABITARE IN	EUR	30.780	176.677,20	0,09
ACEA SPA	EUR	46.541	601.309,72	0,30
ALERION CLEANPOWER - REGROUPEMENT	EUR	14.392	463.422,40	0,23
ANIMA HOLDING	EUR	243.739	912.071,34	0,46
ANTARES VISION S.P.A.	EUR	12.844	103.137,32	0,05
ARNOLDO MONDADORI EDITORE SPA	EUR	221.580	400.616,64	0,20
ASCOPIAVE	EUR	73.289	175.527,16	0,09
AUTOGRILL SPA	EUR	158.573	1.024.698,73	0,52
BANCA IFIS SPA	EUR	27.518	366.264,58	0,18
BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA SPA	EUR	359.650	692.182,39	0,35
BANCA POPOLARE DI SONDRIO	EUR	457.908	1.730.892,24	0,87
BFF BANK S.P.A	EUR	214.176	1.587.044,16	0,80
BREMBO SPA	EUR	151.786	1.586.163,70	0,80
BRUNELLO CUCINELLI	EUR	36.269	2.506.187,90	1,26
CALTAGIRONE	EUR	9.580	29.985,40	0,02
CARELIndustr --- REGISTERED SHS	EUR	42.201	991.723,50	0,50
CIR SPA- COMPAGNIE INDUSTRIALI RIUNITE	EUR	0	-	
CREDITO EMILIANO SPA	EUR	93.506	619.944,78	0,31
DANIELI (ORD)	EUR	12.887	268.049,60	0,13
DANIELI AND CO SPA NON CONV	EUR	7.385	105.753,20	0,05
DATALOGIC- AZ. POST FRAZIONAMENTO	EUR	18.924	157.542,30	0,08
DE LONGHI SPA	EUR	66.721	1.399.806,58	0,70
DOBANK S.P.A.	EUR	73.292	524.770,72	0,26
EL.EN	EUR	57.760	823.080,00	0,41
ENAV SPA	EUR	273.374	1.082.561,04	0,55
ESPRINET AZ. POST FRAZIONAMENTO	EUR	9.836	66.245,46	0,03
GAROFALO HEALTH CARE S.P.A	EUR	59.685	219.640,80	0,11
GPI SPA	EUR	8.500	122.910,00	0,06
GRUPPO MUTUIONLINE -AZ.	EUR	16.230	427.173,60	0,22
GVS S.P.A	EUR	49.240	199.422,00	0,10
ILLIMITY BANK SPA - BEARER SHS	EUR	58.683	404.912,70	0,20
INDUSTRIE DE NORA	EUR	39.127	561.081,18	0,28
INTESA SANPAOLO	EUR	19.486	40.491,91	0,02
IREN S.P.A.	EUR	672.130	986.686,84	0,50
ITALMOBILIARE - REGISTERED	EUR	18.635	476.124,25	0,24
MAIRE TECNIMONT	EUR	203.958	632.677,72	0,32
MARR SPA	EUR	32.398	369.337,20	0,19
NEWLAT FOOD - REGISTERED SHS	EUR	675	2.932,88	0,00
OVS	EUR	217.707	458.490,94	0,23
PIAGGIO AND C SPA	EUR	186.669	523.419,88	0,26
RAI WAY SPA	EUR	142.844	772.786,04	0,39
REPLY SPA	EUR	24.849	2.658.843,00	1,34
SAFILO - AZ. POST RAGGRUPPAMENTO	EUR	204.025	310.526,05	0,16
SALCEF GROUP SPA	EUR	27.585	480.530,70	0,24
SALVATORE FERRAGAMO S.P.A.	EUR	74.512	1.228.702,88	0,62
SANLORENZO SPA	EUR	19.119	706.447,05	0,36
SARAS RAFFINERIE SARDE SPA	EUR	658.490	756.605,01	0,38
SECO SPA	EUR	54.668	292.473,80	0,15
SESA	EUR	8.661	1.004.676,00	0,51
SOL	EUR	45.213	800.270,10	0,40
TAMBURI INVESTMENT PARTNERS SPA	EUR	118.112	863.398,72	0,43
TECHNOGYM SPA (ITA)	EUR	126.873	907.141,95	0,46
TECHNOPR REGISTERED SHS	EUR	18.080	121.136,00	0,06
TINEXTA SPA	EUR	21.416	488.284,80	0,25
TOD'S SPA	EUR	8.383	253.837,24	0,13

NEF - Risparmio Italia

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
UNICREDIT SPA REGS	EUR	2.993	39.723,10	0,02
UNIPOLSAI AZ. POST RAGGRUPPAMENTO	EUR	447.539	1.030.234,78	0,52
WEBUILD - AZ NOM POST RAGGRUPPAMENT	EUR	360.256	495.352,00	0,25
WIIT	EUR	11.040	198.720,00	0,10
ZIGNAGO VETRO SPA	EUR	30.859	435.111,90	0,22
Jersey			135.771,59	0,07
APTIV PLC	USD	470	41.037,97	0,02
EXPERIAN GROUP	GBP	1.585	50.270,09	0,03
FERGUSON PLC	GBP	21	2.471,90	0,00
MAN GROUP - REGISTERED SHS	GBP	17.428	41.991,63	0,02
Norvegia			35.936,88	0,02
EQUINOR ASA	NOK	1.074	35.936,88	0,02
Paesi Bassi			2.236.103,65	1,13
AKZO NOBEL NV	EUR	686	42.916,16	0,02
ARISTON HOLDING N.V.	EUR	121.272	1.166.636,64	0,59
ASML HOLDING NV	EUR	231	116.377,80	0,06
CEMENTIR HOLDING N.V	EUR	45.369	278.565,66	0,14
FERRARI NV	USD	550	110.464,09	0,06
HEINEKEN NV	EUR	596	52.376,48	0,03
ING GROUP NV	EUR	2.096	23.869,25	0,01
KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV	EUR	1.181	31.698,04	0,02
MFE-MEDIA --- REGISTERED SH	EUR	719.845	260.151,98	0,13
NXP SEMICONDUCTORS	USD	466	69.043,67	0,03
PROSUS N.V. (ZAR)	EUR	832	53.622,40	0,03
STELLANTIS NV-BEARER AND REGISTERED SHS	EUR	2.290	30.381,48	0,02
Regno Unito			1.026.419,39	0,52
ASTRAZENECA PLC	GBP	1.144	144.694,53	0,07
BP PLC	GBP	541	2.896,74	0,00
BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	GBP	1.688	62.453,32	0,03
COMPASS GROUP	GBP	69	1.491,75	0,00
DIAGEO PLC	GBP	2.703	111.237,08	0,06
HSBC HOLDINGS PLC	GBP	12.593	73.221,22	0,04
INTERCONTINENTAL HOTELS GROUP PLC	GBP	886	47.390,26	0,02
LSE GROUP	GBP	310	24.941,77	0,01
NATWEST GROUP PLC	GBP	11.750	35.133,55	0,02
PRUDENTIAL PLC	GBP	4.597	58.438,86	0,03
RELX PLC	GBP	2.161	55.746,99	0,03
RIO TINTO PLC	GBP	1.701	111.197,03	0,06
SEGRO (REIT)	GBP	4.640	39.947,96	0,02
SHELL PLC	GBP	5.273	138.285,98	0,07
SSE PLC	GBP	2.685	51.827,31	0,03
THE BERKELEY GROUP HOLDINGS	GBP	717	30.501,18	0,02
UNILEVER	GBP	785	37.013,86	0,02
Spagna			64.457,29	0,03
AMADEUS IT GROUP SA -A-	EUR	64	3.107,20	0,00
IBERDROLA SA	EUR	5.613	61.350,09	0,03
Stati Uniti d'America			11.658.152,86	5,87
ABBOTT LABORATORIES	USD	1.118	115.080,84	0,06
ACTIVISION BLIZZARD	USD	920	66.028,50	0,03
ADOBE INC	USD	292	92.130,85	0,05
ALEXANDRIA REAL ESTATE	USD	543	74.159,77	0,04
ALPHABET INC -A-	USD	2.266	187.445,32	0,09
ALPHABET INC -C-	USD	2.226	185.179,99	0,09
AMAZON.COM INC	USD	3.120	245.715,36	0,12
AMERICAN ELECTRIC POWER CO INC	USD	346	30.801,33	0,02

NEF - Risparmio Italia

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
AMERICAN TOWER CORP	USD	447	88.788,13	0,04
AMETEK INC	USD	1.116	146.191,19	0,07
AMGEN INC	USD	37	9.110,89	0,00
APA - REGISTERED SHS	USD	821	35.931,26	0,02
APPLE INC	USD	5.937	723.227,46	0,36
ARAMARK HOLDING CORP	USD	1.081	41.898,12	0,02
BAKER HUGHES RG-A REGISTERED SHS -A-	USD	3.539	97.981,13	0,05
BANK OF AMERICA CORP	USD	4.445	138.025,88	0,07
BANK OF NY MELLON	USD	597	25.478,57	0,01
BLACKROCK INC	USD	57	37.869,78	0,02
BOOKING HOLDINGS INC	USD	65	122.813,80	0,06
BOSTON SCIENTIF CORP	USD	3.188	138.298,11	0,07
CATERPILLAR - REGISTERED	USD	820	184.173,26	0,09
CELANESE RG REGISTERED SHS	USD	569	54.542,06	0,03
CENTENE CORP	USD	473	36.368,58	0,02
CHARLES SCHWAB CORP/THE	USD	1.893	147.769,72	0,07
CITIGROUP INC	USD	414	17.555,99	0,01
CME GROUP -A-	USD	363	57.230,53	0,03
COMCAST CORP	USD	1.655	54.261,53	0,03
CONOCOPHILLIPS CO	USD	1.577	174.466,53	0,09
CONSTELLATION BRANDS INC -A-	USD	488	106.032,25	0,05
COSTCO WHOLESALE CORP	USD	156	66.767,30	0,03
CROWDSTRIKE HOLDINGS INC	USD	812	80.157,02	0,04
CVS HEALTH	USD	633	55.305,90	0,03
DEERE & CO	USD	148	59.494,17	0,03
DEXCOM INC	USD	70	7.431,84	0,00
DOMINION RESOURCES - REGSITERED	USD	632	36.334,37	0,02
DOWDUPONT - REGISTERED SHS WI	USD	1.513	97.353,45	0,05
DUKE ENERGY CORP	USD	600	57.935,50	0,03
ECOLAB INC	USD	150	20.470,65	0,01
ELECTRONIC ARTS - REGISTERED	USD	293	33.563,42	0,02
ELI LILLY & CO	USD	649	222.604,69	0,11
EMBECTA CORPORATION	USD	17	403,08	0,00
ENDEAVOR GROUP HOLDINGS INC	USD	1.635	34.551,75	0,02
FEDEX CORP	USD	198	32.152,26	0,02
FIDELITY NATIONAL INFO SERVICES INC	USD	308	19.592,91	0,01
FORTINET	USD	1.449	66.418,16	0,03
FOX CORP -B-	USD	1.433	38.223,19	0,02
GENERAL MOTORS CO	USD	172	5.424,79	0,00
GILEAD SCIENCES INC	USD	1.212	97.553,16	0,05
GRAPHIC PACKAGING	USD	4.676	97.544,53	0,05
GXO LOGISTICS	USD	214	8.565,22	0,00
HCA INC	USD	307	69.067,80	0,03
HESS CORP	USD	887	117.939,56	0,06
HUMANA INC	USD	127	60.986,43	0,03
IBM CORP	USD	222	29.324,56	0,01
INTUIT	USD	53	19.340,58	0,01
INTUITIVE SURGICAL	USD	492	122.400,34	0,06
JOHNSON & JOHNSON	USD	1.469	243.295,38	0,12
JPMORGAN CHASE CO	USD	1.433	180.166,23	0,09
KINDER MORGAN INC	USD	4.686	79.432,66	0,04
KLA CORPORATION	USD	414	146.343,92	0,07
KYNDRYL HLDG --- REGISTERED SHS	USD	44	458,73	0,00
LOWE'S CO INC	USD	329	61.456,93	0,03
LULULEMON ATHLETICA INC SHS WHEN ISSUED	USD	192	57.672,00	0,03
MARSH MCLENNAN COS	USD	721	111.861,13	0,06
MARTIN MARIETTA	USD	115	36.439,67	0,02
MARVELL TECH --- REGISTERED SHS	USD	3.613	125.469,27	0,06

NEF - Risparmio Italia

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
MASTERCARD INC -A-	USD	121	39.448,09	0,02
MCDONALD'S CORP	USD	426	105.253,87	0,05
MERCK & CO INC	USD	2.260	235.090,01	0,12
META PLATFORMS INC A	USD	425	47.950,97	0,02
METLIFE INC	USD	1.438	97.569,90	0,05
MICRON TECHNOLOGY INC	USD	1.704	79.848,04	0,04
MICROSOFT CORP	USD	3.295	740.865,27	0,37
MONDELEZ INTERNATIONAL INC	USD	2.227	139.161,40	0,07
MORGAN STANLEY	USD	982	78.276,43	0,04
MOTOROLA SOLUTIONS INC	USD	462	111.627,62	0,06
MSCI INC -A-	USD	196	85.480,33	0,04
NEWMONT CORPORATION	CAD	103	4.552,97	0,00
NEXTERA ENERGY	USD	1.901	149.000,19	0,08
NIKE INC	USD	703	77.121,72	0,04
NVIDIA CORP	USD	975	133.589,44	0,07
OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	USD	408	24.095,18	0,01
ORACLE CORP	USD	1.867	143.079,49	0,07
OVINTIV INC	CAD	190	9.021,05	0,00
PAYPAL HOLDINGS	USD	709	47.342,00	0,02
PEPSICO INC	USD	958	162.265,40	0,08
PERFORMANCE FOOD GROUP CO	USD	2.329	127.498,88	0,06
PFIZER INC	USD	850	40.834,43	0,02
PHILIP MORRIS INTERNATIONAL INC	USD	428	40.613,05	0,02
PHILLIPS 66	USD	60	5.854,87	0,00
PROCTER & GAMBLE CO	USD	1.378	195.808,81	0,10
PROLOGIS	USD	709	74.934,91	0,04
PRUDENTIAL FINANCIAL INC	USD	453	42.242,06	0,02
PUBLIC SERVICE ENTERPRISE GROUP INC	USD	1.445	83.006,89	0,04
QUALCOMM INC	USD	248	25.562,65	0,01
REGIONS FINANCIAL CORP	USD	1.877	37.941,23	0,02
ROCKWELL AUTOMATION	USD	517	124.848,76	0,06
ROSS STORES INC	USD	1.297	141.142,69	0,07
RXO IN	USD	1.058	17.061,32	0,01
SALESFORCE INC	USD	342	42.514,33	0,02
SBA COMMUNICATIONS -A	USD	161	42.311,94	0,02
SERVICENOW INC	USD	161	58.608,17	0,03
SOUTHERN CO	USD	206	13.791,92	0,01
SOUTHWEST AIRLINES CO - REGISTERED	USD	1.057	33.366,95	0,02
SPIRIT RLTY CAP-REGISTERED SHS	USD	1.443	54.021,18	0,03
STAG INDUSTRIAL INC	USD	1.251	37.895,94	0,02
STARBUCKS CORP	USD	717	66.685,17	0,03
STORE CAPITAL CORP	USD	2.452	73.702,53	0,04
STRYKER CORP	USD	391	89.626,47	0,05
TESLA MOTORS INC	USD	825	95.277,99	0,05
TEXAS INSTRUMENTS INC	USD	235	36.402,31	0,02
THERMO FISHER SCIENT SHS	USD	396	204.456,44	0,10
T MOBILE USA INC	USD	329	43.183,95	0,02
TRANSUNION	USD	954	50.758,95	0,03
UBER TECH/REGSH	USD	650	15.070,79	0,01
UNION PACIFIC CORP	USD	160	31.062,44	0,02
UNITEDHEALTH GROUP INC	USD	502	249.531,56	0,13
UNITED PARCEL SERVICE INC	USD	175	28.522,41	0,01
VALERO ENERGY CORP	USD	883	105.022,86	0,05
VEEVA SYSTEMS -A-	USD	269	40.700,56	0,02
VERISK ANALYTICS	USD	393	65.003,81	0,03
VERIZON COMMUNICATIONS INC	USD	1.742	64.349,15	0,03
VIATRIS INC - REGISTERED SHS	USD	197	2.055,70	0,00
VISA INC -A-	USD	1.512	294.518,21	0,15

NEF - Risparmio Italia

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
WALMART INC	USD	368	48.920,61	0,02
WALT DISNEY CO	USD	1.073	87.401,31	0,04
WELLS FARGO AND CO	USD	3.683	142.575,54	0,07
XPO INC	USD	1.242	38.764,47	0,02
Svezia			115.839,62	0,06
ASSA ABLOY -B- NEW I	SEK	2.655	53.401,74	0,03
ATLAS COPCO AB -B-	SEK	5.063	50.576,28	0,03
EPIROC REGISTERED SHS -B-	SEK	625	9.421,25	0,00
VOLVO AB -B-	SEK	144	2.440,35	0,00
Svizzera			739.500,93	0,37
ABB LTD REG SHS	CHF	2.306	65.711,75	0,03
ACCELLERON INDUSTRIES AG	CHF	115	2.235,89	0,00
CHUBB - NAMEN AKT	USD	593	122.647,48	0,06
COCA COLA HBC NAMEN	GBP	183	4.070,88	0,00
LONZA GROUP (CHF)	CHF	91	41.872,75	0,02
NESTLE SA REG SHS	CHF	1.682	183.009,53	0,09
NOVARTIS AG REG SHS	CHF	396	33.615,96	0,02
ROCHE HOLDING LTD	CHF	418	123.315,73	0,06
SIKA - REGISTERED SHS	CHF	179	40.300,90	0,02
STRAUMANN HOLDING LTD	CHF	426	45.684,57	0,02
UBS GROUP SA	CHF	4.409	77.035,49	0,04
Obbligazioni			100.637.111,20	50,67
Australia			126.347,82	0,06
AUSTRALIA 3.00 16-47 21/03S	AUD	250.000	126.347,82	0,06
Canada			420.494,63	0,21
CANADA 1.50 15-26 01/06S	CAD	650.000	420.494,63	0,21
Francia			752.724,30	0,38
FRANCE 0.25 15-26 25/11A	EUR	280.000	253.857,80	0,13
FRANCE 2 21-32 25/11A	EUR	550.000	498.866,50	0,25
Germania			2.250.416,90	1,13
GERMANY 0.00 16-26 15/08U	EUR	630.000	575.826,30	0,29
GERMANY 1.70 22-32 15/08A	EUR	1.000.000	927.070,00	0,47
GERMANY 3.25 10-42 04/07A	EUR	680.000	747.520,60	0,38
Giappone			5.251.475,77	2,64
JAPAN 0.1 17-27 20/12S	JPY	331.550.000	2.348.953,68	1,18
JAPAN 0.2 16-36 20/06S	JPY	423.300.000	2.753.951,37	1,39
JAPAN 074 2.10 04-24 20/12S	JPY	20.000.000	148.570,72	0,07
Italia			76.702.510,00	38,62
2I RETE DAG SPA 1.608 17-27 31/10A	EUR	100.000	88.654,00	0,04
2I RETE GAS SPA 2.195 18-25 11/09A	EUR	1.350.000	1.284.822,00	0,65
2I RETE GAS SPA 3.00 14-24 16/07A	EUR	200.000	197.888,00	0,10
A2A 1.25 17-24 16/03A	EUR	850.000	827.938,25	0,42
A2A SPA 1.75 15-25 25/02A	EUR	700.000	669.105,50	0,34
ACEA SPA 0.25 21-30 28/07A	EUR	100.000	74.101,00	0,04
ACEA SPA 1.50 18-27 08/06	EUR	400.000	354.020,00	0,18
ACEA SPA 1 16-26 24/10A	EUR	100.000	88.399,00	0,04
ACEA SPA 2.625 14-24 15/07A	EUR	250.000	245.190,00	0,12
AEROPORTI DI ROMA 1.625 20-29 02/02A	EUR	400.000	325.736,00	0,16
AMCO AM 4.375 22-26 27/03A	EUR	400.000	392.900,00	0,20
AMCO - ASSET MANAGEM 2.25 20-27 17/07A	EUR	100.000	89.703,50	0,05
AMPLIFON SPA 1.1250 20-27 13/02A	EUR	1.600.000	1.437.256,00	0,72
ANIMA HOLDING SPA 1.5 21-28 22/04A	EUR	300.000	247.305,00	0,12
ASSET MANAGEMENT COMP 1.375 19-25 27/01A	EUR	850.000	801.235,50	0,40

NEF - Risparmio Italia

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
ASSICURAZ GENERALI 5.125 09-24 16/09A	EUR	800.000	821.808,00	0,41
ASTM 3.375 14-24 13/02A	EUR	800.000	791.940,00	0,40
ASTM SPA 1.0 21-26 25/11A	EUR	200.000	171.254,00	0,09
ATLANTIA S.P.A. 1.875 21-28 12/02A	EUR	300.000	250.206,00	0,13
ATLANTIA SPA 1.625 17-25 03/02A	EUR	300.000	280.246,50	0,14
ATLANTIA SPA 5.875 04-24 09/06A	EUR	1.300.000	1.330.816,50	0,67
AUTOSTRAD E ITALIA 1.625 22-28 25/01A/01A	EUR	400.000	332.060,00	0,17
AUTOSTRAD E ITALIA 2 21-30 15/01A/01A	EUR	400.000	317.078,00	0,16
AUTOSTRAD E ITALIA SPA 1.75 15-26 26/06A	EUR	900.000	809.271,00	0,41
AUTOSTRAD E ITALIA SPA 1.75 16-27 01/02A	EUR	600.000	523.593,00	0,26
AUTOSTRAD E ITALIA SPA 1.875 15-25 04/11A	EUR	1.050.000	972.268,50	0,49
AUTOSTRAD E ITALIA SPA 4.375 10-25 16/09A	EUR	450.000	447.102,00	0,23
AZIMUT HOLDING SPA 1.625 19-24 12/12A	EUR	1.200.000	1.139.082,00	0,57
BANCA IFIS SPA 1.75 20-24 25/02A	EUR	200.000	191.165,00	0,10
BANCA MONTE DEI 2.625 20-25 28/01A	EUR	300.000	272.158,50	0,14
BANCA MPS SPA 3.625 19-24 24/09A	EUR	100.000	95.256,50	0,05
BANCO BPM 3.375 22-32 19/01A	EUR	800.000	667.460,00	0,34
BANCO BPM S.P.A. 0.875 21-26 15/07A	EUR	700.000	608.562,50	0,31
BANCO BPM S.P.A. 1.625 20-25 18/02A	EUR	400.000	372.532,00	0,19
BANCO BPM SPA 1.75 19-25 28/01A	EUR	350.000	332.157,00	0,17
BANCO BPM SPA 2.5 19-24 21/06A	EUR	1.280.000	1.250.028,80	0,63
BANCO BPM SPA 6 22-26 13/09A	EUR	850.000	865.499,75	0,44
BC POP EMILIA ROMAGNA 3.875 22-32 25/0A7	EUR	400.000	331.000,00	0,17
BPER BANCA S.P.A. 1.375 21-27 31/03A	EUR	1.350.000	1.167.966,00	0,59
BPER BANCA S.P.A. 1.875 20-25 17/06A	EUR	750.000	688.537,50	0,35
BPER BANCA S.P.A. 3.625 20-30 30/11A	EUR	650.000	580.563,75	0,29
CDP RETI S.P.A. 5.875 22-27 25/10A	EUR	600.000	613.431,00	0,31
DOVALUE 5.000 20-25 04/08S	EUR	200.000	193.124,00	0,10
DOVALUE SPA 3.375 21-26 31/07S	EUR	500.000	443.042,50	0,22
ENEL SOCIETA -EMTN- 5.625 07-27 21/06A	EUR	600.000	647.877,00	0,33
ENI S.P.A. 1.25 20-26 18/05A	EUR	1.250.000	1.150.987,50	0,58
ENI SPA 0.625 16-24 19/09A	EUR	800.000	761.200,00	0,38
ENI SPA 1.00 17-25 14/03A	EUR	700.000	663.330,50	0,33
ENI SPA 1.50 15-26 02/02A	EUR	300.000	281.286,00	0,14
ENI SPA 1.50 17-27 17/01A	EUR	1.200.000	1.099.500,00	0,55
ENI SPA 1.75 15-24 18/01A	EUR	514.000	507.765,18	0,26
ENI SPA 3.25 13-23 10/07A	EUR	400.000	400.676,00	0,20
ERG SPA 0.5 20-27 11/09A	EUR	700.000	592.658,50	0,30
ERG SPA 1.8750 19-25 11/04A	EUR	700.000	672.686,00	0,34
ESSELUNGA SPA 1.875 17-27 25/10A	EUR	100.000	90.517,50	0,05
FERROVIE DELLO STATO 0.375 21-28 25/03A	EUR	250.000	200.142,50	0,10
FERROVIE DELLO STATO 0.875 17-23 07/12A	EUR	700.000	684.306,00	0,34
FERROVIE DELLO STATO 1.50 17-25 27/06A	EUR	400.000	375.768,00	0,19
FERROVIE STATO ITALIA 3.75 22-27 14/04AA	EUR	400.000	384.492,00	0,19
FNM SPA 0.75 21-26 19/10A	EUR	200.000	167.700,00	0,08
HERA SPA 0.8750 19-27 05/07A	EUR	300.000	263.305,50	0,13
HERA SPA 0.875 16-26 14/10A	EUR	350.000	312.618,25	0,16
ICCREA BANCA SPA 4.75 21-32 18/01A	EUR	300.000	257.581,50	0,13
IGD SIIQ 2.125 19-24 28/11A 19-24 28/11A	EUR	1.250.000	1.142.525,00	0,58
ILLIMITY BANK SPA 6.625 22-25 09/12A	EUR	500.000	503.905,00	0,25
INFRA WIRELESS ITA 1.875 20-26 08/07A	EUR	1.350.000	1.233.623,25	0,62
INTE 4.75 22-27 06/09A	EUR	600.000	603.525,00	0,30
INTERNATIONAL DESIGN GR 6.5 18-25 15/11S	EUR	200.000	182.607,00	0,09
INTESA SANPAOLO 0.6250 21-26 24/02A	EUR	2.250.000	1.993.016,25	1,00
INTESA SANPAOLO 3.928 14-26 15/09A	EUR	450.000	443.828,25	0,22
INTESA SAN PAOLO SPA 1.00 19-24 04/07A	EUR	550.000	528.561,00	0,27
INTESA SANPAOLO SPA 1.00 19-26 19/11A	EUR	500.000	444.587,50	0,22
INTESA SANPAOLO SPA 2.1250 20-25 26/05A	EUR	800.000	766.176,00	0,39

NEF - Risparmio Italia

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
INTESA SAN PAOLO SPA 2.855 15-25 23/04A	EUR	400.000	390.388,00	0,20
INTESA SANPAOLO SPA 6.625 13-23 13/09A	EUR	1.500.000	1.528.125,00	0,77
IREN SPA 0.875 16-24 04/11A	EUR	750.000	709.826,25	0,36
IREN SPA 1.50 17-27 24/10A	EUR	200.000	175.982,00	0,09
IREN SPA 1.9500 18-25 19/09A	EUR	1.250.000	1.191.187,50	0,60
ITALGAS S.P.A. 0.25 20-25 24/06A	EUR	400.000	365.470,00	0,18
ITALGAS SPA 1.625 17-27 19/01A	EUR	900.000	820.696,50	0,41
ITALY 0.95 21-32 01/06S	EUR	800.000	583.044,00	0,29
ITALY 1.60 16-26 01/06S	EUR	620.000	579.169,90	0,29
ITALY 3.45 17-48 01/03S	EUR	270.000	218.776,95	0,11
LOTTOMATICA SPA 5.125 21-25 15/07S/04S	EUR	1.250.000	1.188.450,00	0,60
MEDIOBANCA 0.8750 19-26 15/01A	EUR	1.500.000	1.360.890,00	0,69
MEDIOBANCA 1.1250 20-25 23/04A	EUR	1.750.000	1.647.966,25	0,83
MEDIOBANCA 1.625 19-25 07/01A	EUR	800.000	768.896,00	0,39
MEDIOBANCA 2.3000 20-30 23/11A	EUR	1.600.000	1.414.072,00	0,71
MEDIOBANCA-BCA CREDI 1.0 22-29 17/07A	EUR	300.000	243.666,00	0,12
NEXI SPA 1.625 21-26 30/04S	EUR	1.319.000	1.203.963,42	0,61
NEXI SPA 1.7500 19-24 31/10S	EUR	1.150.000	1.115.879,50	0,56
PIAGGIO & C. SPA 3.625 18-25 30/04S	EUR	600.000	593.352,00	0,30
POSTE ITALIANE SPA 0.0 20-24 10/12A	EUR	300.000	277.137,00	0,14
RADIOTELEVISIONE ITAL 1.375 19-24 04/12A	EUR	400.000	378.276,00	0,19
SNAM SPA 0.00 19-24 12/05A	EUR	900.000	856.989,00	0,43
SNAM SPA 0.875 16-26 25/10A	EUR	600.000	542.541,00	0,27
SNAM SPA 1.2500 19-25 28/08A	EUR	500.000	469.470,00	0,24
SNAM SPA 1.375 17-27 25/10A	EUR	1.050.000	945.168,00	0,48
TELECOM ITALIA SPA 2.50 17-23 19/07A	EUR	700.000	690.676,00	0,35
TELECOM ITALIA SPA 2.75 19-25 15/04A	EUR	2.150.000	1.995.554,75	1,00
TELECOM ITALIA SPA 2.875 18-26 28/01A	EUR	2.050.000	1.870.850,50	0,94
TELECOM ITALIA SPA 3.00 16-25 30/09A	EUR	700.000	651.448,00	0,33
TELECOM ITALIA SPA 3.625 16-24 19/01A	EUR	1.050.000	1.028.769,00	0,52
TELECOM ITALIA SPA 4.00 19-24 11/04A	EUR	1.700.000	1.660.721,50	0,84
TERNA SPA 0.125 19-25 25/07A	EUR	650.000	595.955,75	0,30
TERNA SPA 1.0000 19-26 10/04A	EUR	300.000	276.804,00	0,14
TERNA SPA 1.00 18-23 23/07A	EUR	950.000	941.716,00	0,47
UGF 3.00 15-25 18/03A	EUR	1.700.000	1.668.737,00	0,84
UNICREDIT SPA 0.325 21-26 19/01A	EUR	750.000	666.495,00	0,34
UNICREDIT SPA 0.50 08-13 12/02A	EUR	100.000	92.576,50	0,05
UNIONE DI BANCHE 1.5000 19-24 10/04A	EUR	200.000	195.151,00	0,10
UNIONE DI BANCHE 1.75 18-23 12/04A	EUR	400.000	399.222,00	0,20
UNIONE DI BANCHE 2.625 19-24 20/06A	EUR	750.000	737.838,75	0,37
VERDE BIDCO SPA 4.625 21-26 01/10A01/10S	EUR	300.000	258.310,50	0,13
WEBUILD SPA 1.75 17-24 26/10A	EUR	800.000	714.040,00	0,36
WEBUILD SPA 3.875 22-26 28/07A	EUR	400.000	322.136,00	0,16
WEBUILD SPA 5.875 20-25 15/12A/12A	EUR	1.150.000	1.025.909,25	0,52
Regno Unito			1.368.186,78	0,69
UNITED KINGDOM 2.75 14-24 07/09S	GBP	260.000	289.040,51	0,15
UNITED KINGDOM 3.25 12-44 22/01S	GBP	300.000	300.575,02	0,15
UNITED KINGDOM 4.25 00-32 07/06S	GBP	660.000	778.571,25	0,39
Spagna			1.445.860,60	0,73
SPAIN 2.55 22-32 31/10A	EUR	500.000	455.235,00	0,23
SPAIN 2.90 16-46 31/10A	EUR	50.000	42.624,00	0,02
SPAIN 4.65 10-25 30/07A	EUR	910.000	948.001,60	0,48
Stati Uniti d'America			12.319.094,40	6,20
UNITED STATES 1.125 21-31 15/02S	USD	1.450.000	1.108.490,92	0,56
UNITED STATES 1.375 19-22 15/10S	USD	500.000	406.812,53	0,20
UNITED STATES 1.625 16-23 31/05S	USD	4.000.000	3.705.920,08	1,87

NEF - Risparmio Italia

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
UNITED STATES 2.25 17-27 15/02S	USD	3.450.000	3.010.431,08	1,52
UNITED STATES 2.25 22-52 15/02S	USD	700.000	458.993,53	0,23
UNITED STATES 2.75 12-42 15/08S	USD	4.180.000	3.162.139,04	1,59
UNITED STATES 3.875 22-27 30/11S7 30/11S	USD	500.000	466.307,22	0,23
Obbligazioni a tasso variabile			34.901.235,00	17,57
Italia			34.901.235,00	17,57
ASSICURAZ GENERALI FL.R 14-XX 21/11A	EUR	4.050.000	3.949.074,00	1,99
ASSICURAZIONI GENERALI FL.R 15-47 27/10A	EUR	1.100.000	1.111.605,00	0,56
BANCA IFIS SPA 17-27 17/10A	EUR	400.000	380.414,00	0,19
BANCA MEDIOLANUM FL.R 22-27 22/01A	EUR	200.000	199.946,00	0,10
BANCA POP DI SONDRIO FL.R 21-27 13/07A	EUR	1.000.000	846.110,00	0,43
BANCA POPOLARE DELL FL.R 22-25 30/06A	EUR	500.000	487.837,50	0,25
BANCO BPM FL.R 21-31 29/06A	EUR	200.000	165.916,00	0,08
BANCO BPM SPA FL.R 13-18 30/07Q	EUR	500.000	439.322,50	0,22
BANCO BPM SPA FL.R 19-29 01/10A	EUR	800.000	761.284,00	0,38
BANCO BPM SPA FL.R 20-30 14/09A	EUR	800.000	777.760,00	0,39
BANCO BPM SPA FL.R 22-28 21/01A	EUR	300.000	297.889,50	0,15
BPER BANCA SPA FL.R 22-28 01/02A	EUR	150.000	146.589,75	0,07
CREDITO EMILIANO SPA FL.R 19-25 25/10A	EUR	1.400.000	1.312.297,00	0,66
CREDITO EMILIANO SPA FL.R 22-28 19/01A	EUR	500.000	428.402,50	0,22
ENEL SPA EMTN FL.R 2.25 20-XX XX/XXA	EUR	600.000	515.919,00	0,26
ENEL SPA FL.R 18-78 24/05A	EUR	2.200.000	2.153.811,00	1,08
ENEL SPA FL.R 18-81 24/11A	EUR	400.000	362.382,00	0,18
ENEL SPA FL.R 19-80 24/05A	EUR	1.500.000	1.425.367,50	0,72
ENEL SPA FL.R 21-XX 08/09A	EUR	1.700.000	1.349.205,00	0,68
ENI SPA FL.R 20-XX 13/01A	EUR	1.900.000	1.724.953,00	0,87
ENI SPA FL.R 21-99 31/12A	EUR	1.200.000	1.001.958,00	0,50
FINECO BANK SPA FL.R 21-27 21/10A	EUR	1.050.000	895.077,75	0,45
ICCREA BANCA SPA FL.R 19-29 28/11A	EUR	600.000	559.407,00	0,28
ICCREA BANCA SPA FL.R 20-25 20/10A	EUR	450.000	427.272,75	0,22
ICCREA BANCA SP FL.R 21-27 17/01A	EUR	800.000	707.876,00	0,36
INTESA SANPAOLO FL.R 19-29 12/07A	EUR	850.000	847.539,25	0,43
INTESA SANPAOLO VITA FL.R 14-24 17/12A	EUR	800.000	781.184,00	0,39
MEDIOBANCA FL.R 22-29 07/02A	EUR	300.000	296.106,00	0,15
POSTE ITALIANE FL.R 2.6250 21-49 31/12A	EUR	400.000	306.420,00	0,15
SACE SPA FL.R 15-XX 10/02A 15-XX 10/02A	EUR	750.000	660.326,25	0,33
TERNA RETE ELET FL.R 22-49 31/12U	EUR	200.000	167.844,00	0,08
UNICREDIT FL.R 22-27 15/11A	EUR	450.000	456.160,50	0,23
UNICREDIT FL.R 22-28 18/01A	EUR	700.000	599.406,50	0,30
UNICREDIT SPA FL.R 19-25 03/07A	EUR	250.000	240.155,00	0,12
UNICREDIT SPA FL.R 19-25 25/06A	EUR	700.000	669.865,00	0,34
UNICREDIT SPA FL.R 19-29 20/02A	EUR	1.600.000	1.581.096,00	0,80
UNICREDIT SPA FL.R 19-29 23/09A	EUR	2.300.000	2.112.101,50	1,06
UNICREDIT SPA FL.R 20-26 16/06A	EUR	500.000	461.312,50	0,23
UNICREDIT SPA FL.R 20-26 20/01A	EUR	2.100.000	1.945.177,50	0,98
UNIONE DI BANCHE FL.R 19-29 04/03A	EUR	100.000	101.508,00	0,05
UNIPOLSAI SPA FL.R 14-XX 18/06A	EUR	1.250.000	1.247.356,25	0,63
Warrants			1.855,47	0,00
Stati Uniti d'America			1.855,47	0,00
OCCIDENTAL PETROLEUM 03.08.27 WAR	USD	48	1.855,47	0,00
Altri titoli negoziabili			-	-
Warrants			-	-
Italia			-	-
WEBUILD 31.08.30 WAR	EUR	30.399	-	-

NEF - Risparmio Italia

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Organismi d'Investimento Collettivo			2.739.887,00	1,38
Azioni/Quote di fondi di investimento			2.739.887,00	1,38
Irlanda			614.560,00	0,31
ISHARES CORE MSCI PACIFIC EX JAPAN UCITS	EUR	4.000	614.560,00	0,31
Lussemburgo			2.125.327,00	1,07
AURORA SA SICAF RAIF A	EUR	80.000	628.040,00	0,32
EURIZON EASYFUND FCP EQ JPN -Z-	EUR	13.442	1.497.287,00	0,75
Totale portafoglio titoli			194.311.726,56	97,83

NEF - U.S. Equity

NEF - U.S. Equity

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Analisi della performance del 2022

Il portafoglio NEF U.S. Equity ha sovraperformato l'MSCI USA Index– Net Return nel 2022.

Contributi positivi

- La selezione dei titoli nei settori della tecnologia, della salute e dei servizi finanziari.
- Singole azioni: ConocoPhillips e l'assenza di Tesla

Contributi negativi

- La selezione dei titoli nei settori telecomunicazioni/tv via cavo ed energia
- Singole azioni: Alphabet

Impatti significativi sulla performance — Contributi positivi

- L'assenza dal portafoglio del produttore di veicoli elettrici **Tesla** (Stati Uniti) ha favorito il risultato relativo. La quotazione del titolo è diminuita a causa dell'incertezza legata alla sospensione della produzione nello stabilimento di Shanghai, della riduzione delle consegne di veicoli, delle crescenti preoccupazioni circa la concorrenza e degli interrogativi legati all'acquisizione della piattaforma di social media Twitter da parte del CEO di Tesla Elon Musk.
- La posizione di sovrappeso sulla società di petrolio e gas **ConocoPhillips** (Stati Uniti) ha inciso positivamente sulla performance relativa. Il prezzo delle azioni è salito grazie ai solidi risultati finanziari trimestrali ottenuti dall'azienda nel corso di tutto l'anno, a cui ha contribuito il miglioramento dei volumi di produzione. Inoltre, nel terzo trimestre la società ha innalzato il suo obiettivo di distribuzione del capitale per il 2022 da 10 a 15 miliardi di dollari, il che ha fornito ulteriore sostegno al titolo.
- L'assenza di esposizione al produttore di processori grafici **NVIDIA** (Stati Uniti) ha giovato alla performance relativa. Sebbene all'inizio dell'anno la società abbia registrato risultati migliori del previsto in termini di utili per azione, le quotazioni azionarie sono diminuite dopo che la direzione ha rivisto al ribasso le guidance future, citando gli effetti negativi sui ricavi del settore dei videogiochi dovuti ai lockdown in Cina e all'uscita dal mercato russo. Nel corso dell'anno il prezzo del titolo ha evidenziato ulteriori ribassi, in quanto l'azienda ha registrato una diminuzione dei ricavi derivanti dal segmento dei videogiochi, a causa del calo della domanda nel settore del mining di criptovalute, con conseguente aumento delle scorte.

Impatti significativi sulla performance — Contributi negativi

- L'assenza di esposizione alle azioni della società di petrolio e gas integrata **Exxon Mobil** (Stati Uniti) ha eroso il risultato relativo. Nel primo semestre l'azienda ha registrato risultati finanziari migliori del previsto, grazie alla solidità dell'esecuzione e alla ripresa economica. Inoltre, le carenze energetiche a livello globale e la maggiore riduzione del debito hanno sostenuto ulteriormente il titolo. Nel corso dell'anno, il titolo ha beneficiato della crescita dei ricavi della società, dell'espansione dei margini nel segmento della raffinazione e dell'aumento del rendimento per gli azionisti attraverso i riacquisti di azioni e la distribuzione di dividendi.
- L'assenza dal portafoglio della società energetica integrata **Chevron** (Stati Uniti) ha eroso il risultato relativo. Nel primo semestre la quotazione azionaria è aumentata, favorita dal rincaro dell'energia. Il prezzo del titolo è salito nella seconda metà dell'anno, in quanto gli utili per azione pubblicati dall'impresa hanno superato le aspettative del mercato, favoriti dalla solidità della domanda globale di GNL e dai ricavi migliori delle attese del segmento upstream.
- La posizione di sovrappeso sulla società tecnologica Alphabet (Stati Uniti) si è rivelata penalizzante su base relativa. Il prezzo delle azioni della società è diminuito, insieme a quello di altri titoli tecnologici, a causa della pressione subita dal settore nel primo semestre. Il netto aumento infratrimestrale dei tassi d'interesse è parso ridurre l'appetito degli investitori per il segmento growth a lunga duration e le valutazioni dei titoli growth del settore tecnologico sono state duramente penalizzate dalla correzione del mercato più ampio. Nella seconda metà dell'anno l'impresa ha destato timori sul fronte dei ricavi pubblicitari e della spesa per consumi. La società ha inoltre ricevuto una multa di 4,1 miliardi di dollari in seguito a una violazione delle norme antitrust per aver utilizzato Android, il suo sistema operativo per dispositivi mobili, con lo scopo di ostacolare la concorrenza, il che ha esercitato ulteriori pressioni sul titolo.

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.

NEF - U.S. Equity

Stato patrimoniale al 31/12/22

	Nota	Valori espressi in EUR
Attivo		312.527.533,18
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	307.919.735,69
<i>Prezzo d'acquisto</i>		274.244.277,75
Depositi bancari a vista e liquidità		4.179.982,34
Sottoscrizioni da regolare		17.968,35
Dividendi netti da incassare		334.456,24
Interessi maturati		3.308,29
Cambio a pronti crediti		72.082,27
Passivo		586.523,28
Debiti bancari a vista		0,03
Rimborsi da regolare		140.610,50
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	311.011,33
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	20.585,48
Spese di Audit		5.443,46
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	24.879,48
Cambio a pronti debiti		72.359,36
Altre voci del passivo		11.633,64
Patrimonio netto		311.941.009,90

NEF - U.S. Equity

Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/22 al 31/12/22

	<i>Nota</i>	<i>Valori espressi in EUR</i>
Proventi		3.307.657,64
Dividendi netti sul portafoglio titoli		3.230.184,53
Interessi bancari su conti cassa		38.262,90
Proventi di prestiti di titoli	2.11,8	34.183,19
Altri proventi		5.027,02
Spese		4.268.344,24
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	3.577.464,70
Commissioni della banca depositaria	5	78.067,85
Spese amministrative		78.341,78
Commissioni di domiciliazione		255,56
Onorari		5.222,71
Spese legali		10.131,22
Spese di transazione	2.12	61.459,37
Spese di banca corrispondente	6	291.514,34
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	95.712,13
Interessi su scoperti bancari		2.453,83
Altre spese		67.720,75
Utile netto / (Perdita netta) da investimenti		-960.686,60
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:		
- vendite di titoli	2.1,2.2	6.372.667,40
- contratti a termine su divise	2.5	-126,00
- cambi	2.3	5.725.762,55
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)		11.137.617,35
Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:		
- investimenti	2.1	-55.427.833,39
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato		-44.290.216,04
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		153.064.661,69
Riscatto di quote a capitalizzazione		-72.453.467,32
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto		36.320.978,33
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		275.620.031,57
Patrimonio netto alla fine dell'anno		311.941.009,90

NEF - U.S. Equity

Dati principali

		31/12/22	31/12/21	31/12/20
Patrimonio netto	EUR	311.941.009,90	275.620.031,57	172.106.480,30
Categoria R - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		11.266.346,144	9.368.057,688	8.382.394,170
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	15,10	17,62	13,20
Categoria I - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		6.891.361,332	4.659.982,532	3.500.517,389
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	20,48	23,59	17,45
Categoria C - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		41.058,045	31.807,604	29.351,806
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	15,62	18,09	13,42

NEF - U.S. Equity

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/22 al 31/12/22

	Quote circolanti al 01/01/22	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/22
Categoria R - Quote a capitalizzazione	9.368.057,688	3.738.269,111	1.839.980,655	11.266.346,144
Categoria I - Quote a capitalizzazione	4.659.982,532	4.167.201,270	1.935.822,470	6.891.361,332
Categoria C - Quote a capitalizzazione	31.807,604	16.435,856	7.185,415	41.058,045

NEF - U.S. Equity

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato			307.919.735,69	98,71
Azioni			307.919.735,69	98,71
Bermuda			1.395.190,53	0,45
AXALTA COATING SYSTEMS	USD	58.426	1.395.190,53	0,45
Canada			6.660.396,30	2,14
CANADIAN PACIFIC RAILWAY	USD	60.825	4.253.644,06	1,36
CONSTELLATION SOFTWARE	CAD	1.644	2.406.752,24	0,77
Irlanda			21.923.700,19	7,03
ACCENTURE - SHS CLASS A	USD	20.562	5.144.162,84	1,65
AON - REGISTERED SHS (USD)	USD	12.506	3.519.173,86	1,13
ICON PLC	USD	10.599	1.930.297,91	0,62
JOHNSON CONTROLS INTL	USD	77.511	4.650.950,68	1,49
MEDTRONIC HLD	USD	38.219	2.784.905,94	0,89
STERIS - REGISTERED SHS	USD	10.608	1.836.856,85	0,59
WILLIS TOWERS WATSON PLC	USD	8.972	2.057.352,11	0,66
Israele			1.361.929,68	0,44
NICE SYSTEMS ADR REPR.SHS	USD	7.554	1.361.929,68	0,44
Jersey			1.527.922,25	0,49
APTIV PLC	USD	17.499	1.527.922,25	0,49
Paesi Bassi			3.988.074,46	1,28
ELASTIC NV	USD	13.173	636.048,66	0,20
NXP SEMICONDUCTORS	USD	22.624	3.352.025,80	1,07
Stati Uniti d'America			264.565.257,24	84,81
ADOBE INC	USD	8.700	2.744.994,37	0,88
AIR PRODUCTS & CHEMICALS INC	USD	11.194	3.235.198,24	1,04
ALLIANT ENERGY CORP	USD	37.295	1.930.486,55	0,62
ALPHABET INC -A-	USD	138.583	11.463.695,94	3,67
ALPHABET INC -C-	USD	25.971	2.160.516,44	0,69
AMAZON.COM INC	USD	111.902	8.812.833,30	2,83
AMERICAN ELECTRIC POWER CO INC	USD	16.823	1.497.603,46	0,48
APPLE INC	USD	76.633	9.335.201,28	2,99
APPLIED MATERIALS INC	USD	30.822	2.814.031,84	0,90
ATLISSIAN CORPORATION PL	USD	7.321	883.242,34	0,28
BECTON DICKINSON	USD	10.207	2.433.564,69	0,78
BLACK KNIGHT HOLDCO CORP	USD	35.721	2.068.040,27	0,66
BOSTON SCIENTIF CORP	USD	82.604	3.583.430,60	1,15
BRIGHT HORIZONS FAMILY SOLUTION	USD	17.960	1.062.512,66	0,34
CABLE ONE	USD	2.387	1.593.108,78	0,51
CADENCE DESIGN SYSTEMS INC	USD	17.515	2.637.923,87	0,85
CHARLES SCHWAB CORP/THE	USD	62.103	4.847.830,28	1,55
CHARTER COMM -A-	USD	4.998	1.588.994,75	0,51
CME GROUP -A-	USD	13.743	2.166.719,37	0,69
COLGATE-PALMOLIVE CO	USD	33.067	2.442.667,29	0,78
CONOCOPHILLIPS CO	USD	54.469	6.026.009,75	1,93
CONSTELLATION BRANDS INC -A-	USD	8.653	1.880.116,96	0,60
CSX CORP	USD	80.959	2.351.499,92	0,75
DANAHER CORP	USD	18.224	4.534.984,14	1,45
DIAMONDBACK ENERGY	USD	14.816	1.899.992,95	0,61
DOLLAR GENERAL	USD	8.099	1.869.846,94	0,60
DOLLAR TREE INC	USD	11.342	1.504.043,20	0,48
DOWDUPONT - REGISTERED SHS WI	USD	64.732	4.165.157,66	1,34
DUKE ENERGY CORP	USD	26.796	2.587.399,25	0,83

NEF - U.S. Equity

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
ELECTRONIC ARTS - REGISTERED	USD	20.501	2.348.408,19	0,75
ELI LILLY & CO	USD	12.804	4.391.726,38	1,41
ENVISTA HOLDINGS CORP	USD	41.459	1.308.761,04	0,42
EQUIFAX INC	USD	7.202	1.312.376,45	0,42
EQUINIX INC	USD	3.481	2.137.783,08	0,69
EXTRA SPACE STORAGE INC	USD	8.005	1.104.608,94	0,35
FIDELITY NATIONAL INFO SERVICES INC	USD	39.773	2.530.093,80	0,81
FISERV INC	USD	16.273	1.542.013,98	0,49
FIVE BELOW	USD	8.713	1.444.841,84	0,46
GARTNER INC	USD	3.893	1.226.882,64	0,39
GENERAC HOLDINGS INC	USD	2.250	212.342,96	0,07
GS ACQN HLDG - REGISTERED SHS -A-	USD	66.890	856.663,60	0,27
HESS CORP	USD	25.191	3.349.510,24	1,07
HOME DEPOT INC	USD	15.324	4.538.007,35	1,45
HOSTESS BRANDS -A-	USD	36.154	760.637,31	0,24
HUMANA INC	USD	3.846	1.846.880,50	0,59
ILLUMINA INC	USD	4.034	764.742,92	0,25
INGERSOLL RAND INC	USD	31.837	1.559.613,02	0,50
INTL FLAVORS & FRAG	USD	8.628	848.077,55	0,27
JOHNSON & JOHNSON	USD	19.339	3.202.919,89	1,03
JONES LANG LASALLE INC	USD	3.987	595.732,41	0,19
JPMORGAN CHASE CO	USD	48.647	6.116.222,30	1,96
KIMBERLY-CLARK CORP	USD	14.538	1.850.303,30	0,59
LAM RESEARCH CORP	USD	4.651	1.832.753,89	0,59
MARAVAI LIFESCIENCES HOLDINGS INC -SH	USD	53.690	720.329,93	0,23
MARRIOTT INTERNATIONAL -A-	USD	9.412	1.313.850,25	0,42
MARVELL TECH --- REGISTERED SHS	USD	20.881	725.138,05	0,23
MASCO CORP	USD	54.937	2.403.815,67	0,77
MCKESSON CORP	USD	6.886	2.421.785,41	0,78
MERCK & CO INC	USD	41.613	4.328.672,75	1,39
MICROSOFT CORP	USD	95.620	21.499.707,86	6,89
MONDELEZ INTERNATIONAL INC	USD	38.893	2.430.356,69	0,78
MOODY S CORP	USD	5.720	1.494.193,14	0,48
MORGAN STANLEY	USD	44.082	3.513.830,53	1,13
NEXTERA ENERGY	USD	34.388	2.695.327,96	0,86
NIKE INC	USD	28.743	3.153.214,35	1,01
NORTHERN TRUST CORP	USD	21.042	1.745.740,28	0,56
PACCAR INC	USD	26.672	2.474.899,53	0,79
PALO ALTO NETWORKS	USD	5.885	769.916,46	0,25
PEPSICO INC	USD	23.226	3.934.004,46	1,26
PFIZER INC	USD	60.390	2.901.165,95	0,93
PG AND E CORP	USD	144.906	2.209.048,90	0,71
PHILIP MORRIS INTERNATIONAL INC	USD	24.679	2.341.797,85	0,75
PIONEER NATURAL RESOURCES COMPANY	USD	8.462	1.811.959,67	0,58
PNC FINANCIAL SERVICES GROUP INC	USD	16.480	2.440.325,52	0,78
REGAL REXNORD CORPORATION	USD	14.495	1.630.517,63	0,52
ROSS STORES INC	USD	21.215	2.308.667,78	0,74
SALESFORCE INC	USD	27.351	3.400.027,27	1,09
SBA COMMUNICATIONS -A	USD	9.511	2.499.557,86	0,80
SHERWIN WILLIAMS CO	USD	13.993	3.113.593,37	1,00
STARBUCKS CORP	USD	28.408	2.642.109,13	0,85
STORE CAPITAL CORP	USD	38.598	1.160.183,65	0,37
TARGET CORP	USD	14.370	2.007.973,75	0,64
THE AZEK CO --- REGISTERED SHS -A-	USD	71.776	1.367.418,26	0,44
THE CIGNA GROUP - REGISTERED SHS	USD	16.071	4.992.466,85	1,60
THOUGHTWORKS HOLDING INC	USD	50.489	482.357,88	0,15
T MOBILE USA INC	USD	10.852	1.424.414,03	0,46
VALERO ENERGY CORP	USD	15.149	1.801.802,12	0,58

NEF - U.S. Equity

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
VERTEX PHARMACEUTICALS INC	USD	13.318	3.605.824,15	1,16
VISA INC -A-	USD	42.585	8.295.011,81	2,66
VULCAN MATERIALS CO	USD	19.094	3.134.774,37	1,00
WABTEC CORP	USD	32.987	3.086.848,37	0,99
WARNER BROS DISCOVERY INC	USD	36.949	328.404,76	0,11
WELLS FARGO AND CO	USD	62.790	2.430.713,58	0,78
WENDY S CO	USD	74.778	1.586.561,17	0,51
ZOETIS INC -A-	USD	15.527	2.133.397,57	0,68
Svezia			195.134,16	0,06
OATLY GRP --- SHS SPONSORED AMERICAN DEP	USD	119.615	195.134,16	0,06
Svizzera			6.302.130,88	2,02
CHUBB - NAMEN AKT	USD	18.920	3.913.137,07	1,25
TE CONNECTIVITY LTD REG SHS	USD	22.196	2.388.993,81	0,77
Totale portafoglio titoli			307.919.735,69	98,71

NEF - Pacific Equity

NEF - Pacific Equity

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Analisi del 2022 a livello di asset class

I titoli azionari regionali hanno perso terreno nel corso del periodo. Le preoccupazioni per il conflitto tra Russia e Ucraina, la conseguente impennata dei prezzi di materie prime e petrolio, e il potenziale impatto di questo aumento sui paesi asiatici che sono grandi importatori di petrolio, hanno dominato il sentiment degli investitori. Anche l'intervento politico più aggressivo della Federal Reserve (Fed) USA e i lockdown in Cina, alle prese con il contenimento dell'epidemia di COVID-19, hanno pesato sul sentiment degli investitori. A livello globale e regionale, le economie continuano a lottare contro il rallentamento della crescita e anche l'aumento dell'inflazione, a causa dei vincoli a livello di filiera. La People's Bank of China (PBoC) ha adottato diverse misure per iniettare liquidità nell'economia in modo da dare impulso alla crescita. In questo contesto, tutti i paesi della regione, ad eccezione di Indonesia e Thailandia, hanno chiuso il periodo in ribasso. Le azioni di Cina e Hong Kong sono scese, mentre i mercati di Taiwan e Corea del Sud hanno subito un brusco calo, penalizzati dai titoli informatici (IT). Buone notizie sono giunte dai titoli indiani e dalla regione ASEAN che hanno sovraperformato il mercato generale. Anche le azioni australiane hanno mostrato una relativa tenuta e hanno superato i mercati nel loro complesso.

Analisi del 2022 a livello di fondo

Nel periodo in esame, il fondo ha sottoperformato l'Indice di riferimento. Al di là del contesto generale del mercato in cui i titoli value hanno superato quelli growth quest'anno, una posizione di sottopeso sui titoli finanziari difensivi e su alcuni titoli selezionati nel settore dei materiali ha penalizzato la performance. A livello di singolo titolo, la posizione più penalizzante è stata quella sul colosso giapponese della vendita al dettaglio online Rakuten. Le azioni della società hanno subito un forte sell-off a causa della pronunciata rotazione verso i titoli value in Giappone e delle continue preoccupazioni per l'espansione in atto del business mobile della società. Ciononostante, Rakuten è uno dei maggiori operatori di e-commerce in Giappone e ha compiuto progressi incoraggianti per quanto riguarda il business mobile. L'ottima selezione dei titoli operata tra le società australiane del settore sanitario ha offerto buoni risultati. La posizione su ResApp Health, fornitore di soluzioni sanitarie digitali, ha registrato un'impennata quando la società ha accettato un'offerta di acquisto da parte di Pfizer alla fine di settembre. Inoltre, in Australia, la performance del settore estrattivo è rimasta contrastante: i titoli ad alta affidabilità Arafura Rare Earths e Lake Resources hanno contribuito ai rendimenti, mentre la posizione particolarmente apprezzata sul produttore di metalli critici Australian Strategic Materials e la mancata esposizione a BHP Group hanno penalizzato i rendimenti relativi.

La posizione di sottopeso del portafoglio sui principali operatori IT di Taiwan e Corea, tra cui TSMC e Samsung Electronics, si è rivelata vantaggiosa, in quanto molte società del settore dei semiconduttori hanno dovuto far fronte a problematiche cicliche a causa dell'indebolimento delle prospettive della domanda del mercato finale, che ha portato a un generalizzato sell-off del settore nel corso dell'anno. La netta correzione subita dal settore dei semiconduttori ha pesato anche sulla posizione su Silergy, azienda cinese leader nella progettazione di circuiti integrati analogici, sebbene la società abbia ancora un'ottima visibilità a livello di ordinativi. Di contro, il titolo ad alta affidabilità di FPT Corporation, la più grande società di servizi IT in Vietnam, ha contribuito alla performance. Le prospettive per l'outsourcing del software rimangono rosee e il fatto che la società sia all'avanguardia nell'ambito di trasformazione e soluzioni digitali le conferisce un vantaggio competitivo in termini di capacità e scalabilità. La posizione su Krafton, leader nello sviluppo di giochi in Corea, ha subito un arretramento. Il sentiment degli investitori è rimasto sottotono, dato che i giochi lanciati di recente sul mercato hanno registrato risultati inferiori alle aspettative del mercato.

Dal punto di vista geografico, le posizioni su Australia e Giappone sono state determinanti per la sottoperformance del fondo nel 2022, mentre le posizioni su Vietnam e India hanno contribuito ai rendimenti positivi. Anche l'esposizione sottopesata alla Corea ha dato buoni risultati. Analogamente alla Cina, anche il mercato azionario giapponese è rimasto sottotono nel 2022 a causa dei timori di un rallentamento economico dovuto ai rialzi dei tassi di interesse della Fed. Il mercato ha subito un ulteriore arretramento a dicembre per i timori di una riduzione della politica monetaria estremamente accomodante da parte della BoJ. Ciononostante, i minori rischi di inflazione a livello locale e il sostegno degli esportatori sulla scia del deprezzamento dello yen potrebbero giovare all'economia complessiva del paese.

Prospettive e posizionamento

In prospettiva futura, l'accelerazione e l'anticipazione del piano di riapertura delle frontiere cinesi hanno modificato in maniera repentina il sentiment degli investitori. Inoltre, il passaggio a un orientamento favorevole alla crescita da parte delle autorità cinesi, che hanno preannunciato misure economiche più favorevoli, migliora le prospettive dell'economia locale. Nel frattempo, i depositi delle famiglie cinesi sono cresciuti in misura significativa dall'inizio della pandemia e ciò potrebbe anche determinare un aumento della spesa con la normalizzazione delle politiche in materia di COVID-19. Inoltre, a differenza della maggior parte delle banche centrali dei mercati sviluppati, la politica monetaria accomodante della People's Bank of China (PBoC) potrebbe sostenere il mercato mantenendo un livello di liquidità ragionevole e sufficiente nel sistema. Inoltre, ritengo che il picco delle nuove riforme normative, in particolare nel settore internet in Cina, sia ormai superato. Le autorità cinesi hanno delineato il quadro di riferimento in aree quali l'antimonopolio, la protezione dei dati, la condivisione dei dati e il cross-selling all'interno di un ecosistema online. Resta fondamentale continuare a valutare il potenziale di rischio/rendimento delle singole società e considerare le valutazioni in un'ottica di lungo periodo.

È probabile che le revisioni al ribasso degli utili asiatici continuino con il rallentamento della crescita dei ricavi, ma questo è già in gran parte prezzato, dal momento che le valutazioni continuano a essere significativamente scontate rispetto ai mercati statunitensi. In Giappone, le società offrono rendimenti di capitale interessanti rispetto alle controparti dei mercati sviluppati. La trasformazione digitale rimane un tema chiave in Giappone e l'enorme sell-off che ha colpito questo settore ha creato interessanti opportunità di rischio/rendimento tra titoli selezionati, dato il loro potenziale di lungo periodo. All'interno della regione, ho individuato alcune ottime opportunità di crescita strutturale in India, Vietnam e Indonesia. Inoltre, in Corea e a Taiwan si rileva una progressiva ripresa del valore, vista la correzione subita dal settore tecnologico, anche se i fondamentali devono ancora toccare il minimo. Ritengo 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.

NEF - Pacific Equity

Stato patrimoniale al 31/12/22

	Nota	Valori espressi in EUR
Attivo		205.601.651,39
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	202.909.471,13
<i>Prezzo d'acquisto</i>		226.135.335,19
Depositi bancari a vista e liquidità		2.418.374,40
Crediti verso brokers per vendita titoli		19.862,56
Sottoscrizioni da regolare		4.434,60
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	2.5	3.089,75
Dividendi netti da incassare		217.214,14
Interessi maturati		22.686,94
Cambio a pronti crediti		6.517,87
Passivo		815.869,72
Debiti bancari a vista		23.287,49
Debiti verso brokers per acquisto titoli		411.243,84
Rimborsi da regolare		70.913,35
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	259.949,98
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	12.787,73
Spese di Audit		3.430,66
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	19.904,71
Interessi da regolare		3,77
Cambio a pronti debiti		6.528,97
Altre voci del passivo		7.819,22
Patrimonio netto		204.785.781,67

NEF - Pacific Equity

Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/22 al 31/12/22

		<i>Nota Valori espressi in EUR</i>
Proventi		3.570.797,25
Dividendi netti sul portafoglio titoli		3.089.802,38
Cedole nette da obbligazioni		56.618,78
Interessi bancari su conti cassa		82.763,05
Proventi di prestiti di titoli	2.11,8	333.769,78
Altri proventi		7.843,26
Spese		3.859.053,36
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	2.904.977,92
Commissioni della banca depositaria	5	49.213,02
Spese amministrative		65.992,35
Commissioni di domiciliazione		255,56
Onorari		2.897,08
Spese legali		8.850,44
Spese di transazione	2.12	350.587,18
Spese di banca corrispondente	6	260.890,79
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	74.433,33
Interessi su scoperti bancari		11.463,41
Altre spese		129.492,28
Utile netto / (Perdita netta) da investimenti		-288.256,11
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:		
- vendite di titoli	2.1,2.2	-721.162,25
- contratti a termine su divise	2.5	-47.968,18
- cambi	2.3	1.585.651,76
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)		528.265,22
Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:		
- investimenti	2.1	-39.423.569,52
- contratti a termine su divise	2.5	2.767,00
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato		-38.892.537,30
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		80.766.105,88
Riscatto di quote a capitalizzazione		-25.734.833,02
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto		16.138.735,56
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		188.647.046,11
Patrimonio netto alla fine dell'anno		204.785.781,67

NEF - Pacific Equity

Dati principali

		31/12/22	31/12/21	31/12/20
Patrimonio netto	EUR	204.785.781,67	188.647.046,11	148.892.682,15
Categoria R - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		12.987.510,280	10.007.296,907	8.105.686,111
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	11,28	13,92	13,05
Categoria I - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		3.708.219,657	2.587.970,471	2.353.670,837
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	15,35	18,67	17,26
Categoria C - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		114.588,044	73.335,891	187.946,349
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	11,75	14,35	13,31

NEF - Pacific Equity

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/22 al 31/12/22

	Quote circolanti al 01/01/22	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/22
Categoria R - Quote a capitalizzazione	10.007.296,907	4.261.780,698	1.281.567,325	12.987.510,280
Categoria I - Quote a capitalizzazione	2.587.970,471	1.738.555,406	618.306,220	3.708.219,657
Categoria C - Quote a capitalizzazione	73.335,891	61.840,784	20.588,631	114.588,044

NEF - Pacific Equity

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato			196.576.751,92	95,99
Azioni			191.033.035,48	93,28
Australia			27.311.886,65	13,34
ADHERIUM LTD	AUD	41.613.111	105.949,80	0,05
ARAFURA RARE EARTHS LIMITED	AUD	7.547.491	2.233.909,37	1,09
AUSTRALIAN STRATEGIC MATERIALS LTD	AUD	1.038.491	948.559,62	0,46
BLACKSTONE MINERALS LTD	AUD	1.691.169	145.321,80	0,07
BUDDY TECHNOLOGIES LTD	AUD	21.592.976	-	
CALIX LTD	AUD	273.462	778.062,53	0,38
COGSTATE LTD	AUD	974.904	1.216.264,18	0,59
CYNATA THERAP - REGISTERED SHS	AUD	1.014.561	193.735,59	0,09
FBR LTD	AUD	41.041.227	992.690,64	0,48
GENETIC SIGNATURES LTD	AUD	1.028.559	576.131,84	0,28
IDP EDUCATION	AUD	43.599	754.285,87	0,37
IMMUTEP --- REGISTERED SHS	AUD	4.542.752	795.173,16	0,39
IODM	AUD	3.780.265	950.450,13	0,46
IONEER LTD	AUD	3.405.284	823.658,01	0,40
IPERIONX LIMITED	AUD	1.396.602	613.383,01	0,30
JAYRIDE GRP --- REGISTERED SHS	AUD	2.532.813	249.887,67	0,12
LIVEFHIRE - REGISTERED	AUD	2.381.886	257.738,85	0,13
LIVETILES - REGISTERED SHS	AUD	14.063.087	259.590,41	0,13
MEDIBIO LTD	AUD	9.766.162	6.216,33	0,00
MEDICAL DEVELOPMENTS INTERNA	AUD	403.411	380.031,37	0,19
MEGAPORT REGISTERED SHS	AUD	251.581	1.010.455,50	0,49
NINE ENTERTAINMENT CO HOLDINGS LTD	AUD	986.356	1.155.211,51	0,56
NITRO SOFTWARE LTD	AUD	1.229.278	1.737.053,03	0,85
PIONEER INTERNAT.	AUD	78.116	434.074,46	0,21
POLYNOVO - REGISTERED SHS	AUD	1.673.988	2.152.354,01	1,05
RECCE PHARMAS - REGISTERED SHS	AUD	638.023	268.034,23	0,13
RHYTHM BIOSCIENCES LTD	AUD	747.980	471.340,95	0,23
SALT LAKE POTASH - REG SHS	AUD	2.520.987	-	
SITEMINDER LIMITED	AUD	515.358	997.223,72	0,49
SOMNOMED LTD	AUD	624.709	479.153,66	0,23
STARPHARMA HOLDINGS LTD	AUD	2.129.362	745.456,29	0,36
TELIX PHARMA	AUD	1.205.946	5.580.489,11	2,73
Bermuda			2.963.286,04	1,45
CHINA FOODS	HKD	2.920.000	979.677,91	0,48
LUK FOOK HOLDING	HKD	638.000	1.773.581,29	0,87
PARADISE ENTERTAINMENT LTD	HKD	2.504.000	210.026,84	0,10
Canada			-	
GETSWIFT TECHNOLOGIES LTD	CAD	282.215	-	
Cina			9.561.849,62	4,67
CHINA INTL CAPITAL -H- UNITARY 144A/REGS	HKD	586.400	1.046.942,10	0,51
CHINA LIFE INSURANCE CO LTD	HKD	1.385.000	2.223.806,56	1,09
HISENSE HOME APPLIANCES GROUP CO LTD -H-	HKD	967.000	997.635,88	0,49
PING AN INS (GRP) CO -H-	HKD	329.000	2.036.144,79	0,99
SINOPEC ENGINEERING CO LTD	HKD	1.467.000	602.929,69	0,29
SINOTRANS -H-	HKD	2.451.000	745.966,74	0,36
WUXI APPTTEC CO LTD.	HKD	189.147	1.868.669,74	0,91
YT CHANGYU PIO WINE -B-	HKD	28.700	39.754,12	0,02
Corea del Sud			11.074.895,93	5,41
CFD LG CHEM --- REGISTERED SHS	KRW	2.823	1.254.172,93	0,61
CJ CHEILJEDANG	KRW	6.334	1.754.093,13	0,86

NEF - Pacific Equity

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
COMZUS	KRW	11.097	469.335,10	0,23
FILA HOLDINGS	KRW	45.108	1.109.837,26	0,54
HANSOL CHEMICAL CO LTD	KRW	5.568	761.766,34	0,37
I-SENS INC	KRW	27.322	660.172,56	0,32
KOMICO LTD	KRW	43.573	1.347.699,51	0,66
SK HYNIX INC	KRW	20.071	1.117.569,39	0,55
VALUE ADDED TECHNOLOGY CO LTD	KRW	31.449	740.229,56	0,36
WIMCO REGISTERED	KRW	91.955	1.860.020,15	0,91
Filippine			469.805,72	0,23
CEBU AIR	PHP	23.170	14.890,70	0,01
CEBU AIR -CONV PREF REGISTERED SHS	PHP	704.173	454.915,02	0,22
Giappone			62.861.475,34	30,70
ADEKA	JPY	58.700	907.107,51	0,44
ARUZE CORP	JPY	48.200	818.506,80	0,40
ASKUL CORP	JPY	80.300	979.988,57	0,48
C. UYEMURA AND CO LTD	JPY	30.900	1.341.607,46	0,66
CENTRAL JAPAN RAILWAY CO	JPY	15.300	1.770.532,37	0,86
COCONALA INC	JPY	110.500	384.286,07	0,19
DIGITAL GARAGE INC	JPY	82.500	2.695.308,32	1,32
DIP CORP	JPY	53.400	1.445.252,97	0,71
EGUARANTEE INC	JPY	51.100	891.472,13	0,44
FERROTEC	JPY	31.400	624.928,05	0,31
FREAKOUT	JPY	126.100	1.425.474,35	0,70
FUJIBO	JPY	98.500	2.264.933,77	1,11
FUJIMI INC	JPY	19.100	852.465,46	0,42
GA TECHNOLOGIES C	JPY	127.400	1.213.636,59	0,59
GIFTEE INC.	JPY	57.500	710.358,12	0,35
GMO GLOBALSIGN HOLDINGS - REG SHS	JPY	56.700	1.666.158,46	0,81
GMO INTERNET GROUP, INC.	JPY	60.200	1.060.114,97	0,52
HENNGE K.K	JPY	26.200	176.244,51	0,09
HIS CO LTD	JPY	54.600	813.336,67	0,40
HITACHI LTD	JPY	38.600	1.844.343,20	0,90
ICHIKOH INDUSTRIES LTD	JPY	273.800	709.746,85	0,35
IWATANI INTL	JPY	20.100	831.070,80	0,41
KANEKA CORP	JPY	39.800	935.066,23	0,46
MANAGEMENT SOLUTIONS CO LTD	JPY	56.300	1.334.780,59	0,65
MERCARI	JPY	32.600	628.324,35	0,31
MITSUMI HIGH-TEC INC	JPY	15.800	691.641,38	0,34
MODALIS THERAPEUTICS CORPORATION	JPY	214.700	513.618,02	0,25
MONEX GROUP	JPY	282.100	840.044,99	0,41
M-UP HOLDINGS, INC	JPY	79.600	815.696,08	0,40
NIPPON CERAMIC CO LTD	JPY	23.900	402.785,02	0,20
NIPPON SHINYKU CO LTD	JPY	21.100	1.127.061,09	0,55
NOF CORP	JPY	28.500	1.074.588,50	0,52
OPTORUN	JPY	74.100	1.186.361,98	0,58
ORO - REGISTERED	JPY	68.400	925.123,00	0,45
OSAKA SODA - REGISTERED	JPY	37.700	1.031.106,51	0,50
PHOTOSYNTH --- REGISTERED SHS	JPY	63.700	137.375,66	0,07
PREMIUM GROUP CO LTD	JPY	81.600	1.012.169,81	0,49
RACCOON HOLDINGS INC	JPY	127.400	983.464,13	0,48
RAKUTEN	JPY	866.200	3.686.615,49	1,80
RIKEN KEIKI CO LIMITED	JPY	23.000	722.676,47	0,35
ROUND ONE CORP	JPY	253.800	869.953,94	0,42
RS TECHNOLOGIES CO LTD	JPY	70.400	1.782.183,03	0,87
SAIZERIYA CO LTD	JPY	49.600	1.059.049,52	0,52
SANDEN	JPY	226.700	315.681,79	0,15
SANSAN,INC.	JPY	74.200	676.110,97	0,33

NEF - Pacific Equity

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
SBI HOLDING	JPY	63.200	1.135.961,72	0,55
SEIKO GROUP CORPORATION	JPY	75.900	1.682.932,84	0,82
SEIREN CO LTD	JPY	55.700	966.948,98	0,47
SHIBAURA ELECTRONICS CO LTD	JPY	17.900	628.260,79	0,31
SUBURAYA FIELDS H	JPY	94.100	1.832.475,45	0,89
SUMITOMO BAKELITE CO LTD	JPY	15.100	422.155,18	0,21
SUNWELS - REG SHS	JPY	20.300	1.095.926,02	0,54
SWCC CORPORATION	JPY	66.700	853.070,30	0,42
TDK CORP	JPY	39.400	1.219.687,94	0,60
TOYO SEIKAN KAISHA	JPY	64.500	747.091,80	0,36
USHIO INC.	JPY	130.300	1.513.893,67	0,74
WEALTHNAVI INC	JPY	54.200	523.286,32	0,26
WINGARC1ST INC	JPY	99.300	1.437.362,80	0,70
ZUKEN	JPY	28.700	624.068,98	0,30
Hong Kong			7.126.047,26	3,48
AIA GROUP LTD	HKD	383.400	3.987.624,62	1,95
CHINA OVERSEAS	HKD	2.638.000	1.071.561,06	0,52
GALAXY ENTERTAINMENT GROUP LTD	HKD	220.000	1.360.237,73	0,66
LENOVO GROUP LTD -RC-	HKD	920.000	706.623,85	0,35
India			8.525.732,93	4,16
AXIS BANK	INR	151.736	1.617.949,15	0,79
FINO PAYMENTS BANK	INR	382.431	1.080.738,07	0,53
GRANULES INDIA LTD	INR	204.844	742.886,00	0,36
KEC INTERNATIONAL	INR	145.133	795.383,27	0,39
PTC INDIA LTD	INR	1.165.059	1.122.101,19	0,55
SHRIRAM FINANCE LIMITED	INR	201.787	3.166.675,25	1,55
Indonesia			5.719.036,62	2,79
BANK MANDIRI	IDR	1.137.300	674.502,09	0,33
BANK NEGARA INDONESIA	IDR	3.143.000	1.741.333,32	0,85
CLIPAN FINANCE INDONESIA	IDR	8.479.200	154.810,22	0,08
FAST FOOD INDONESIA	IDR	26.502.100	1.305.164,63	0,64
PAKUWON JATI	IDR	37.329.400	1.017.836,49	0,50
PT BANK SYARIAH INDONESIA TBK	IDR	10.695.100	825.389,87	0,40
Irlanda			475.953,03	0,23
ONEVIEW HEALTH CHESS DEP INTEREST	AUD	6.797.691	475.953,03	0,23
Isole Cayman			38.485.293,25	18,79
360 DIGITECH - SHS - ADR	USD	77.700	1.483.191,45	0,72
ALIBABA GROUP	HKD	221.400	2.288.121,88	1,12
ALIBABA GROUP HOLDING LTD SADR	USD	26.115	2.156.825,75	1,05
AURORA MOBILE - SHS -A- ADR 2/3 SH -A-	USD	242.575	145.645,07	0,07
AUTOHOME -A- SPONS ADR REPR 4 SH-A-	USD	11.702	335.722,11	0,16
AUTOHOME INC-CLASS A	HKD	240.500	1.737.700,11	0,85
BAOZUN INC	HKD	155.800	245.304,35	0,12
BC TECHNOLOGY GROUP LIMITED	HKD	2.060.000	770.130,37	0,38
BEST PACIFIC INTERNATIONAL HOLDINGS LTD	HKD	2.470.000	346.278,28	0,17
CHINA RENAISSANCE HOLDINGS LIMITED	HKD	1.267.400	1.233.139,38	0,60
CHINA SILVER GROUP	HKD	4.782.000	226.333,64	0,11
FAR EAST CONSORTIUM INTERNATIONAL LTD	HKD	349.675	78.351,74	0,04
GOODBABY INTL	HKD	6.335.000	478.222,06	0,23
HONMA GOLF - SHS UNITARY 144A/REG S	HKD	1.130.500	440.246,96	0,21
HUAMI CORP- SHS -A- ADR	USD	208.932	284.034,69	0,14
HUTCHMED (CHINA) LIMITED(HKD)	HKD	268.500	772.143,40	0,38
HUTCHMED (CHINA) LIMITED(HKD)	GBP	247.921	737.951,63	0,36
ICLICK INTERACTIVE ASIA GROUP LTD	USD	9.091	32.814,88	0,02
JD.COM INC - CL A	HKD	3.419	90.210,87	0,04

NEF - Pacific Equity

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
JS GLOBAL LIFES --- REGISTERED SHS	HKD	1.087.000	1.142.277,37	0,56
LEXINFINTech ADR	USD	352.602	628.111,57	0,31
LUFAX HLDG- ADR	USD	883.331	1.606.658,67	0,78
MEDLIVE TECH	HKD	1.083.000	1.106.929,40	0,54
MINISO GROUP HOLDING LTD-ADR	USD	223.468	2.248.088,92	1,10
NEXTEER AUTO	HKD	1.990.000	1.218.474,41	0,59
NOAH HOLDGS -ADR- RECP 0.5 SHS	USD	77.880	1.131.764,49	0,55
PEIJIA MEDICAL LIMITED	HKD	1.074.000	1.230.281,83	0,60
REN Rui HUMAN RESOURCES - REGS	HKD	238.800	130.193,16	0,06
SECOO HLDG --- SHS ADR	USD	13.002	22.673,65	0,01
SILERGY CORP	TWD	86.000	1.142.969,36	0,56
SUNNY OPTICAL TECHNOLOGY (GRP) CO LTD	HKD	81.400	905.625,72	0,44
TENCENT HOLDINGS LTD	HKD	71.800	2.873.514,19	1,40
TK GROUP HOLDINGS LTD	HKD	3.582.000	678.148,96	0,33
TONGDAO LIEPIN GROUP	HKD	575.400	632.928,97	0,31
TRIP COM GROUP LTD	USD	48.085	1.550.838,18	0,76
VIPSHOP HOLDINGS ADR 1/5 REPR	USD	100.661	1.287.282,99	0,63
VNET GRP -A- ADR REPR 6SHS	USD	348.619	1.853.243,70	0,90
VOBILE GRP	HKD	1.660.000	668.328,22	0,33
VSTECs RG REGISTERED SHS	HKD	1.304.000	703.125,00	0,34
ZHEN DING TEH	TWD	576.000	1.841.465,87	0,90
Malesia			449.901,29	0,22
MUhibbah ENGINEERING BHD	MYR	4.238.700	449.901,29	0,22
Mauritius			870.137,74	0,42
MAKEMYTRIP	USD	33.663	870.137,74	0,42
Nuova Zelanda			489.072,25	0,24
AMER RARE EARTH --- REGISTERED SHS ISSUE	AUD	4.043.984	489.072,25	0,24
Singapore			2.153.386,28	1,05
BOC AVIATION SHS UNITARY 144A/REGS	HKD	134.500	1.049.975,44	0,51
CAPITALAND INDIA TRUST UNITS	SGD	1.398.500	1.103.410,84	0,54
Sri Lanka			1.398.182,40	0,68
CEYLON COLD - REGISTERED	LKR	3.285.284	298.430,02	0,15
DIALOG AXIATA PLC	LKR	26.206.391	566.796,96	0,28
JOHN KEELLS	LKR	1.545.789	532.955,42	0,26
Stati Uniti d'America			521.345,79	0,25
GQG PARTNERS INC	AUD	587.140	521.345,79	0,25
Tailandia			2.053.786,94	1,00
DYNASTY CERAMIC PUBLIC CO LTD	THB	11.701.700	891.314,87	0,44
THAI BEVERAGE PUBLIC CO LTD	SGD	2.430.500	1.162.472,07	0,57
Taiwan			8.521.960,40	4,16
CHAILEASE HOLDING COMPANY LTD	TWD	153.587	1.014.766,41	0,50
ELITE MATERIAL -SHS-	TWD	160.000	833.044,08	0,41
INNODISK CORP	TWD	163.000	920.626,37	0,45
MEDIA TEK INCORPORATION	TWD	86.000	1.636.554,07	0,80
POWERTECH TECHNOLOGY INC	TWD	659.000	1.589.141,20	0,78
RICHWAVE TECHNOLOGY - REGISTERED	TWD	163.046	558.488,92	0,27
SENSORTEK TECHNOLOGY CORP	TWD	152.000	988.082,84	0,48
TAIWAN UNION TECHNOLOGY CORP	TWD	627.000	981.256,51	0,48
Warrants			5.543.716,44	2,71
Australia			35.837,11	0,02
ARAFURA RARE -24 25/02WAR	AUD	238.979	25.859,41	0,01
MEDIBIO LTD 28.02.24WAR	AUD	1.415.337	900,89	0,00
MEDICAL DEV INTL -24 30/09WAR	AUD	101.858	9.076,81	0,00

NEF - Pacific Equity

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Hong Kong				
PHU NHUAN JEWELRY JSC 08.03.23 WAR	USD	106.400	464.963,81 464.963,81	0,23 0,23
Paesi Bassi				
BNP PARIBAS ISSUANCE 12.11.24 WAR	USD	51.423	1.205.335,65	0,59
JP MORGAN STR CW 19.01.23 WAR	USD	2.759.800	1.707.732,98	0,83
Regno Unito				
HSBC BK (MOBILE) 18.05.2023 WAR	USD	55.600	93.726,61	0,05
HSBC BK (TITAN WIND ENERGY 22.06.23WAR	USD	430.600	878.478,90	0,43
UBS AG (POSTAL) 29.05.23 WAR	USD	626.900	387.918,62	0,19
Stati Uniti d'America				
SHERRITT INT (FOCUS) 17.02.23WAR	USD	850.763	769.722,76 769.722,76	0,38 0,38
Altri titoli negoziabili			6.332.719,21	3,09
Azioni				
Bermuda				
CHINA ANIMAL HEALTHCARE LTD	HKD	404.000	-	-
Warrants				
Australia				
ADHERIUM LTD 31.03.24 WAR	AUD	11.400.399	0,01	0,00
MEDIBIO LTD 15.06.2027WAR	AUD	1.886.994	0,01	0,00
Regno Unito				
HSBC BK (PHU NHUAN JEWELRY 11.02.23WAR	USD	182.130	636.584,14	0,31
HSBC BK 21.11.2023 WAR	USD	1.625.881	4.952.641,45	2,42
UBS AG LO (FOCUS) 24.02.23 WAR	USD	824.335	743.493,60	0,36
Totale portafoglio titoli			202.909.471,13	99,08

NEF - Euro Corporate Bond

NEF - Euro Corporate Bond

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Il 2022 è stato un anno molto speciale per i fondi a reddito fisso in generale e per i fondi corporate in particolare.

La guerra in Ucraina, gli alti tassi di inflazione e i conseguenti rialzi dei tassi da parte delle banche centrali a livello globale hanno portato ad una performance dei fondi a reddito fisso mai vista prima. I portafogli incentrati sul credito hanno subito l'impatto sia dal forte aumento dei tassi a rischio zero, come i bund tedeschi, sia dall'aumento dei credit spread, raddoppiati rispetto ai minimi del 2021. Questo ha portato ad una performance assoluta negativa, mentre il rovescio della medaglia è stato il forte aumento del rendimento del fondo, che dovrebbe essere positivo per quanto riguarda la performance del 2023.

La performance relativa del fondo è stata globalmente positiva. Il fondo si è posizionato abbastanza bene per quanto riguarda la duration e la qualità del fondo. La copertura di alcune parti della duration è stata molto redditizia, mentre l'aumento dei tassi e l'avversione al rischio hanno portato a un irripidimento delle curve del credito, con una sottoperformance delle obbligazioni con rating più basso. Sul fronte negativo, il sovrappeso delle obbligazioni a 3-7 anni rispetto a quelle più brevi si è rivelato negativo, così come l'allocazione ai titoli finanziari. Poiché i titoli finanziari erano piuttosto interessanti, il fondo aveva aumentato l'allocazione ai financials, portandola a quasi il 20%. Questo dato è stato negativo nella prima metà dell'anno, ma i titoli finanziari hanno registrato una forte ripresa nell'ultimo trimestre dell'anno, con una compressione dello spread tra titoli finanziari e non finanziari. Positiva è stata anche la ridotta allocazione ai "REIT" e la maggiore allocazione ai titoli finanziari di alta qualità. Il fondo è stato inoltre molto attivo per quanto riguarda le nuove emissioni a prezzi molto interessanti, sia sul versante finanziario che su quello non finanziario, il che ha contribuito ad investire un grande afflusso di denaro nel fondo nel quarto trimestre dell'anno scorso, quando i rendimenti e gli spread erano vicini ai massimi annui.

NEF - Euro Corporate Bond

Stato patrimoniale al 31/12/22

	Nota	Valori espressi in EUR
Attivo		372.090.141,75
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	357.270.305,30
<i>Prezzo d'acquisto</i>		390.454.911,86
Depositi bancari a vista e liquidità		7.284.878,82
Crediti verso brokers per vendita titoli		4.020.593,17
Sottoscrizioni da regolare		5.757,17
Plusvalenze non realizzate su future finanziari	2.6	623.100,00
Interessi maturati		2.885.507,29
Passivo		10.218.959,68
Debiti bancari a vista		623.100,00
Rimborsi da regolare		9.340.852,36
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	191.077,08
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	11.883,32
Spese di Audit		4.478,12
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	26.448,93
Altre voci del passivo		21.119,87
Patrimonio netto		361.871.182,07

NEF - Euro Corporate Bond

Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/22 al 31/12/22

	<i>Nota</i>	<i>Valori espressi in EUR</i>
Proventi		3.684.709,54
Dividendi netti sul portafoglio titoli		744,34
Cedole nette da obbligazioni		3.558.491,33
Interessi bancari su conti cassa		27.039,07
Proventi di prestiti di titoli	2.11,8	97.930,54
Altri proventi		504,26
Spese		2.478.462,56
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	1.924.281,12
Commissioni della banca depositaria	5	39.433,42
Spese amministrative		62.662,24
Commissioni di domiciliazione		255,56
Onorari		3.444,00
Spese legali		7.852,49
Spese di transazione	2.12	19.508,24
Spese di banca corrispondente	6	234.129,77
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	98.926,37
Interessi su scoperti bancari		30.505,93
Altre spese		57.463,42
Utile netto / (Perdita netta) da investimenti		1.206.246,98
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:		
- vendite di titoli	2.1,2.2	-11.490.544,58
- future finanziari	2.6	2.933.920,00
- cambi	2.3	7.440,53
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)		-7.342.937,07
Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:		
- investimenti	2.1	-32.564.636,38
- future finanziari	2.6	305.400,00
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato		-39.602.173,45
Dividendi distribuiti	9	-338.547,99
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		197.516.557,87
Sottoscrizione di quote a distribuzione		2.421.972,17
Riscatto di quote a capitalizzazione		-44.324.375,90
Riscatto di quote a distribuzione		-10.493.009,86
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto		105.180.422,84
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		256.690.759,23
Patrimonio netto alla fine dell'anno		361.871.182,07

NEF - Euro Corporate Bond

Dati principali

		31/12/22	31/12/21	31/12/20
Patrimonio netto	EUR	361.871.182,07	256.690.759,23	248.678.116,40
Categoria R - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		8.176.311,150	8.720.585,391	8.478.969,048
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	14,13	16,67	17,02
Categoria I - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		11.132.408,524	1.698.605,919	927.133,664
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	16,87	19,76	20,02
Categoria D - Quote a distribuzione				
Numero di quote		4.204.239,287	4.751.359,440	5.130.390,128
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	13,67	16,20	16,61
Categoria C - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		67.504,777	43.416,471	34.880,883
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	14,46	17,03	17,29

NEF - Euro Corporate Bond

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/22 al 31/12/22

	Quote circolanti al 01/01/22	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/22
Categoria R - Quote a capitalizzazione	8.720.585,391	1.323.543,031	1.867.817,272	8.176.311,150
Categoria I - Quote a capitalizzazione	1.698.605,919	10.347.328,834	913.526,229	11.132.408,524
Categoria D - Quote a distribuzione	4.751.359,440	169.133,964	716.254,117	4.204.239,287
Categoria C - Quote a capitalizzazione	43.416,471	44.059,824	19.971,518	67.504,777

NEF - Euro Corporate Bond

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato			357.270.305,30	98,73
Obbligazioni			321.784.460,40	88,92
Australia			3.268.663,00	0,90
APT INFRASTRUCTURE 0.75 21-29 15/03A	EUR	500.000	403.532,50	0,11
CIMIC FINANCE LIMITE 1.5 21-29 28/05A	EUR	1.000.000	757.245,00	0,21
OPTUS FINANCE P 1.0000 19-29 20/06A	EUR	500.000	409.180,00	0,11
SYDNEY AIRPORT FIN 2.75 14-24 23/04A	EUR	1.100.000	1.082.257,00	0,30
TELSTRA CORP LTD 1.375 19-29 26/03A	EUR	300.000	261.580,50	0,07
TRANSURBAN FINANCE 1.75 17-28 29/03A	EUR	400.000	354.868,00	0,10
Austria			5.467.844,25	1,51
CA IMMOBILIEN ANLAGEN 1.0000 20-25 27/10A	EUR	800.000	686.456,00	0,19
ERSTE GROUP BANK AG 1.50 22-26 07/04A	EUR	1.000.000	929.230,00	0,26
TELEKOM FINANZMGT 1.50 16-26 07/12A	EUR	400.000	369.310,00	0,10
UBM DEVELOPMENT AG 2.75 19-25 13/11A	EUR	630.000	591.144,75	0,16
UBM DEVELOPMENT AG 3.1250 21-26 21/05	EUR	300.000	278.838,00	0,08
VERBUND 1.50 14-24 20/11A	EUR	500.000	484.442,50	0,13
VERBUND AG 0.9 21-41 01/04A	EUR	1.100.000	687.065,50	0,19
WIENERBERGER AG 2.7500 20-25 04/06A	EUR	1.500.000	1.441.357,50	0,40
Belgio			4.474.962,50	1,24
ANHEUSER-BUSCH INBEV 2.75 16-36 17/03A	EUR	1.300.000	1.122.407,00	0,31
ANHEUSER-BUSCH INBEV 3.7 20-40 02/04A	EUR	1.800.000	1.651.473,00	0,46
ELIA SYSTEM OPERATOR 1.375 17-27 07/04A	EUR	400.000	361.134,00	0,10
FLUXYS BELGIUM SA 1.75 17-27 05/10A	EUR	400.000	340.524,00	0,09
PROXIMUS SADP 0.7500 21-36 17/11A	EUR	300.000	200.434,50	0,06
SOLVAY SA 0.500 19-29 06/09A	EUR	1.000.000	798.990,00	0,22
Canada			4.266.180,00	1,18
DAIMLER CANADA FINAN 3.0 22-27 23/02A	EUR	2.400.000	2.345.940,00	0,65
TORONTO DOMINION BANK 3.631 22-29 13/12A	EUR	2.000.000	1.920.240,00	0,53
Corea del Sud			-	-
Danimarca			9.405.727,00	2,60
AP MOLLER MAERSK 1.75 18-26 16/03A	EUR	1.600.000	1.498.552,00	0,41
CARLSBERG BREWERIES 2.50 14-14 28/05A	EUR	1.400.000	1.382.507,00	0,38
DSV PANALPINA A/S 0.375 20-27 26/02A	EUR	1.500.000	1.295.415,00	0,36
ISS GLOBAL AS 0.875 19-26 18/06A	EUR	900.000	795.469,50	0,22
NOVO NORDISK FINANCE 0.125 21-28 04/06A	EUR	1.500.000	1.258.807,50	0,35
NOVO NORDISK FINANCE 0 21-24 04/06A	EUR	1.000.000	955.695,00	0,26
ORSTED 1.50 17-29 26/11A	EUR	1.600.000	1.384.576,00	0,38
ORSTED 2.25 22-28 14/06A	EUR	900.000	834.705,00	0,23
Finlandia			4.592.674,00	1,27
FORTUM CORP 1.625 19-26 27/02A	EUR	600.000	555.762,00	0,15
METSO OUTOTEC OYJ 4.875 22-27 07/12A	EUR	1.200.000	1.203.294,00	0,33
NESTE OYJ 0.75 21-28 25/03A	EUR	1.800.000	1.524.600,00	0,42
NORDEA BANK ABP 0.50 21-28 02/11A	EUR	1.200.000	985.818,00	0,27
UPM KYMMENE CORP 0.125 20-28 19/11A	EUR	400.000	323.200,00	0,09
Francia			47.612.599,50	13,16
AEROPORTS DE PARIS A 1.5 20-32 02/07A	EUR	500.000	393.575,00	0,11
AIR LIQ FIN 2.875 22-32 16/09A	EUR	900.000	851.139,00	0,24
ALSTOM SA 0.25 19-26 14/10A	EUR	1.000.000	890.885,00	0,25
AUCHAN HOLDING SA 4.875 22-28 08/12A	EUR	1.200.000	1.125.984,00	0,31
BFCM 3.125 22-27 14/09A	EUR	1.000.000	972.455,00	0,27
BFCM EMTN 4.00 22-29 21/11A	EUR	700.000	698.887,00	0,19
BNP PAR 2.1 22-32 07/04A	EUR	900.000	742.320,00	0,21

NEF - Euro Corporate Bond

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione		Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
BNP PARIBAS	0.5000 21-28 30/05A	EUR	1.500.000	1.266.697,50	0,35
BOUYGUES	4.625 22-32 07/06A	EUR	500.000	508.295,00	0,14
BOUYGUES	5.375 22-42 30/06A	EUR	1.700.000	1.742.440,50	0,48
BPCE	4.0 22-32 29/11A	EUR	1.000.000	972.590,00	0,27
BPCE S.A.	0.01 21-27 14/01A	EUR	1.000.000	860.415,00	0,24
CA	3.875 22-34 28/11A	EUR	1.300.000	1.242.566,00	0,34
CAPGEMINI SE	0.625 20-25 23/06A	EUR	400.000	373.212,00	0,10
CIE DE SAINT-GOBAIN	2.625 22-32 10/08A	EUR	1.300.000	1.139.053,50	0,31
CIE GENERALE DES ETA	0 20-28 02/11A	EUR	500.000	413.310,00	0,11
COENTR DE TR D'ELEC	0.875 17-24 29/09A	EUR	1.500.000	1.430.512,50	0,40
COMPAGNIE DE SAINT	0.625 19-24 15/03A	EUR	500.000	483.910,00	0,13
CREDIT AGRICOLE	2.5 22-29 29/08A	EUR	2.400.000	2.193.216,00	0,61
CROWN EUROPEAN HLDG	2.625 16-24 30/09S9S	EUR	500.000	490.890,00	0,14
CTE CO TRANSP ELEC	1.50 17-28 29/07A	EUR	300.000	263.316,00	0,07
DANONE	3.071 22-32 07/09A	EUR	600.000	575.127,00	0,16
DANONE SA	0 21-25 01/06A	EUR	1.200.000	1.091.706,00	0,30
DASSAULT SYSTEM	0.1250 19-26 16/09A	EUR	400.000	355.564,00	0,10
DERICHEBOURG SA	2.25 21-28 24/06S	EUR	400.000	344.970,00	0,10
ENGIE	3.5 22-29 27/09A	EUR	1.000.000	974.580,00	0,27
ENGIE SA	0.375 21-29 26/10A	EUR	900.000	710.685,00	0,20
ESSILORLUXOTTICA	0.375 20-26 05/01A	EUR	1.400.000	1.289.435,00	0,36
FAURECIA	7.25 22-26 15/06S	EUR	1.500.000	1.518.120,00	0,42
ILIAD SA	2.375 20-26 17/06A	EUR	1.000.000	905.930,00	0,25
IMERYS	1 21-31 14/05A	EUR	400.000	275.938,00	0,08
KERING	1.2500 22-25 05/05A	EUR	1.100.000	1.052.001,50	0,29
LA POSTE	0 21-29 18/01A	EUR	800.000	617.252,00	0,17
ORANGE	3.625 22-31 16/11A	EUR	1.700.000	1.667.878,50	0,46
ORANGE SA	0.6250 21-33 16/12A	EUR	1.200.000	847.770,00	0,23
ORANGE SA	1.25 20-27 07/04A	EUR	900.000	813.793,50	0,22
PERNOD RICARD	3.25 22-28 02/11A	EUR	2.100.000	2.059.816,50	0,57
RCI BANQUE SA	4.875 22-28 21/09A	EUR	1.000.000	978.885,00	0,27
REXEL SA	2.125 21-28 15/06S	EUR	500.000	440.452,50	0,12
RTE EDF TRANSPORT	1.625 15-25 27/11A	EUR	900.000	849.505,50	0,23
RTE RESEAU DE T	0.7500 22-34 12/01A	EUR	400.000	286.954,00	0,08
RTE RESEAU DE TRANSP	1.00 16-26 19/10A	EUR	1.000.000	901.260,00	0,25
SANOFI	1.2500 22-29 06/04A	EUR	1.700.000	1.507.007,50	0,42
SCHNEIDER ELECTRIC	3.5 22-32 09/11A	EUR	1.500.000	1.476.142,50	0,41
SOCIETE GENERALE SA	4.25 22-32 16/11A	EUR	800.000	796.048,00	0,22
SUEZ	1.875 22-27 24/05A	EUR	1.100.000	996.270,00	0,28
TOTALENERGIES CAPI	0.696 19-28 31/05A	EUR	1.700.000	1.464.669,00	0,40
UNIBAIL RODAMCO	0.8750 19-32 29/03A	EUR	500.000	350.065,00	0,10
UNIBAIL-RODAMCO-WEST	0.75 21-28 25/05A	EUR	500.000	400.407,50	0,11
VALEO SE	5.375 22-27 28/05A	EUR	800.000	778.552,00	0,22
VERALLIA FRANCE SA	1.875 21-31 10/11A11A	EUR	1.000.000	782.525,00	0,22
VINCI	3.375 22-32 17/10A	EUR	1.500.000	1.447.620,00	0,40
Germania				42.366.864,50	11,71
ADIDAS AG	3.0 22-25 21/11A	EUR	1.500.000	1.482.570,00	0,41
BASF SE	3.125 22-28 29/06A	EUR	800.000	780.484,00	0,22
BASF SE	3.75 22-32 29/06A	EUR	700.000	687.421,00	0,19
BAYERISCHE LANDESBAN	1 21-31 23/06A	EUR	1.000.000	800.790,00	0,22
BERTELSMANN AG	3.5 22-29 29/05A	EUR	1.500.000	1.456.320,00	0,40
CONTINENTAL AG	3.625 22-27 30/11A 30/11A	EUR	1.400.000	1.360.611,00	0,38
COVESTRO AG	4.75 22-28 15/11A	EUR	1.000.000	1.000.795,00	0,28
DEUTSCHE BAHN FINANC	1.37522-24 03/03A	EUR	200.000	155.425,00	0,04
DEUTSCHE BAHN FINANCE	1.875 22-30 24/05A	EUR	2.800.000	2.511.586,00	0,69
DEUTSCHE BANK AG	0.75 21-27 17/02A	EUR	1.600.000	1.393.184,00	0,38
DEUTSCHE BOERSE	1.5 22-32 04/04A	EUR	400.000	333.334,00	0,09

NEF - Euro Corporate Bond

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
DEUTSCHE POST AG 1.625 18-28 05/12A	EUR	300.000	275.832,00	0,08
E.ON SE. 0.875 22-25 08/01A	EUR	400.000	380.394,00	0,11
EON 1.625 22-31 29/03A	EUR	1.200.000	1.006.416,00	0,28
EVONIK INDUSTRIES 2.25 22-27 25/09A	EUR	500.000	465.835,00	0,13
FRESENIUS SE 4.25 22-26 28/05A	EUR	700.000	688.590,00	0,19
FRESENIUS SE 5.0 22-29 28/11A	EUR	1.900.000	1.841.128,50	0,51
GERMANY 0.4 22-24 13/09A	EUR	6.000.000	5.776.050,00	1,60
HAPAG LLOYD 2.50 21-28 15/04S	EUR	1.000.000	888.385,00	0,25
HENKEL AG & CO KGAA 2.625 22-27 13/09A	EUR	500.000	484.935,00	0,13
HOWOGE WOHNUNGS 0.625 21-28 01/11A01/11A	EUR	500.000	405.215,00	0,11
INFINEON TECHNO 1.1250 20-26 24/06A	EUR	1.900.000	1.737.379,00	0,48
INFINEON TECHNO 1.625 20-29 24/06A	EUR	1.200.000	1.038.546,00	0,29
KFW 0.0100 19-27 05/05A	EUR	3.000.000	2.634.090,00	0,73
KNOR BR 3.25 22-27 21/09A	EUR	500.000	488.985,00	0,14
LANXESS AG 1.75 22-28 22/03A	EUR	900.000	789.349,50	0,22
LB HESSEN-THUERINGEN 0.375 20-25 12/05A	EUR	1.000.000	924.650,00	0,26
MAHLE GMBH 2.375 21-28 14/05A	EUR	600.000	434.727,00	0,12
MERCEDESBENZ GROUP 0.75 21-33 11/03A	EUR	1.000.000	746.620,00	0,21
MERCK FINANCIAL SERVI 0.375 19-27 05/07A	EUR	1.500.000	1.316.250,00	0,36
MERCK FINANCIAL SERVI 1.875 22-26 15/06A	EUR	1.500.000	1.427.692,50	0,39
O2 TELEFONICA DE FIN 1.75 18-25 05/07A	EUR	1.500.000	1.423.320,00	0,39
SAP SE 0.375 20-29 18/05A	EUR	700.000	583.569,00	0,16
SAP SE 1.00 18-26 13/03A	EUR	500.000	467.770,00	0,13
VONOVIA SE 1.625 21-51 01/09A	EUR	500.000	227.447,50	0,06
VONOVIA SE 2.375 22-32 25/03A	EUR	1.100.000	874.236,00	0,24
VONOVIA SE 5.0 22-30 23/11A	EUR	1.000.000	979.880,00	0,27
VW FINANCIAL SERV 0.125 21-27 12/02A	EUR	1.500.000	1.251.592,50	0,35
ZF FINANCE GMBH 2.75 20-27 25/11A	EUR	1.000.000	845.460,00	0,23
Giappone			6.684.300,00	1,85
ASAHI GROUP HLD 0.541 20-28 23/10A	EUR	1.500.000	1.235.865,00	0,34
ASAHI GROUP HOLDINGS 0.155 20-24 23/10A	EUR	600.000	563.016,00	0,16
MIZUHO FINANCIAL GRO 1.631 22-27 08/04A	EUR	300.000	272.184,00	0,08
MIZUHO FINANCIAL GRP 0.214 20-25 07/10A	EUR	700.000	639.656,50	0,18
NTT FINANCE CORP 0.082 21-25 13/12A	EUR	700.000	635.124,00	0,18
NTT FINANCE CORP 0.399 21-28 13/12A	EUR	1.400.000	1.159.907,00	0,32
SOFTBANK GROUP CORP 2.875 21-27 06/01S	EUR	500.000	410.452,50	0,11
TAKEDA PHARMA 1 20-29 09/07A	EUR	2.100.000	1.768.095,00	0,49
Irlanda			9.623.743,50	2,66
ABBOTT IRL FINANCING 1.50 18-26 27/09A	EUR	1.300.000	1.216.605,00	0,34
AQUARIUS + INVEST 4.25 13-43 02/10A	EUR	400.000	400.896,00	0,11
ATLAS COPCO FINANCE 0.75 22-32 08/02A	EUR	500.000	383.437,50	0,11
CCEP FINANCE IRELAND 0.875 21-33 06/05AA	EUR	1.000.000	730.900,00	0,20
GLENCORE CAPITAL FIN 1.125 20-28 10/09A	EUR	900.000	741.172,50	0,20
JOHN NT 3.0 22-28 15/09A	EUR	1.800.000	1.701.315,00	0,47
KERRY GROUP FIN SERV 0.625 19-29 20/09A	EUR	1.800.000	1.445.850,00	0,40
LINDE PLC 0.00 21-26 30/09A	EUR	1.300.000	1.142.992,50	0,32
SMURFIT KAPPA TSY 1.5 19-27 15/09S	EUR	1.000.000	894.290,00	0,25
VODAFONE INTERNATIONAL 3.25 22-29 02/03A	EUR	1.000.000	966.285,00	0,27
Italia			5.066.895,00	1,40
A2A SPA 1 21-33 02/11A	EUR	700.000	467.222,00	0,13
ACEA SPA 1.50 18-27 08/06	EUR	500.000	442.525,00	0,12
AUTOSTRADE ITALIA SPA 1.875 17-29 26/09A	EUR	1.300.000	1.035.430,50	0,29
ERG SPA 0.5 20-27 11/09A	EUR	900.000	761.989,50	0,21
HERA SPA 2.5 22-29 25/05A 22-29 25/05A	EUR	300.000	271.666,50	0,08
INTESA SANPAOLO 1.75 19-29 04/07A	EUR	600.000	503.730,00	0,14
IREN SPA 0.2500 20-31 17/01A	EUR	900.000	625.320,00	0,17

NEF - Euro Corporate Bond

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
NEXI SPA 1.625 21-26 30/04S	EUR	700.000	638.949,50	0,18
TERNA SPA 0.375 21-29 23/06A/06A	EUR	400.000	320.062,00	0,09
Jersey			546.007,00	0,15
HEATHROW FUNDING LIM 1.125 21-30 08/04A	EUR	700.000	546.007,00	0,15
Liechtenstein			496.114,50	0,14
SWISS LIFE FINANCE 0.5 21-31 15/09A	EUR	700.000	496.114,50	0,14
Lussemburgo			21.950.176,40	6,07
AROUNDTOWN SA 0.3750 21-27 15/04A	EUR	600.000	397.098,00	0,11
BECTON DICKINSON EURO 1.336 21-41 13/08A	EUR	1.000.000	616.060,00	0,17
BLACKSTONE PROPERTY PARTN 1 21-26 20/10A	EUR	300.000	238.059,00	0,07
CNH INDUSTRIAL 1.75 19-27 25/03A	EUR	1.200.000	1.100.406,00	0,30
CONTOURGLOBAL 2.7500 20-26 01/01S	EUR	800.000	713.980,00	0,20
CPI PROPERTY GROUP S 1.5 21-31 27/01A	EUR	600.000	347.577,00	0,10
DANFOSS FINANCE I B. 0.125 21-26 28/04A	EUR	800.000	705.068,00	0,19
DH EUROPE FIN 0.20 19-26 18/03A	EUR	2.100.000	1.891.144,50	0,52
HEIDELBERGCEMENT FIN 1.75 18-28 24/04A	EUR	1.000.000	896.050,00	0,25
HOLCIM FINANCE 0.5000 20-31 23/04A	EUR	2.100.000	1.560.751,50	0,43
INPOST SA 2.25 21-27 15/07S06S	EUR	620.000	515.030,90	0,14
JOHN DEERE BANK 2.5 22-26 14/09A	EUR	1.800.000	1.734.273,00	0,48
MEDTRONIC GLOBAL HLDG 3 22-28 15/10A/10A	EUR	1.000.000	965.835,00	0,27
MEDTRONIC GLOBAL HOLD 1.3750 20-40 15/10A	EUR	900.000	580.995,00	0,16
NESTLE FIN 3.0 22-28 15/03A	EUR	1.500.000	1.480.852,50	0,41
NESTLE FINANCE INTE 3.25 22-31 15/01A	EUR	2.000.000	1.962.430,00	0,54
NESTLE FINANCE INTER 3.375 22-34 15/11A	EUR	700.000	677.939,50	0,19
NESTLE FINANCE INTL 0.0000 20-33 03/03A	EUR	1.000.000	704.425,00	0,19
NOVARTIS FINANCE SA 0 20-28 23/09A	EUR	2.000.000	1.650.270,00	0,46
REPSOL EUROPE FINANC 0.375 21-29 06/07A	EUR	1.100.000	884.009,50	0,24
SES 3.5 22-29 14/01A	EUR	700.000	636.342,00	0,18
TRATON FINANCE LUXEM 1.25 21-33 24/03A	EUR	1.000.000	701.635,00	0,19
TRATON FINANCE LUXEM 4.125 22-25 22/11A	EUR	1.000.000	989.945,00	0,27
Norvegia			8.958.017,50	2,48
EQUINOR ASA 1.375 20-32 22/05A	EUR	800.000	660.532,00	0,18
NORSK HYDRO ASA 1.125 19-25 11/04A	EUR	1.000.000	934.860,00	0,26
NORSK HYDRO ASA 2 19-29 11/04A	EUR	400.000	332.060,00	0,09
STATKRAFT 1.125 17-25 20/03A	EUR	1.000.000	948.465,00	0,26
STATKRAFT AS 1.50 15-30 26/03A	EUR	800.000	690.908,00	0,19
STATKRAFT AS 2.875 22-29 13/09A	EUR	1.000.000	956.320,00	0,26
STATKRAFT ASA 1.50 15-23 21/09A	EUR	1.000.000	990.800,00	0,27
STATNETT SF 0.875 18-25 08/03A	EUR	2.500.000	2.358.762,50	0,65
TELENOR ASA 0.7500 19-26 31/05A	EUR	1.200.000	1.085.310,00	0,30
Paesi Bassi			72.893.528,75	20,14
ABB FINANCE BV 0 21-30 19/01A	EUR	2.000.000	1.529.870,00	0,42
ABN AMRO BANK 4.25 22-30 21/02A	EUR	2.700.000	2.664.589,50	0,74
AKZO NOBEL NV 1.5 22-28 28/03A	EUR	1.300.000	1.157.942,50	0,32
ALLIANDER NV 0.875 19-32 24/06A	EUR	800.000	623.780,00	0,17
AMERICAN MEDICAL SYST 0.75 22-25 08/03A	EUR	800.000	750.796,00	0,21
ASML HOLDING NV 0.625 20-29 07/05A	EUR	1.100.000	925.507,00	0,26
BMW FINANCE NV 0 21-26 11/01A	EUR	1.000.000	907.885,00	0,25
BMW FINANCE NV 1.0000 22-28 22/05A	EUR	900.000	789.196,50	0,22
COCA-COLA HBC FIN 1.625 19-31 15/05A	EUR	650.000	538.541,25	0,15
COOPERATIEVE RA 4.6250 22-28 27/01A	EUR	1.800.000	1.818.405,00	0,50
CRH FUNDING 1.875 15-24 09/01A	EUR	2.500.000	2.464.975,00	0,68
CRH FUNDING B.V. 1.625 20-30 05/05A	EUR	1.000.000	849.600,00	0,23
DAIMLER TRUCK INT 1.25 22-25 06/04A	EUR	1.100.000	1.041.386,50	0,29
DAIMLER TRUCK INTL FI 1.625 22-27 06/04A	EUR	300.000	271.488,00	0,08

NEF - Euro Corporate Bond

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
DEUTSCHE TEL INTL FIN 7.5 03-33 24/01A	EUR	2.000.000	2.539.760,00	0,70
DEUT TELEKOM INT FIN 1.50 16-28 03/04A	EUR	900.000	812.110,50	0,22
DIAGO CAP BV 1.5 22-29 08/06A	EUR	600.000	532.524,00	0,15
EDP FINANCE 1.875 18-25 12/10A	EUR	700.000	666.134,00	0,18
EDP FINANCE BV 3.875 22-30 11/03A	EUR	1.500.000	1.477.807,50	0,41
ENBW INTL FINANCE 3.625 22-26 22/11A	EUR	1.000.000	999.110,00	0,28
ENBW INTL FINANCE 4.049 22-29 22/11A/11A	EUR	600.000	595.872,00	0,16
ENEL FINANCE IN 0.8750 21-34 28/09A	EUR	1.000.000	669.040,00	0,18
ENEL FINANCE INTERNA 0 21-27 17/06A	EUR	600.000	507.066,00	0,14
ENEL FIN INTL 0.25 22-25 17/11A	EUR	800.000	727.052,00	0,20
ESSITY CAPITAL BV 0.25 21-29 15/09A	EUR	1.400.000	1.095.738,00	0,30
GASUNIE 1.00 16-26 11/05A	EUR	700.000	642.425,00	0,18
GIVAUDAN FINANCE EUR 1 20-27 22/04A	EUR	600.000	542.721,00	0,15
GSK CAPITAL BV 3.0 22-27 28/11A	EUR	3.000.000	2.933.400,00	0,81
GSK CAPITAL BV 3.125 22-32 28/11A	EUR	1.000.000	951.825,00	0,26
GSK CONSUMER HE 1.2500 22-26 29/03A	EUR	1.700.000	1.566.448,00	0,43
HEIMSTADEN BOSTAD TSY 1 21-28 13/04A	EUR	1.300.000	976.625,00	0,27
HEINEKEN NV 1.25 18-27 17/03A	EUR	1.800.000	1.641.933,00	0,45
HEINEKEN NV 1.25 20-33 07/05A	EUR	500.000	395.380,00	0,11
IMPERIAL BRANDS FINA 1.75 21-33 18/03A	EUR	300.000	210.339,00	0,06
ING GROEP NV 4.8750 22-27 14/11A	EUR	2.100.000	2.135.553,00	0,59
ING GROUP NV 0.25 21-30 11/01A	EUR	700.000	542.734,50	0,15
JDE PEET'S B.V. 0.5 21-29 16/06A	EUR	1.400.000	1.114.617,00	0,31
KONINKLIJKE AHOLD DE 1.75 20-27 02/04A	EUR	800.000	741.632,00	0,20
KONINKLIJKE DSM NV 0.25 20-28 23/06A	EUR	1.200.000	998.118,00	0,28
KONINKLIJKE DSM NV 0.625 20-32 23/06A	EUR	300.000	225.516,00	0,06
KONINKLIJKE KPN NV 0.875 20-32 14/09A	EUR	1.900.000	1.383.570,50	0,38
MONDELEZ INTL HLDINGS 1.25 21-41 09/09A	EUR	400.000	251.486,00	0,07
PHOENIX PIB DUTCH FI 2.375 20-25 05/08A	EUR	700.000	658.199,50	0,18
PPF TELECOM GROUP BV 3.125 19-26 27/03A	EUR	1.100.000	1.029.352,50	0,28
PROSUS NV 2.7780 22-34 19/01A	EUR	600.000	432.645,00	0,12
RECKITT BENCKISER TR 0.75 20-30 19/05A	EUR	1.100.000	894.976,50	0,25
RELX FINANCE BV 0.0 20-24 18/03A	EUR	300.000	288.261,00	0,08
RELX FINANCE BV 1.00 17-24 22/03A	EUR	1.400.000	1.357.734,00	0,38
ROYAL SCHIPHOL 0.7500 21-33 22/04A	EUR	300.000	213.762,00	0,06
SGS NEDERLAND HLDG 0.125 21-27 21/04A	EUR	1.000.000	866.680,00	0,24
SIEMENS FINANCIERING 0.25 20-29 20/02A	EUR	700.000	582.505,00	0,16
SIEMENS FINANCIERING 1 22-30 25/02A	EUR	1.000.000	850.145,00	0,23
SIEMENS FINANCIERING 3 22-33 08/09A	EUR	800.000	754.868,00	0,21
SIEMENS FIN NV 0.3750 20-26 05/06A	EUR	1.000.000	903.125,00	0,25
SIKA CAPITAL BV 0.875 19-27 29/04A	EUR	800.000	709.508,00	0,20
STEDIN HOLDING NV 0.0 21-26 16/11A	EUR	1.000.000	869.935,00	0,24
STELLANTIS 0.75 21-29 18/01A	EUR	1.100.000	878.135,50	0,24
SUDZUCKER AKT 5.125 22-27 31/10A	EUR	1.200.000	1.220.454,00	0,34
SWISSCOM FINANCE B.V 0.375 20-28 14/05A	EUR	1.000.000	829.810,00	0,23
TENNET HOLDING BV 0.875 21-35 16/06A	EUR	2.800.000	1.938.818,00	0,54
TENNET HOLDING BV 4.75 22-42 28/10A	EUR	1.000.000	1.053.770,00	0,29
THERMO FISHER S 0.8000 21-30 18/10A	EUR	500.000	404.227,50	0,11
THERMO FISHER SCIENT 1.625 21-41 18/10AA	EUR	1.800.000	1.200.150,00	0,33
TOYOTA MOTOR FINANCE 0.00 21-25 27/10A	EUR	1.100.000	1.000.670,00	0,28
UNILEVER FINANCE NET 1.25 20-25 25/03A	EUR	1.200.000	1.150.632,00	0,32
UNILEVER NV 1.125 16-28 29/04A	EUR	2.000.000	1.785.610,00	0,49
UPJOHN FINANCE BV 1.908 20-32 23/06A06A	EUR	600.000	457.650,00	0,13
VESTAS WIND SYSTEMS 2.0 22-34 15/06A	EUR	500.000	407.837,50	0,11
VOLKSWAGEN INTL FIN 3.75 22-27 28/09A	EUR	700.000	673.914,50	0,19
VOLKSWAGEN INTL FIN 4.125 22-25 15/11A	EUR	1.500.000	1.493.662,50	0,41
VOLKSWAGEN INTL FIN 4.375 22-30 15/05A	EUR	1.500.000	1.453.867,50	0,40
WOLTERS KLUWER 1.50 17-27 22/03A	EUR	400.000	367.244,00	0,10

NEF - Euro Corporate Bond

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
WOLT KL 3.0 22-26 23/09A	EUR	2.000.000	1.954.880,00	0,54
Regno Unito			19.321.124,50	5,34
ANGLO AMER CAPITAL 4.75 22-32 21/09A/09A	EUR	700.000	686.325,50	0,19
BARCLAYS PLC 0.577 21-29 09/08A	EUR	1.400.000	1.103.900,00	0,31
BP CAPITAL MARK 1.4670 21-41 21/09A	EUR	200.000	125.336,00	0,03
BRITISH TEL 3.375 22-32 30/08A	EUR	600.000	558.000,00	0,15
BRITISH TELECOM 2.75 22-27 30/08A	EUR	1.100.000	1.040.380,00	0,29
COCA-COLA EUROPACIFIC 1.125 19-29 12/04A	EUR	1.500.000	1.276.170,00	0,35
COLOPLAST FINANCE 2.25 22-27 19/05A	EUR	1.500.000	1.404.810,00	0,39
DS SMITH PLC 0.8750 19-26 12/09A	EUR	900.000	798.205,50	0,22
GLAXOSMITHKLINE 1.2500 18-26 21/05A	EUR	1.300.000	1.210.079,00	0,33
INFORMA PLC 2.125 20-25 06/10A	EUR	400.000	380.036,00	0,11
MONDI FINANCE 1.50 16-24 15/04A	EUR	500.000	487.180,00	0,13
MONDI FINANCE EUROPE 2.375 20-28 01/04A	EUR	600.000	554.313,00	0,15
NATI BU 3.25 22-29 05/09A	EUR	900.000	845.320,50	0,23
NATIONAL GRID ELEC 0.823 20-32 07/07A	EUR	400.000	298.230,00	0,08
NATIONAL GRID PLC 0.25 21-28 01/09A	EUR	2.000.000	1.621.130,00	0,45
NATWEST MARKETS PLC 1.375 22-27 02/03A	EUR	600.000	535.494,00	0,15
SSE 22-XX 31/12A	EUR	1.000.000	913.400,00	0,25
SSE PLC 2.875 22-29 01/08A5 22-29 01/08A	EUR	1.300.000	1.212.094,00	0,33
TESCO CORPORATE 0.375 21-29 27/01A	EUR	1.000.000	772.845,00	0,21
THAMES WATER UTILITIES 1.25 22-32 31/01A	EUR	400.000	311.120,00	0,09
UBS AG LONDON 0.01 21-26 31/03A	EUR	1.600.000	1.413.152,00	0,39
VODAFONE GROUP 2.50 19-39 24/05A	EUR	400.000	302.254,00	0,08
VODAFONE GROUP PLC 3.1 18-79 03/01A	EUR	1.500.000	1.471.350,00	0,41
Repubblica ceca			1.696.475,00	0,47
CESKE DRAHY 5.6250 22-27 12/10A	EUR	700.000	697.389,00	0,19
SAZKA GROUP AS 3.875 20-27 15/02S2S	EUR	1.100.000	999.086,00	0,28
Spagna			7.761.131,50	2,14
ABERTIS INFRASTRUCT 1.625 19-29 15/07A	EUR	300.000	245.455,50	0,07
BBVA 4.375 22-29 14/10A	EUR	1.100.000	1.111.759,00	0,31
CELLNEX FINANCE CO 2.25 22-26 12/04A	EUR	1.600.000	1.475.160,00	0,41
CELLNEX FINANCE COMP 2 21-33 15/02A	EUR	400.000	293.858,00	0,08
FCC AQUALIA 2.629 17-27 08/06A	EUR	200.000	182.518,00	0,05
IBERDROLA FINANZAS 3.125 22-28 22/11A	EUR	1.300.000	1.273.285,00	0,35
IBERDROLA FINANZAS 3.375 22-32 22/11A	EUR	1.200.000	1.153.020,00	0,32
IBERDROLA FINANZA SAU 0.875 20-25 14/04A	EUR	1.000.000	943.820,00	0,26
TELEFONICA EMISIONES 2.592 22-31 25/05A	EUR	1.200.000	1.082.256,00	0,30
Stati Uniti d'America			34.732.339,00	9,60
ABBVIE INC 0.75 19-27 18/11A	EUR	1.500.000	1.314.270,00	0,36
AIR PROD CHEMICALS 0.5 20-28 05/05A	EUR	700.000	598.703,00	0,17
ALTRIA GROUP INC 2.2 19-27 15/06A	EUR	400.000	359.290,00	0,10
AMERICAN HONDA FINAN 0.3 21-28 09/07A	EUR	1.300.000	1.074.255,00	0,30
AMERICAN TOWER CORP 1.25 21-33 21/05A	EUR	500.000	367.127,50	0,10
APPLE INC 0.00 19-25 15/11A	EUR	2.000.000	1.838.760,00	0,51
APPLE INC 0.5 19-31 15/11A	EUR	600.000	475.596,00	0,13
AT&T INC 0.8000 19-30 04/03A	EUR	700.000	558.250,00	0,15
AT&T INC 1.80 19-39 14/09A	EUR	700.000	484.862,00	0,13
AT&T INC 2.45 15-35 15/03S	EUR	500.000	403.627,50	0,11
BALL CORP 0.875 19-24 15/03S	EUR	1.300.000	1.255.501,00	0,35
BAXTER INTL INC 0.4 19-24 15/05A	EUR	1.100.000	1.055.164,00	0,29
BOOKING HOLDING 4.5000 22-31 15/11A	EUR	1.100.000	1.110.697,50	0,31
CELANESE US HOLDINGS 4.777 22-26 19/07A	EUR	1.100.000	1.047.062,50	0,29
DOW CHEMICAL CO 0.5 20-27 25/02A	EUR	400.000	347.642,00	0,10
ELI LILLY & CO 0.625 19-31 01/11A	EUR	2.000.000	1.570.050,00	0,43
ENEXIS HOLDING N.V 0.375 21-33 14/04A	EUR	800.000	567.060,00	0,16

NEF - Euro Corporate Bond

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
EQUINIX INC 1 21-33 10/03A	EUR	1.500.000	1.089.450,00	0,30
FIDELITY NATIONAL INF 1.5 19-27 21/05A	EUR	1.000.000	896.800,00	0,25
GENERAL MOTORS FIN 0.85 20-26 26/02A	EUR	1.700.000	1.519.910,50	0,42
GOLDMAN SACHS GROUP 0.25 21-28 26/01A	EUR	1.000.000	818.775,00	0,23
INTERNATIONAL BUSINE 0.3 20-28 11/02A	EUR	2.100.000	1.766.845,50	0,49
JOHNSON & JOHNSON 0.65 16-24 20/05A	EUR	400.000	388.808,00	0,11
KRAFT HEINZ FOODS CO 2.25 16-28 25/05A	EUR	900.000	825.862,50	0,23
MCDONALD'S CORP 0.2500 21-28 04/10A	EUR	500.000	412.867,50	0,11
MICROSOFT 2.625 13-33 02/05A	EUR	600.000	560.628,00	0,15
MMS USA INVESTMENTS 1.25 19-28 13/06A	EUR	600.000	525.087,00	0,15
MONDELEZ INTERNATION 0.75 21-33 17/03A	EUR	1.000.000	734.565,00	0,20
MORGAN STANLEY 0.406 21-27 30/04A	EUR	900.000	776.137,50	0,21
NATIONAL GRID 1.054 22-31 20/01A	EUR	1.000.000	773.235,00	0,21
NETFLIX INC 3.625 17-27 05/02S	EUR	1.500.000	1.443.202,50	0,40
PEPSICO INC 0.75 21-33 14/10A	EUR	800.000	602.892,00	0,17
PROCTER AND GAMBLE 0.9 21-41 04/11A	EUR	700.000	453.001,50	0,13
STANDARD INDUSTRIES 2.25 19-26 21/11A	EUR	900.000	774.540,00	0,21
THERMO FISHER 1.40 17-26 23/01A	EUR	1.500.000	1.407.277,50	0,39
THERMO FISHER SCIENT 3.2 22-26 21/01A	EUR	400.000	396.304,00	0,11
TOYOTA MOTOR CREDIT 0.125 21-27 06/05A	EUR	500.000	423.955,00	0,12
VERIZON COMM 4.25 22-30 31/10A	EUR	2.200.000	2.220.889,00	0,61
VERIZON COMM 4.75 22-34 31/10A	EUR	800.000	823.284,00	0,23
VERIZON COMMUNICATIO 0.75 21-32 22/03A	EUR	900.000	670.104,00	0,19
Svezia			10.499.387,50	2,90
ALFA LAVAL TREA 0.2500 19-24 25/06A	EUR	600.000	570.504,00	0,16
EQT AB 2.375 22-28 06/04A	EUR	800.000	702.296,00	0,19
EQT AB 2.875 22-32 06/04A	EUR	1.000.000	806.955,00	0,22
MOLNLYCKE HOLDING AB 0.875 19-29 05/09AA	EUR	1.000.000	788.765,00	0,22
SECURITAS AB 0.25 21-28 22/02A	EUR	800.000	620.212,00	0,17
SKANDINAVISKA ENSKIL 3.25 22-25 24/11A	EUR	800.000	789.688,00	0,22
SVENSKA HANDELSBANKEN 0.1250 21-26 03/11A	EUR	1.600.000	1.399.520,00	0,39
SWEDBANK AB 3.75 22-25 14/11A	EUR	1.200.000	1.199.256,00	0,33
TELE2 AB 2.1250 18-28 15/05A	EUR	400.000	360.524,00	0,10
TELIA COMPANY AB 2.125 19-34 20/02A	EUR	1.000.000	831.280,00	0,23
VATTENFALL AB 0.05 20-25 12/03A	EUR	1.000.000	905.605,00	0,25
VOLVO TREASURY AB 0 21-26 18/05A	EUR	1.100.000	971.228,50	0,27
VOLV TR 2.0 22-27 19/08A	EUR	600.000	553.554,00	0,15
Ungheria			99.705,50	0,03
MOL HUNGARIAN OIL 2.625 16-23 28/04A	EUR	100.000	99.705,50	0,03
Obbligazioni a tasso variabile			34.287.984,90	9,48
Austria			2.886.262,00	0,80
ERSTE GROUP BANK AG FL.R 21-32 15/11A	EUR	700.000	555.103,50	0,15
OMV AG FL.R 18-XX 12/02A	EUR	1.000.000	967.405,00	0,27
OMV AG FL.R 20-XX 01/09A	EUR	800.000	714.632,00	0,20
UNIQA INSURANCE GROUP FL.R 20-35 09/10A	EUR	500.000	461.852,50	0,13
VIENNA INSURANCE GRP FL.R 17-47 13/04A	EUR	200.000	187.269,00	0,05
Francia			6.882.395,40	1,90
AXA FL.R 22-43 10/03A	EUR	1.000.000	912.047,90	0,25
AXA SA FL.R 21-41 07/04A	EUR	200.000	147.797,00	0,04
BNP PARIBAS SA FL.R 22-28 25/07A	EUR	900.000	832.680,00	0,23
BNP PARIBAS SA FL.R 22-32 31/03A	EUR	700.000	618.849,00	0,17
CREDIT AGRICOLE FL.R 20-49 31/12Q	EUR	600.000	531.672,00	0,15
ENGIE SA FL.R 19-XX 28/02AA	EUR	600.000	585.939,00	0,16
SOCIETE GENERALE SA FL.R 21-26 17/11A	EUR	1.000.000	894.975,00	0,25
TOTALENERGIES FLR 22-99 31/12A	EUR	700.000	599.868,50	0,17

NEF - Euro Corporate Bond

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
TOTALENERGIES SE FL.R 19-XX 04/04A	EUR	1.100.000	1.041.172,00	0,29
TOTALENERGIES SE FL.R 21-XX 25/01A	EUR	1.000.000	717.395,00	0,20
Germania			5.852.694,00	1,62
ALLIANZ SE FL.R 22-52 05/07A	EUR	1.100.000	1.008.205,00	0,28
DEUTSCHE BAHN FINANCE FL.R 19-XX 22/04A	EUR	1.800.000	1.642.635,00	0,45
DEUTSCHE BANK A FL.R -25 19/11A	EUR	800.000	746.724,00	0,21
DEUTSCHE BOERSE FL.R 22-48 23/06A	EUR	200.000	174.917,00	0,05
ENBW ENERGIE FL.R 1.375 21-81 31/08A	EUR	900.000	667.849,50	0,18
MERCK KGAA FL.R 19-79 25/06A	EUR	300.000	267.628,50	0,07
MUENCHENER RUECK FL.R 21-42 26/05A	EUR	1.200.000	839.160,00	0,23
TALANX AG FL.R 21-42 01/12A	EUR	700.000	505.575,00	0,14
Italia			2.045.581,50	0,57
ENEL SPA FL.R 21-XX 08/09A	EUR	600.000	430.035,00	0,12
ENI SPA FL.R 21-XX 11/05A	EUR	300.000	232.054,50	0,06
TERNA RETE ELET FL.R 22-49 31/12U	EUR	500.000	419.610,00	0,12
UNICREDIT SPA FL.R 21-29 05/07A	EUR	1.200.000	963.882,00	0,27
Paesi Bassi			4.077.938,50	1,13
IBERDROLA INTL BV FL.R 1.825 21-99 31/12A	EUR	400.000	305.912,00	0,08
ING GROEP NV FL.R 27 16/02A	EUR	300.000	272.050,50	0,08
ING GROUP NV FL.R 22-33 24/08A	EUR	500.000	470.220,00	0,13
RABOBANK FL.R 22-XX 29/06S	EUR	400.000	343.444,00	0,09
TELEFONICA EUROPE BV FL.R 22-XX 23/11A	EUR	1.000.000	1.023.390,00	0,28
VOLKSWAGEN FINANCE 22-99 31/12A	EUR	1.100.000	900.174,00	0,25
VOLKSWAGEN INTL FL.R 18-XX 27/06A	EUR	800.000	762.748,00	0,21
Regno Unito			3.871.189,50	1,07
BARCLAYS PLC FL.R 22-34 29/01A	EUR	1.000.000	984.970,00	0,27
BRITISH AMER TOBACCO FL.R 21-XX 27/09A	EUR	300.000	216.199,50	0,06
HSBC HOLDINGS PLC FL.R 20-26 13/11A	EUR	1.000.000	890.380,00	0,25
HSBC HOLDINGS PLC FL.R 21-29 24/09A	EUR	700.000	563.122,00	0,16
HSBC HOLDINGS PLC FL.R 22-32 16/11A	EUR	1.200.000	1.216.518,00	0,34
Repubblica ceca			565.243,00	0,16
CESKA SPORITELNA FL.R 21-28 13/09A	EUR	700.000	565.243,00	0,16
Slovacchia			923.064,00	0,26
TATRA BANKA AS FL.R 0.5 21-28 23/04A	EUR	1.200.000	923.064,00	0,26
Spagna			2.282.657,50	0,63
BANCO DE SABADELL SA FL.R 21-28 16/06A	EUR	500.000	402.047,50	0,11
BANCO SANTANDER SA FL.R 21-29 24/06A	EUR	600.000	492.084,00	0,14
IBERDROLA FINANZAS FL.R 21-XX 16/11A12A	EUR	1.700.000	1.388.526,00	0,38
Stati Uniti d'America			3.492.444,00	0,97
BANK OF AMERICA CORP FL.R 22-26 27/10A	EUR	400.000	375.228,00	0,10
BANK OF AMERICA CORP FL.R 22-33 27/04A	EUR	500.000	435.717,50	0,12
CITIGROUP INC FL.R 19-27 08/10A	EUR	700.000	609.080,50	0,17
CITIGROUP INC FL.R 22-28 22/09A	EUR	1.600.000	1.559.448,00	0,43
JPMORGAN CHASE CO FL.R 20-28 24/02A	EUR	600.000	512.970,00	0,14
Svezia			368.966,00	0,10
SWEDBANK AB FL.R 22-32 23/08A	EUR	400.000	368.966,00	0,10
Svizzera			1.039.549,50	0,29
UBS GROUP AG FL.R 22-27 15/06A	EUR	1.100.000	1.039.549,50	0,29
Obbligazioni convertibili			1.197.860,00	0,33
Francia			502.605,00	0,14
BPCE SA CV 21-42 13/01A	EUR	600.000	502.605,00	0,14

NEF - Euro Corporate Bond

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione		Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Regno Unito				695.255,00	0,19
BANCO SANTANDER	CV 21-XX XX/XXQ	EUR	1.000.000	695.255,00	0,19
Totale portafoglio titoli				357.270.305,30	98,73

NEF - Ethical Total Return Bond

NEF - Ethical Total Return Bond

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Analisi del 2022 a livello di asset class

I mercati obbligazionari sono stati interessati da una forte volatilità e hanno registrato rendimenti negativi nel 2022. I mercati hanno lottato contro l'impennata dell'inflazione, i rialzi dei tassi d'interesse senza precedenti da parte delle banche centrali e il conseguente rallentamento sincronizzato dell'attività economica globale. L'invasione russa dell'Ucraina, le interruzioni a livello di filiera, la crisi energetica in Europa e i lockdown legati al COVID-19 in Cina all'inizio dell'anno hanno peggiorato una congiuntura macroeconomica già di per sé difficile. Tuttavia, i mercati hanno recuperato parte del terreno perso verso la fine dell'anno, in quanto gli investitori hanno puntato sull'allentamento dell'inflazione e sul rallentamento della crescita, che potrebbero alla fine costringere le banche centrali globali a ridurre il ritmo dell'inasprimento monetario. I mercati obbligazionari sono scesi ulteriormente nelle ultime settimane dell'anno a causa dei timori che l'allentamento delle restrizioni alla mobilità e la completa riapertura della Cina possano mantenere l'inflazione più elevata più a lungo. L'inattesa decisione della Bank of Japan (BoJ), che ha spostato il tetto dei rendimenti dei decennali dallo 0,25% allo 0,5% nell'ambito del programma di controllo della curva dei rendimenti, ha inoltre innescato un sell-off fra i titoli sovrani. Sul fronte economico, le prospettive di crescita globale hanno subito un forte peggioramento a fronte dell'inasprimento delle condizioni finanziarie e dell'intensificazione dei rischi geopolitici, come evidenziato dai dati flash relativi all'indice composito dei direttori d'acquisto (PMI) per il periodo, sempre più in territorio di contrazione per quanto riguarda USA, Regno Unito ed Eurozona. Nel frattempo, le rilevazioni sull'inflazione di novembre hanno dato segnali di attenuazione in tutte le regioni, pur restando a livelli elevati.

Analisi del 2022 a livello di fondo

Pur avendo registrato rendimenti negativi, nel 2022 il fondo ha sovraperformato titoli di Stato globali, obbligazioni investment grade e high yield. L'esposizione di duration del fondo è stata la più penalizzante per i rendimenti, in quanto i titoli sovrani sono stati oggetto di vendite massicce e i rendimenti di Treasury USA, titoli di Stato britannici (Gilt) e Bund tedeschi sono saliti. Di conseguenza, l'esposizione al rischio di tasso di interesse in dollari USA, sterline ed euro ha pesato sui rendimenti. Federal Reserve USA (Fed), Banca Centrale Europea (BCE) e Bank of England (BoE) hanno mantenuto un atteggiamento aggressivo e hanno effettuato diversi rialzi dei tassi d'interesse nel corso del periodo, dando chiara priorità all'inflazione a scapito della crescita. Di conseguenza, i rendimenti dei decennali di riferimento hanno toccato i massimi pluriennali. L'esposizione al credito ha avuto un impatto notevole ma meno negativo, parzialmente compensato dal reddito cedolare. Obbligazioni investment grade e high yield hanno archiviato rendimenti negativi, a causa dell'ampliamento degli spread creditizi accompagnato dall'incremento dei rendimenti sovrani. La nostra ampia esposizione alle obbligazioni investment grade europee ha compromesso i rendimenti in presenza di forti tensioni geopolitiche. A livello settoriale, l'esposizione ai titoli immobiliari e tecnologici ha sottoperformato quella ai titoli assicurativi e a sovranità limitata. Dal punto di vista degli emittenti, l'esposizione a società immobiliari come CPI Property Group e Aroundtown è stata quella più penalizzante per i rendimenti. Anche la partecipazione nella società energetica britannica Petrofac ha pesato sui rendimenti. Viceversa, l'allocazione alle compagnie assicurative, in particolare Assicurazioni Generali e Berkshire Hathaway, ha contribuito ai rendimenti. Anche l'esposizione alla banca francese Société Générale ha apportato ulteriore valore.

Prospettive e posizionamento

In prospettiva futura, è probabile che i mercati globali continuino ad essere caratterizzati da un elevato livello di volatilità a causa di un'inflazione alle stelle, dell'aggressiva stretta delle politiche globali, delle tensioni geopolitiche in atto e del rallentamento della crescita. L'inflazione sembra destinata a rimanere a livelli elevati, sebbene vi siano segnali di un picco negli Stati Uniti, e potrebbe presto rallentare il passo in Europa e nel Regno Unito con la progressiva risoluzione delle interruzioni nella catena di fornitura e delle problematiche energetiche. Nel frattempo, le banche centrali globali, tra cui Fed USA e BCE, mantengono un orientamento aggressivo che, a sua volta, aumenta i rischi di ribasso per la crescita. A nostro avviso, i tassi di interesse continueranno a salire, anche se a un ritmo più lento, fino a quando i dati oggettivi evidenzieranno un reale deterioramento, soprattutto sul fronte dell'inflazione e del mercato del lavoro. L'attuale contesto geopolitico rischia inoltre di rallentare la crescita globale, portando a politiche monetarie e fiscali divergenti. Nel frattempo, i tassi d'interesse dei mercati sviluppati sono saliti più di quanto non siano mai stati in quasi due decenni, mentre rendimenti e spread creditizi sembrano aver scontato un contesto macroeconomico più debole e caratterizzato da un'inflazione alle stelle. Con i tassi d'interesse dei titoli di Stato più vicini ai rispettivi picchi nella parte anteriore della curva, siamo tentati di aumentare le posizioni di duration sulla scia dell'aspettativa che le banche centrali debbano alla fine cambiare rotta e ridurre i tassi d'interesse in modo da sostenere la crescita economica sulla scia dei primi segnali di raffreddamento dell'inflazione. Tuttavia, ci muoviamo con cautela poiché la volatilità dei tassi rimane ancora elevata. Di conseguenza, manteniamo una posizione di duration leggermente lunga, pari a 4,1 anni.

Sul fronte del credito, le valutazioni sono certamente convenienti rispetto ai dati storici, in particolare per quanto riguarda il credito in sterline e in euro. Anche nel credito statunitense le valutazioni sono diventate più convenienti, ma non riteniamo che stiano scontando a sufficienza il ribasso. Avendo sperimentato i rialzi dei tassi più aggressivi dal 1981 e con l'inversione della curva a livelli che non si vedevano da quasi 40 anni, riteniamo che il mercato USA abbia margine di un ulteriore ribasso. Pertanto, siamo cautamente ottimisti sul credito, in quanto il mercato delle obbligazioni corporate di maggiori dimensioni potrebbe ancora registrare un ampliamento per tenere conto di un potenziale peggioramento dell'economia. In questo contesto, manteniamo un orientamento difensivo e continuiamo a concentrarci sui titoli di alta qualità in grado di far fronte a un aumento strutturale dei tassi d'interesse, riducendo al contempo l'esposizione alle parti del mercato con maggiore leva finanziaria.

NEF - Ethical Total Return Bond

Stato patrimoniale al 31/12/22

	Nota	Valori espressi in EUR
Attivo		224.176.889,98
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	202.539.310,70
<i>Prezzo d'acquisto</i>		224.417.940,08
Depositi bancari a vista e liquidità		14.834.931,31
Sottoscrizioni da regolare		18.419,75
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	2.5	3.291.652,92
Plusvalenze non realizzate su future finanziari	2.6	1.461.883,63
Interessi maturati		2.030.691,67
Passivo		1.566.481,34
Debiti bancari a vista		261.536,61
Rimborsi da regolare		66.133,21
Minusvalenze non realizzate su swaps	2.8	624.809,87
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	145.638,76
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	9.037,68
Spese di Audit		4.648,29
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	26.707,00
Interessi da regolare		411.447,15
Altre voci del passivo		16.522,77
Patrimonio netto		222.610.408,64

NEF - Ethical Total Return Bond

Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/22 al 31/12/22

		<i>Nota Valori espressi in EUR</i>
Proventi		8.339.573,11
Dividendi netti sul portafoglio titoli		8.201,63
Cedole nette da obbligazioni e strumenti del mercato monetario		6.830.565,40
Interessi ricevuti su swaps		1.319.864,25
Interessi bancari su conti cassa		83.504,27
Proventi di prestiti di titoli	2.11,8	97.065,01
Altri proventi		372,55
Spese		5.171.819,86
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	1.967.327,30
Commissioni della banca depositaria	5	40.585,88
Spese amministrative		64.721,55
Commissioni di domiciliazione		255,56
Onorari		3.721,82
Spese legali		4.364,78
Spese di transazione	2.12	70.004,23
Spese di banca corrispondente	6	246.197,33
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	116.207,16
Interessi su scoperti bancari		207.300,16
Interessi pagati su swaps		2.355.433,86
Spese bancarie		15.564,00
Altre spese		80.136,23
Utile netto / (Perdita netta) da investimenti		3.167.753,25
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:		
- vendite di titoli	2.1,2.2	-21.469.717,52
- contratti a termine su divise	2.5	-15.096.696,20
- future finanziari	2.6	12.512.485,91
- swaps	2.8	-3.821.872,49
- cambi	2.3	9.229.303,45
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)		-15.478.743,60
Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:		
- investimenti	2.1	-23.864.339,93
- contratti a termine su divise	2.5	6.537.852,12
- future finanziari	2.6	895.349,20
- swaps	2.8	901.995,31
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato		-31.007.886,90
Dividendi distribuiti	9	-869.195,62
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		33.388.458,32
Sottoscrizione di quote a distribuzione		4.381.042,20
Riscatto di quote a capitalizzazione		-65.778.340,82
Riscatto di quote a distribuzione		-18.402.152,32
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto		-78.288.075,14
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		300.898.483,78
Patrimonio netto alla fine dell'anno		222.610.408,64

NEF - Ethical Total Return Bond

Dati principali

		31/12/22	31/12/21	31/12/20
Patrimonio netto	EUR	222.610.408,64	300.898.483,78	243.834.098,27
Categoria R - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		11.839.728,487	13.727.713,574	9.009.500,560
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	8,92	10,02	10,20
Categoria I - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		1.178.485,108	2.562.164,002	1.938.249,312
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	9,50	10,61	10,74
Categoria D - Quote a distribuzione				
Numero di quote		12.981.507,695	14.721.594,948	14.321.385,520
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	7,67	8,67	8,89
Categoria C - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		691.757,316	829.605,678	373.969,541
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	9,10	10,19	10,34

NEF - Ethical Total Return Bond

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/22 al 31/12/22

	Quote circolanti al 01/01/22	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/22
Categoria R - Quote a capitalizzazione	13.727.713,574	3.311.411,215	5.199.396,302	11.839.728,487
Categoria I - Quote a capitalizzazione	2.562.164,002	50.896,028	1.434.574,922	1.178.485,108
Categoria D - Quote a distribuzione	14.721.594,948	534.683,271	2.274.770,524	12.981.507,695
Categoria C - Quote a capitalizzazione	829.605,678	142.744,924	280.593,286	691.757,316

NEF - Ethical Total Return Bond

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato			202.539.310,70	90,98
Obbligazioni			166.149.629,08	74,64
Australia			547.365,36	0,25
FMG RESO AUG 2006 PTY 6.125 22-32 15/04S	USD	620.000	547.365,36	0,25
Belgio			19.105.471,12	8,58
EUROPEAN UNION 1.625 22-29 04/12A	EUR	7.390.000	6.713.482,45	3,02
EURO UNIO BILL 0 21-26 06/07A	EUR	13.751.000	12.391.988,67	5,57
Canada			596.325,70	0,27
BANK OF NOVA SC 1.375 19-23 05/12A	GBP	431.000	471.897,20	0,21
ENERFLEX 9.0 22-27 15/10S	USD	132.000	124.428,50	0,06
Danimarca			778.534,77	0,35
ORSTED 1.5 21-99 18/02A	EUR	272.000	203.534,88	0,09
ORSTED 2.5 21-3021 18/02A	GBP	182.000	141.988,64	0,06
ORSTED 5.25 22-XX 08/12A	EUR	425.000	433.011,25	0,19
Francia			19.331.802,85	8,68
BNP PARIBAS 2.0000 21-31 24/05A	GBP	800.000	769.936,75	0,35
FAURECIA 2.7500 21-27 15/02S	EUR	617.000	521.550,10	0,23
FRANCE 0.0 18-24 25/03A	EUR	16.150.000	15.604.614,50	7,01
HLDG INFRAS TRANSPORT 1.475 22-31 18/01A	EUR	900.000	701.257,50	0,32
SOCIETE GENERALE SA 4.25 22-30 06/12A	EUR	1.200.000	1.150.530,00	0,52
VALEO SE 5.375 22-27 28/05A	EUR	600.000	583.914,00	0,26
Germania			14.495.512,35	6,51
ALLIANZ SE 2.6 21-99 31/12A	EUR	600.000	424.569,00	0,19
ALLIANZ SE 3.2 21-XX XX/XXA	USD	800.000	562.208,89	0,25
BAYER AG 1 21-36 12/01A	EUR	700.000	470.071,00	0,21
HBV REAL ESTATE BK 7.625 22-25 08/12A12A	GBP	800.000	895.222,85	0,40
KFW 0 21-26 15/06A	EUR	10.113.000	9.134.921,21	4,10
KFW 1.1250 22-25 04/07A	GBP	2.300.000	2.404.182,40	1,08
VONOVIA 0.75 21-32 01/09A	EUR	500.000	331.400,00	0,15
VONOVIA SE 1.625 21-51 01/09A	EUR	600.000	272.937,00	0,12
Giappone			506.726,25	0,23
SOFTBANK GROUP CORP 3.875 21-32 06/07S	EUR	750.000	506.726,25	0,23
Hong Kong			1.035.632,84	0,47
AIA GROUP LTD FL.R 21-XX 07/10S	USD	450.000	364.337,14	0,16
FAR EAST HORIZO 4.2500 21-26 26/10S	USD	900.000	671.295,70	0,30
Irlanda			1.616.924,53	0,73
HAMMERSON IRL FIN 1.75 21-27 03/06A	EUR	888.000	694.638,00	0,31
VODAFONE INTERNATIONAL 3.75 22-34 02/12A	EUR	979.000	922.286,53	0,41
Isole Cayman			520.505,46	0,23
GEMS MENASA 7.125 19-26 31/07S	USD	575.000	520.505,46	0,23
Isole Vergini Britanniche			1.667.922,15	0,75
SINOCHEM OFFSHORE CAP 0.75 21-25 25/11A	EUR	1.895.000	1.667.922,15	0,75
Italia			20.000.977,58	8,98
ASS GENERALI 5.8 22-32 06/07A	EUR	619.000	658.154,85	0,30
ATLANTIA S.P.A. 1.875 21-28 12/02A	EUR	443.000	369.470,86	0,17
AUTOSTRADA ITALIA SPA 1.875 17-29 26/09A	EUR	700.000	557.539,50	0,25
AUTOSTRADA PER 2.2500 22-32 25/01A	EUR	996.000	760.510,74	0,34
BC POP EMILIA ROMAGNA 3.875 22-32 25/0A7	EUR	875.000	724.062,50	0,33
CASTOR SPA 6.00 22-29 15/02S	EUR	484.000	433.605,92	0,19
INTESA SANPAOLO 8.2480 22-33 21/11S	USD	691.000	658.568,48	0,30

NEF - Ethical Total Return Bond

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
INTESA SANPAOLO SPA 5.1480 20-30 10/06S	GBP	1.595.000	1.471.741,91	0,66
ITALY 0.95 21-32 01/06S	EUR	950.000	692.364,75	0,31
ITALY 4.50 13-23 01/05S	EUR	11.900.000	11.979.313,50	5,38
NEXI SPA 2.125 21-29 30/04S/04S	EUR	390.000	317.296,20	0,14
TELECOM ITALIA SPA 1.625 21-29 18/01A	EUR	850.000	650.084,25	0,29
UNIPOLSAI SPA 20-99 31/12S	EUR	802.000	728.264,12	0,33
Jersey			2.029.395,12	0,91
AA BOND 7.375 22-29 31/07S	GBP	300.000	293.067,66	0,13
AA BOND CO LTD 3.2500 21-28 31/07S	GBP	638.000	538.379,27	0,24
HSBC BANK PLC 03-XX 05/11A	GBP	634.000	735.705,34	0,33
PETROFAC LIMITED 9.75 21-26 15/11S	USD	867.000	462.242,85	0,21
Lussemburgo			4.938.550,44	2,22
ACEF HOLDING SCA 0.75 21-28 14/06A	EUR	353.000	260.916,42	0,12
BLACKSTONE PROPERTY 2.65 21-28 20/10A	GBP	523.000	441.787,08	0,20
BLACKSTONE PROPERTY P 1.625 21-30 20/04A	EUR	721.000	492.965,72	0,22
CPI PROPERTY GROUP FL.R 4.875 19-XX 16/10A	EUR	371.000	188.471,71	0,08
GARFUNKELUX HOLDCO 3 6.75 20-25 01/11S	EUR	425.000	341.088,00	0,15
LINCOLN FINANCING 3.625 19-24 01/04S	EUR	433.000	427.249,76	0,19
PROLOGIS INTL F 3.1250 22-31 01/06A	EUR	451.000	399.825,03	0,18
REPSOL EUROPE FINANC 0.875 21-33 06/07A	EUR	1.200.000	862.176,00	0,39
SES 144A 3.60 13-23 04/04S	USD	500.000	466.192,94	0,21
SES 3.5 22-29 14/01A	EUR	563.000	511.800,78	0,23
VIVION INVESTS 3.00 19-24 08/08A	EUR	700.000	546.077,00	0,25
Nigeria			590.372,55	0,27
IHS HOLDING LIMITED 6.25 21-28 29/11S11S	USD	775.000	590.372,55	0,27
Norvegia			1.157.106,25	0,52
DNB BANK ASA 1.3750 19-23 12/06A	GBP	1.039.000	1.157.106,25	0,52
Paesi Bassi			8.153.479,90	3,66
ABN AMRO BANK NV 4.5 22-34 21/11A	EUR	500.000	492.310,00	0,22
EDP FINANCE 0.375 19-26 16/09A	EUR	565.000	498.801,77	0,22
ENBW INTL FINANCE 4.049 22-29 22/11A/11A	EUR	777.000	771.654,24	0,35
ENEL FINANCE INTL NV 2.875 22-29 11/04A	GBP	493.000	476.774,74	0,21
ENEL FINANCE INTL NV 7.75 22-52 14/10S	USD	693.000	701.384,75	0,32
JDE PEET'S B.V. 1.125 21-33 16/06A	EUR	691.000	498.687,79	0,22
PROSUS NV 4.1930 22-32 19/01S	USD	775.000	605.848,30	0,27
Q PARK HOLDING BV 2.0 20-27 01/03S	EUR	806.000	676.495,95	0,30
REPSOL INTL FINANCE 2.5000 21-XX 22/03A	EUR	687.000	593.128,32	0,27
TEVA PHARMACEUTICAL I 4.375 21-30 09/05S	EUR	737.000	611.728,43	0,27
THERMO FISHER S 2.0000 21-51 18/10A	EUR	722.000	449.278,94	0,20
VOLKSWAGEN FINANCIAL 3.2522-2713/04A	GBP	700.000	708.235,71	0,32
WINTERSHALL DEA FINA 3.5 21-99 31/12A	EUR	700.000	514.157,00	0,23
WP/AP TELECOM H 3.7500 21-29 15/01S	EUR	632.000	554.993,96	0,25
Regno Unito			10.094.551,76	4,53
ANGLO AMERICAN CAPIT 4.75 22-52 16/03S	USD	527.000	414.519,64	0,19
BELLIS ACQUISITION 3.25 21-26 16/02S	GBP	378.000	348.188,06	0,16
BELLIS FINCO PLC 4 21-27 24/02S	GBP	350.000	291.134,59	0,13
ENDEAVOUR MINING PLC 5.00 21-26 14/10S	USD	1.000.000	800.032,81	0,36
ENERGEAN PLC 6.5000 21-27 30/04S	USD	750.000	654.478,02	0,29
HSBC HOLDINGS PLC 8.113 22-33 03/11S	USD	657.000	656.119,16	0,29
INEOS QUATTRO FINANC 2.5 21-26 29/01S	EUR	503.000	428.910,62	0,19
INEOS QUATTRO FINANC 3.75 21-26 29/01S	EUR	271.000	224.077,71	0,10
NATIONAL GRID 1.125 21-33 14/01A	GBP	405.000	298.273,85	0,13
NATIONAL GRID 1.625 21-43 14/01A	GBP	417.000	240.365,17	0,11
PHOENIX GROUP HLDG 5.625 20-31 28/04A04A	GBP	287.000	286.898,07	0,13
RAC BOND CO PLC 5.25 21-27 04/11S	GBP	500.000	446.802,46	0,20

NEF - Ethical Total Return Bond

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
SAGE GROUP PLC 1.6250 21-31 25/02A	GBP	475.000	400.672,97	0,18
SAGE GROUP PLC 2.8750 22-34 08/02A	GBP	156.000	135.756,21	0,06
SEVERN TRENT WATER 4.625 22-34 30/11S	GBP	385.000	408.145,23	0,18
SIG PLC 5.25 21-26 30/11S	EUR	534.000	444.966,18	0,20
SSE 22-XX 31/12A	EUR	890.000	812.926,00	0,37
TESCO CORPORATE TREA 1.875 21-28 02/11A	GBP	447.000	411.728,56	0,18
THE BERKELEY GROUP 2.5 21-31 11/08A	GBP	562.000	425.446,03	0,19
UNITED KINGDOM 0.8750 21-33 31/07S	GBP	1.506.000	1.268.612,23	0,57
VIRGIN MEDIA FINANCE 3.75 20-30 15/07S	EUR	380.000	293.865,40	0,13
WESSEX WATER SERVS FI 1.25 21-36 12/01A	GBP	595.000	402.632,79	0,18
Repubblica ceca			688.850,56	0,31
ENERGO-PRO AS 8.50 22-27 04/02S	USD	800.000	688.850,56	0,31
Romania			352.243,75	0,16
ROMANIA 2.75 21-41 14/04A	EUR	625.000	352.243,75	0,16
Spagna			21.461.282,04	9,64
ENFRAGEN ENERGIA SUR 5.375 20-30 17/12Q	USD	1.500.000	987.523,44	0,44
MAPFRE SA 2.875 22-30 13/04A	EUR	700.000	576.530,50	0,26
SPAIN 0.00 20-23 30/04A	EUR	7.070.000	7.022.843,10	3,15
SPAIN 0.00 21-24 31/05A	EUR	13.400.000	12.874.385,00	5,78
Stati Uniti d'America			34.402.834,05	15,45
AMAZON.COM INC 4.7000 22-32 01/12S	USD	1.088.000	1.014.264,69	0,46
BLACKSTONE HOLDINGS 3.5 22-34 01/06A	EUR	379.000	320.713,59	0,14
BRITISH AIR 20-1A 4.2500 20-34 15/05Q	USD	554.392	466.244,64	0,21
BROADCOM INC 4.15 22-32 15/04S	USD	1.094.000	902.842,32	0,41
CELANESE US HOLDINGS 6.379 22-32 15/07S	USD	742.000	665.340,81	0,30
CHARTER COMM OP 3.5000 21-42 01/03S	USD	1.250.000	757.195,77	0,34
CHEMOURS COMPANY 4.625 21-29 15/11S	USD	900.000	693.259,89	0,31
DIAMONDBACK ENE 6.2500 22-33 15/03S	USD	550.000	523.869,07	0,24
DOW CHEMICAL 6.90 22-53 15/05S	USD	556.000	570.796,61	0,26
EATON 4.15 22-33 15/03S	USD	678.000	592.595,27	0,27
FIDELITY NATIONAL INFO 5.10 22-32 15/07S	USD	600.000	543.124,89	0,24
FORD MOTOR CREDIT 7.35 22-27 04/11S	USD	496.000	476.203,71	0,21
GE HEALTHCARE 5.905 22-32 22/11S	USD	767.000	747.645,23	0,34
GLOBAL PARTNERS LP 7.00 20-27 01/08S	USD	615.000	551.623,17	0,25
GOLDMAN SACHS GROUP 2.383 21-32 21/07S	USD	859.000	625.271,63	0,28
GOLD SACH GR 22-29 29/10A	GBP	625.000	629.562,80	0,28
HP 4.2% 15- 4.2000 22-32 15/04S	USD	1.139.000	917.895,60	0,41
KEURIG DR PEPPER 4.5 22-52 15/04S	USD	981.000	772.999,68	0,35
LOWE S COMPANIES 4.25 22-25 01/04S	USD	975.000	732.424,65	0,33
LUMEN TECHNOLOGIES 4.00 20-27 15/02S	USD	478.000	383.854,25	0,17
META PLATFORMS 4.4500 22-52 15/08S	USD	1.167.000	877.383,56	0,39
NEWMONT CORP 2.6000 21-32 15/07S	USD	550.000	412.115,83	0,19
OLYMPUS WATER US HLDG 3.875 21-28 01/10S	EUR	345.000	279.708,75	0,13
ONEOK INC 6.1 19-32 15/11S	USD	695.000	654.633,18	0,29
ORACLE CORP 3.95 21-51 25/03S	USD	800.000	540.967,56	0,24
SEALED AIR 5.0 22-29 15/04S	USD	277.000	243.796,88	0,11
SKYMILES IP LIMITED 4.75 20-28 20/10Q	USD	900.000	794.376,99	0,36
TIMES WARNER CABLE 5.875 10-40 15/11S	USD	400.000	326.960,43	0,15
UNITED RENTALS NORTH AM 6.0 22-29 15/12S	USD	1.406.000	1.311.992,04	0,59
UNITED STATES 0.625 20-30 15/08S	USD	300.000	221.432,29	0,10
UNITED STATES 0.625 21-26 31/07S	USD	15.000.000	12.427.412,52	5,58
UNITED STATES 2.375 19-49 15/11S	USD	3.109.100	2.122.913,22	0,95
US BANCORP 4.967 22-33 22/07S	USD	419.000	374.094,79	0,17
WESTERN GAS PARTNERS 4.05 20-30 01/02S2S	USD	497.000	409.514,77	0,18
WESTERN GAS PARTNERS 5.25 20-50 01/02S2S	USD	664.000	517.802,97	0,23

NEF - Ethical Total Return Bond

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Sudafrica				
SOUTH AFRICA 7.3 22-52 20/04S	USD	675.000	546.679,76	0,25
Svezia				
VERISURE HOLDING AB 9.25 22-27 15/10S	EUR	411.000	431.060,91	0,19
Ungheria				
HUNGARY 5.0000 22-27 22/02A	EUR	575.000	571.069,88	0,26
HUNGARY 5.5 22-34 16/06S	USD	600.000	528.451,15	0,24
Obbligazioni a tasso variabile			32.562.173,02	14,63
Canada				
TORONTO-DOMINIO FL.R 22-82 31/10Q	USD	655.000	638.922,84	0,29
Francia				
BFCM FL.R 22-32 16/06A	EUR	500.000	469.242,50	0,21
BNP PARIBAS FL.R 22-XX 16/02S	USD	602.000	562.677,54	0,25
BPCE FL.R 21-32 30/11A	GBP	500.000	456.408,63	0,21
EDF FL.R 21-XX 01/06A	EUR	1.000.000	782.730,00	0,35
SG FL.R 22-XX 22/05S	USD	354.000	341.117,47	0,15
SOCIETE GENERALE SA FL.R 22-33 15/06S	USD	800.000	704.129,01	0,32
TOTALENERGIES SE FL.R 21-XX 25/01A	EUR	508.000	364.436,66	0,16
TOTALENERGIES SE FL.R 21-XX 25/01A	EUR	621.000	505.993,90	0,23
UNIBAIL RODAMCO FL.R 18-XX 25/10A	EUR	400.000	343.286,00	0,15
Georgia				
TBC BANK JSC FL.R 21-XX XX/XXS	USD	600.000	521.249,41	0,23
Germania				
CMZB FRANCFORT 22-33 28/02A	GBP	700.000	794.377,24	0,36
DEUTSCHE BK FL.R 22-XX 30/04A	EUR	600.000	621.588,00	0,28
ENBW ENERGIE FL.R 1.375 21-81 31/08A	EUR	800.000	593.644,00	0,27
HANNOVER RUCKVERSICH FL.R 22-43 26/08A	EUR	400.000	407.576,00	0,18
MUNICH RE FL.R 22-42 23/05S	USD	600.000	561.876,99	0,25
Irlanda				
BANK OF IRELAND GRP FL.R 20-XX XX/XXA	EUR	651.000	634.366,95	0,28
BK IRELAND FL.R 22-33 01/03A	EUR	420.000	417.209,10	0,19
Italia				
BANCO BPM CV FL.R 22-XX 12/10S	EUR	685.000	604.844,73	0,27
BPER BANCA SPA FL.R 22-28 01/02A	EUR	739.000	722.198,84	0,32
ENEL SPA FL.R 13-74 10/01A	EUR	92.000	92.079,58	0,04
ENEL SPA FL.R 19-80 24/05A	EUR	965.000	916.986,42	0,41
ENEL SPA FL.R 21-XX 08/09A	EUR	461.000	330.410,23	0,15
EVOCA S.P.A. FL.R 19-26 01/11Q	EUR	850.000	719.754,50	0,32
POSTE ITALIANE FL.R 2.6250 21-49 31/12A	EUR	867.000	664.165,35	0,30
TERNA RETE ELET FL.R 22-49 31/12U	EUR	510.000	428.002,20	0,19
Lussemburgo				
AROUNDTOWN SA FL.R 19-XX 12/01A	EUR	521.000	214.816,11	0,10
CPI PROPERTY GROUP FL.R 20-XX 16/11A	EUR	600.000	312.540,00	0,14
ROSSINI SARL FL.R 19-25 30/10Q	EUR	687.000	678.663,26	0,30
TLG FINANCE SARL FL.R 19-XX 31/12A	EUR	200.000	96.992,00	0,04
Paesi Bassi				
ABERTIS FINANCE BV FL.R 20-XX 24/02A	EUR	700.000	594.471,50	0,27
ABN AMRO BANK FL.R 20-XX 22/09S	EUR	800.000	739.388,00	0,33
LEASEPLAN CORPORATION FL.R 19-XX 29/05S	EUR	830.000	823.140,05	0,37
RABOBANK FL.R 22-XX 29/06S	EUR	600.000	515.166,00	0,23
TELEFONICA EUROPE BV FL.R 21-XX 31/12A	EUR	600.000	452.109,00	0,20
TELEFONICA EUROPE BV FL.R 22-XX 23/11A	EUR	500.000	511.695,00	0,23

NEF - Ethical Total Return Bond

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Portogallo			1.443.861,00	0,65
BANCO COMERCIAL PORT FL.R 21-32 17/05A	EUR	900.000	635.049,00	0,29
CAIXA GEN FL.R 22-28 31/10A	EUR	800.000	808.812,00	0,36
Regno Unito			6.541.535,39	2,94
AVIVA PLC FL.R 22-XX 15/12S	GBP	670.000	688.726,74	0,31
BARCLAYS PLC FL.R 22-32 14/11A	GBP	309.000	360.445,43	0,16
BP CAPITAL MARKETS FL.R 3.625 20-XX 22/06A	EUR	527.000	453.006,56	0,20
BUPA FINANCE PL FL.R 21-XX XX/XXS	GBP	407.000	312.600,21	0,14
CHANNEL LINK FL.R 17-50 30/06S	EUR	1.100.000	986.606,50	0,44
CO-OPERATIVE BN FL.R 22-27 06/04S	GBP	928.000	937.563,23	0,42
HBOS EMTN SUB FL.R 05-30 18/03A	EUR	50.000	47.992,50	0,02
INVESTEC FL.R 22-33 06/03A	GBP	660.000	757.099,10	0,34
JUST GROUP PLC FL.R 21-XX 30/03S	GBP	213.000	171.335,64	0,08
NATWEST GROUP FL.R 22-33 06/06S	GBP	534.000	607.489,50	0,27
SANTANDER UK GROUP FL.R 22-27 16/11A	GBP	494.000	565.866,80	0,25
VODAFONE GROUP PLC FL.R 21-81 04/06S	USD	925.000	652.803,18	0,29
Spagna			2.542.344,67	1,14
BANCO DE CREDIT FL.R 22-26 22/09A	EUR	800.000	804.700,00	0,36
BANCO DE SABADELL FL.R 22-28 10/11A	EUR	500.000	500.517,50	0,22
BANCO SANTANDER SA FL.R 2.25 21-32 04/10A	GBP	700.000	637.058,17	0,29
CAIXABANK SA FL.R 22-33 23/02A-23 23/02A	EUR	600.000	600.069,00	0,27
Stati Uniti d'America			1.039.129,24	0,47
BANK OF AMERICA CORP FL.R 22-33 22/07S	USD	570.000	508.235,75	0,23
CITIGROUP INC FL.R 20-31 03/06S	USD	700.000	530.893,49	0,24
Svezia			1.061.797,21	0,48
AKELIUS RESIDENTIAL FL.R 20-81 17/05A	EUR	321.000	252.789,11	0,11
HEIMSTADEN BOSTAD AB FL.R 21-99 31/12A	EUR	448.000	241.722,88	0,11
SWEDBANK AB FL.R 22-32 23/08A	EUR	615.000	567.285,22	0,25
Svizzera			795.250,50	0,36
CREDIT SUISSE GROUP FL.R 22-32 02/04A	EUR	1.100.000	795.250,50	0,36
Obbligazioni convertibili			1.833.466,54	0,82
Francia			214.732,00	0,10
ELIS SA CV 2.25 22-29 22/09A22-29 22/09A	EUR	200.000	214.732,00	0,10
Hong Kong			685.176,26	0,31
XIAOMI BEST TIME INT CV 0.00 20-27 17/12U	USD	900.000	685.176,26	0,31
Isole Cayman			572.495,78	0,26
MEITUAN DIANPING CV 0.00 21-27 27/04U	USD	700.000	572.495,78	0,26
Italia			361.062,50	0,16
NEXI SPA CV 0.00 21-28 24/02U	EUR	500.000	361.062,50	0,16
Titoli ipotecari e garantiti da attività			1.994.042,06	0,90
Irlanda			181.366,87	0,08
TAURUS 2019-1FR DACB 19-31 02/02M	EUR	77.788	74.696,28	0,03
TAURUS 2019-1FR DACC 19-31 02/02M	EUR	110.770	106.670,59	0,05
Italia			633.925,21	0,28
ERNA S.R.L. FL.R 19-31 25/07Q	EUR	642.242	633.925,21	0,28
Regno Unito			672.346,30	0,30
ICSL 1 A2 2.5000 17-56 24/07A	GBP	620.000	530.431,94	0,24
ICSL 2 A1 18-58 24/07A	GBP	126.279	141.914,36	0,06

NEF - Ethical Total Return Bond

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Stati Uniti d'America			506.403,68	0,23
MOSAIC 2018-1A B 2.0 18-43 22/06M	USD	484.872	379.937,43	0,17
MOSAIC SOLAR LOANS 2.00 17-42 20/09M	USD	141.462	126.466,25	0,06
Totale portafoglio titoli			202.539.310,70	90,98

NEF - Global Property

NEF - Global Property

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Panoramica di mercato

Abbiamo concluso lo scorso anno (2021) dicendo che l'inflazione non sarebbe stata transitoria (contro il consensus) e che la storia dimostra che stampare trilioni di dollari non porti mai a nulla di positivo. La Repubblica di Weimar in Germania (dopo la Prima Guerra Mondiale) e il Venezuela sono due esempi di come l'accensione delle macchine da stampa abbia portato a conseguenze disastrose. Non eravamo molto ottimisti.

La parola "recessione" sembrava essere presente ovunque nella stampa internazionale. Un gruppo investment strategist di Bloomberg aveva previsto un calo sostanziale della produzione economica. La negatività è stata poi contagiosa.

Tuttavia, guardando al 2023, al di là delle difficoltà finanziarie, siamo più ottimisti.

Sebbene tutti gli indicatori suggeriscano che i tassi d'interesse aumenteranno, il ritmo dell'aumento rallenterà. Questo è il punto fondamentale. L'aumento dei prezzi sta rallentando, poiché la domanda è stata schiacciata dal sistema. L'inflazione si stabilizzerà. Il prezzo delle azioni, date certe valutazioni, diventa un'opzione in caso di moderazione degli aumenti dei tassi.

Ci sono anche due punti strutturali che riteniamo possano giocare a favore dei mercati azionari il prossimo anno.

Il primo è che gli investitori hanno ancora molta liquidità. Il quantitative easing ha inondato il mercato di liquidità e nemmeno eventi come il crollo di FTX, borsa delle criptovalute e fondo speculativo, hanno messo fine a questa situazione.

Il secondo è che l'occupazione rimane solida. Negli Stati Uniti ci sono 1,7 posti di lavoro per ogni persona senza lavoro. Le tendenze demografiche indicano che nei mercati sviluppati vanno in pensione più persone di quante ne nascano. Sono necessari lavoratori per sostenere la popolazione più anziana. Si tratta di un dato strutturale, a favore dell'occupazione.

Quindi, la nostra tesi si basa sul fatto che l'occupazione non è abbastanza solida da essere inflazionistica, ma è abbastanza forte da prevenire una recessione. Il tempo ci dirà presto se questa visione è corretta.

Se lo fosse, il percorso da qui in poi sarà meno impegnativo e l'atterraggio economico morbido.

Strategia di investimento

Rimaniamo fedeli all'investimento in società che possiedono asset reali di alta qualità sostenibile nelle "Global Cities". La nostra strategia non si basa su dichiarazioni o sulle decisioni politiche delle banche centrali, né sui numeri dell'occupazione, del PIL o delle PMI. In caso di disinvestimento di una società non è influenzato 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, a nostro avviso, registreranno una crescita economica continua, sostenuta da fattori quali infrastrutture solide e regimi di pianificazione favorevoli. In questo contesto, privilegiamo le società con bilanci solidi e un basso livello di indebitamento e riteniamo che le società con questi fondamentali possano mantenere il loro potere di determinazione dei prezzi e generare una crescita del capitale a lungo termine.

Performance

Il 2022 è stato un anno negativo sia per i mercati azionari che per quelli obbligazionari, con una performance tra le peggiori dagli anni Trenta. L'inflazione è stata la ragione principale di questa debolezza, poiché le banche centrali sono state costrette ad aumentare i tassi di interesse in modo aggressivo. Se a ciò si aggiunge l'incertezza geopolitica dovuta alla guerra in Ucraina, il 2022 è un anno che la maggior parte degli investitori vorrebbe dimenticare.

A causa dell'aumento del risk free, nella forma del Treasury USA a 10 anni, il settore immobiliare ha perso drasticamente. È chiaro che il 2022 è stato un anno in cui la performance degli investimenti è stata dominata dal macro. L'aumento del risk free ha portato i settori con earning multiples elevati a registrare le performance peggiori.

La strategia Global Cities si è sempre concentrata sul possesso di attività in mercati con alta barriera di ingresso. Ciò ha portato il fondo a possedere titoli con una lunga e forte crescita degli utili, con la conseguenza che molti di questi asset sono stati valutati con rendimenti bassi. È proprio questa parte del mercato che ha subito il maggiore impatto.

Le parti del portafoglio che hanno registrato le performance peggiori sono state quelle di settori come la logistica, i centri dati e il residenziale, tutti settori sensibili alla drastica variazione del risk free utilizzato per valutare i loro flussi di cassa. Al contrario, i titoli che hanno registrato le migliori performance sono tendenzialmente quelli di parti del mondo con bassi livelli di inflazione. Giappone, Hong Kong e Singapore si sono distinti per il contributo positivo fornito al fondo nel corso dell'anno.

Migliori performer:

- Canadian Pacific Railway Ltd: ha sovraperformato grazie al fatto che i prezzi delle ferrovie hanno continuato a superare l'inflazione e CP ha fatto progressi nella chiusura dell'acquisizione di KSU.
- Japan Hotel Reit: la prevista ripresa dei viaggiatori cinesi in Giappone, che rappresentavano la quota maggiore di viaggiatori in entrata nel paese prima di Covid, contribuisce alla forte performance del titolo JHR.
- Sun Hung Kai Prop: le azioni si sono rafforzate grazie all'annuncio della riapertura del confine con la Cina continentale, che dovrebbe incrementare le vendite al dettaglio e sostenere le vendite residenziali a Hong Kong.

Peggiori performer:

- Udr Inc: ha sottoperformato a causa del rallentamento dei fondamentali e dell'aumento dei tassi di interesse.
- Rexford Industrial Realty: titolo a basso tasso d'interesse che è stato particolarmente vulnerabile all'aumento dei tassi d'interesse, nonostante i solidi fondamentali.
- Vgp Nv: gli acquirenti di asset industriali rimangono concentrati sull'aumento del costo del debito che impatta sul mercato delle transazioni e causa una riduzione dei margini di profitto di sviluppo di VGP.

Prospettive

Riteniamo che la performance nel 2023 sarà positiva. Le società in cui investiamo sono quasi monopolistiche e possiedono asset nelle migliori città e nei migliori sottosectori del mondo.

Per le società in portafoglio, la nuova offerta è inesistente, i livelli di occupazione sono elevati, i bilanci hanno bassi livelli di debito e scadenze ben distribuite. Tutto ciò conferisce loro un potere di pricing sulla fascia superiore e il potenziale per espandere i margini se i tassi dovessero continuare a moderarsi.

NEF - Global Property

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Le conseguenze di un rapido aumento dei tassi non dovrebbe avere lo stesso impatto del 2022. Come sempre, il progresso non sarà lineare nei mercati finanziari, ma noi ci affidiamo a società isolate da asset in grandi mercati e bilanci solidi. Riteniamo che queste società saranno in grado di fornire una performance solida anche se i mercati dovessero imboccare una brutta strada.

NEF - Global Property

Stato patrimoniale al 31/12/22

	Nota	Valori espressi in EUR
Attivo		77.455.647,16
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	74.895.402,20
<i>Prezzo d'acquisto</i>		83.272.193,16
Depositi bancari a vista e liquidità		1.084.192,96
Crediti verso brokers per vendita titoli		83.347,85
Sottoscrizioni da regolare		373,25
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	2.5	1.079.372,87
Dividendi netti da incassare		222.136,82
Interessi maturati		905,58
Cambio a pronti crediti		89.915,63
Passivo		303.747,75
Debiti verso brokers per acquisto titoli		75.956,25
Rimborsi da regolare		15.257,95
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	101.274,05
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	5.836,97
Spese di Audit		1.800,27
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	7.585,59
Interessi da regolare		0,53
Cambio a pronti debiti		89.865,18
Altre voci del passivo		6.170,96
Patrimonio netto		77.151.899,41

NEF - Global Property

Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/22 al 31/12/22

	<i>Nota</i>	<i>Valori espressi in EUR</i>
Proventi		2.552.568,16
Dividendi netti sul portafoglio titoli		2.528.354,24
Interessi bancari su conti cassa		8.870,48
Proventi di prestiti di titoli	2.11,8	15.198,45
Altri proventi		144,99
Spese		1.718.457,77
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	1.395.300,74
Commissioni della banca depositaria	5	25.726,44
Spese amministrative		25.327,23
Commissioni di domiciliazione		255,56
Onorari		1.682,90
Spese legali		1.707,16
Spese di transazione	2.12	90.416,25
Spese di banca corrispondente	6	106.306,18
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	32.835,88
Interessi su scoperti bancari		12.025,47
Altre spese		26.873,96
Utile netto / (Perdita netta) da investimenti		834.110,39
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:		
- vendite di titoli	2.1,2.2	-2.920.417,76
- contratti a termine su divise	2.5	-6.127.425,96
- cambi	2.3	3.992.410,36
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)		-4.221.322,97
Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:		
- investimenti	2.1	-30.233.752,35
- contratti a termine su divise	2.5	677.381,07
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato		-33.777.694,25
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		39.281.796,81
Riscatto di quote a capitalizzazione		-37.565.466,62
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto		-32.061.364,06
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		109.213.263,47
Patrimonio netto alla fine dell'anno		77.151.899,41

NEF - Global Property

Dati principali

		31/12/22	31/12/21	31/12/20
Patrimonio netto	EUR	77.151.899,41	109.213.263,47	79.188.835,92
Categoria R - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		7.268.241,386	6.272.172,350	6.124.743,548
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	7,72	10,81	8,57
Categoria I - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		2.350.064,455	3.357.947,979	2.754.719,485
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	8,76	12,16	9,55
Categoria C - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		55.766,250	51.000,122	46.169,257
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	7,86	10,98	8,66

NEF - Global Property

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/22 al 31/12/22

	Quote circolanti al 01/01/22	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/22
Categoria R - Quote a capitalizzazione	6.272.172,350	2.026.867,334	1.030.798,298	7.268.241,386
Categoria I - Quote a capitalizzazione	3.357.947,979	1.994.075,350	3.001.958,874	2.350.064,455
Categoria C - Quote a capitalizzazione	51.000,122	19.816,314	15.050,186	55.766,250

NEF - Global Property

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato			74.895.402,20	97,08
Azioni			74.895.398,59	97,08
Australia			2.969.765,13	3,85
DEXUS - STAPLED SECURITY	AUD	132.254	652.409,85	0,85
GOODMAN GROUP - STAPLED SECURITY	AUD	42.519	469.832,18	0,61
INGENIA COMMUNITIES GROUP	AUD	207.518	590.436,63	0,77
NEXTDC LTD	AUD	217.027	1.257.086,47	1,63
Belgio			887.464,60	1,15
VGP SA	EUR	11.407	887.464,60	1,15
Canada			1.110.972,67	1,44
ALLIED PROPERTIES REAL ESTATE	CAD	30.015	532.121,88	0,69
RIOCAN REIT (UNITS)	CAD	39.558	578.850,79	0,75
Finlandia			617.356,80	0,80
KOJAMO RG	EUR	44.736	617.356,80	0,80
Germania			1.554.329,61	2,01
INSTONE RE -BEARER SHS	EUR	48.761	393.501,27	0,51
VONOVIA SE	EUR	52.717	1.160.828,34	1,50
Giappone			9.374.300,70	12,15
DAIWA HOUSE REIT INV SHS	JPY	186	389.705,43	0,51
GLP J-REIT	JPY	573	619.094,51	0,80
HULIC REIT	JPY	512	599.255,90	0,78
JP HOTEL REIT INVESTMENT CORP	JPY	2.754	1.524.154,68	1,98
KENEDIX OFFICE INVESTMENT CORP	JPY	295	674.117,18	0,87
LASALLE LOGIPOINT REIT	JPY	419	479.036,67	0,62
MITSUBISHI ESTATE	JPY	184.700	2.256.733,67	2,93
MITSUMI FUDOSAN CO LTD	JPY	135.500	2.338.726,03	3,03
PROLOGIS REIT	JPY	224	493.476,63	0,64
Hong Kong			4.154.258,82	5,38
HANG LUNG PROPERTIES LTD	HKD	706.000	1.290.926,96	1,67
HYSAN DEVELOPMENT	HKD	116.000	351.658,36	0,46
SUN HUNG KAI PROPERTIES LTD	HKD	196.268	2.511.673,50	3,26
Lussemburgo			853.743,40	1,11
SHURGARD SELF STORAGE SA_ORDSHR	EUR	19.924	853.743,40	1,11
Regno Unito			3.477.507,71	4,51
DERWENT LONDON PLC	GBP	32.486	867.338,44	1,12
SEGRO (REIT)	GBP	218.812	1.883.856,03	2,44
UNITE GROUP PLC	GBP	70.790	726.313,24	0,94
Singapore			2.231.150,68	2,89
CAPITALAND INV --- REGISTERED SHS	SGD	698.500	1.804.531,49	2,34
KEPPEL DC REIT REGS	SGD	345.200	426.619,19	0,55
Spagna			1.666.967,88	2,16
CELLNEX TELECOM SA	EUR	27.545	851.691,40	1,10
MERLIN PROPERTIES SOCIMI S.A.	EUR	92.909	815.276,48	1,06
Stati Uniti d'America			45.997.580,59	59,62
ALEXANDRIA REAL ESTATE	USD	14.393	1.965.711,90	2,55
COUSINS PROP - REGISTERED SHS	USD	61.349	1.454.637,36	1,89
DIGITAL REALTY TRUST INC	USD	21.715	2.041.405,45	2,65
EASTGROUP PROPERTIES INC	USD	6.966	966.984,77	1,25
EQTY RESIDENTIAL PPTYS TR SHS BEN.INT.	USD	29.057	1.607.315,77	2,08
EQUINIX INC	USD	7.057	4.333.908,41	5,62

NEF - Global Property

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
EXTRA SPACE STORAGE INC	USD	13.899	1.917.921,26	2,49
FEDERAL REALTY INVESTMENT TRUST	USD	13.694	1.297.245,23	1,68
HEALTHPEAK PROPERTIES INC	USD	93.057	2.187.267,01	2,84
HOST HOTELS & RESORTS - SHS	USD	101.162	1.522.267,11	1,97
INVITATION HOMES REGISTERED	USD	46.455	1.290.949,00	1,67
KIMCO REALTY	USD	107.119	2.127.114,59	2,76
OUTFRONT MEDIA INC	USD	24.274	377.332,57	0,49
PROLOGIS	USD	13.124	1.387.088,43	1,80
PUBLIC STORAGE INC	USD	17.216	4.522.549,26	5,86
REGENCY CENTERS	USD	48.065	2.816.484,62	3,65
REXFORD INDUSTRIAL REALTY TRUST UNITS	USD	82.674	4.235.240,35	5,49
SUN COMMUNITIES	USD	12.796	1.715.570,97	2,22
TERRENO REALTY	USD	41.983	2.238.489,79	2,90
UDR	USD	100.596	3.652.806,19	4,73
VENTAS INC	USD	20.695	874.095,02	1,13
WELLTOWER OP --- REGISTERED SH	USD	23.841	1.465.195,53	1,90
Diritti			3,61	0,00
Belgio			3,61	0,00
VGP SA	24.11.22 RIGHT	EUR	1	3,61
Totale portafoglio titoli			74.895.402,20	97,08

NEF - Ethical Balanced Dynamic

NEF - Ethical Balanced Dynamic

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

La performance lorda assoluta annua del Fondo è negativa a causa del sell-off dei mercati azionari e del reddito fisso, sebbene sia stata sostenuta da una significativa esposizione al dollaro USA, che nel 2022 si è rafforzato del +5,85% rispetto all'euro. La performance relativa del Fondo è in linea con il benchmark.

In termini relativi, i fattori che hanno apportato i contributi maggiori sono stati la selezione dei titoli statunitensi, l'esposizione complessivamente sottopesata alla duration globale, la strategia di appiattimento sulla curva statunitense e l'esposizione di sottopeso allo yen giapponese. In particolare, per quanto riguarda lo yen, il Fondo ha mantenuto un ampio sottopeso fino a metà novembre, quando la posizione è diventata neutrale a poche settimane dalla mossa a sorpresa della Bank of Japan, che ha annunciato una modifica del meccanismo di controllo della curva dei rendimenti sulla scia delle crescenti pressioni inflazionistiche, innescando un forte rimbalzo della valuta nazionale. Nella componente dei cambi, anche la bassa esposizione alla sterlina britannica ha inciso in segno positivo, seppure in misura minore.

Nel segmento azionario, nonostante un'esposizione assoluta relativamente bassa ai titoli statunitensi (circa l'11%), la selezione dei titoli ha fornito un apporto significativo, con una sovraperformance di oltre 800 punti base rispetto all'indice MSCI US. Anche la selezione dei titoli in Europa si è rivelata efficace, con una performance migliore di quasi 200 punti base rispetto all'indice MSCI Europe, in virtù di una ponderazione azionaria assoluta dei titoli europei di circa il 22%.

D'altro canto, i principali detrattori della performance relativa annuale del Fondo sono stati l'ampia esposizione ai titoli di Stato italiani e al credito, l'allocazione azionaria e la leggera sottoesposizione al dollaro USA.

Per quanto riguarda l'allocazione azionaria, particolarmente sfavorevoli sono stati il moderato sovrappeso alle azioni in generale e a quelle europee in particolare nella prima parte dell'anno, visto che a metà maggio il Fondo ha assunto un posizionamento neutrale. Un'altra fonte di sottoperformance è stata l'esposizione complessivamente sottopesata alle azioni nel quarto trimestre e la preferenza per i titoli statunitensi rispetto a quelli europei, iniziata a settembre.

Nel settore del reddito fisso, anche la selezione del credito ha leggermente penalizzato i risultati, soprattutto a causa della sovraesposizione alle società italiane.

Sul fronte dei tassi, il contributo dell'esposizione lunga a quelli in euro è stato negativo, ma più che compensato dall'apporto favorevole del sottopeso ai tassi statunitensi e ad altri tassi globali. A settembre il Fondo ha chiuso la posizione di sottopeso nei Treasury US, pur mantenendo una vantaggiosa strategia improntata all'appiattimento della curva dei rendimenti e rimanendo scoperto nelle obbligazioni sovrane locali di Regno Unito e Giappone.

Nel segmento valutario, la leggera sottoesposizione al dollaro USA è stata un'altra fonte di sottoperformance, nonostante un buon contributo in termini assoluti, data l'esposizione significativa (circa il 27%).

NEF - Ethical Balanced Dynamic

Stato patrimoniale al 31/12/22

	Nota	Valori espressi in EUR
Attivo		707.013.803,55
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	674.830.803,55
<i>Prezzo d'acquisto</i>		730.929.410,73
Depositi bancari a vista e liquidità		23.014.922,96
Sottoscrizioni da regolare		384.271,45
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	2.5	1.795.491,38
Plusvalenze non realizzate su future finanziari	2.6	3.810.724,41
Dividendi netti da incassare		531.634,85
Interessi maturati		2.645.954,95
Passivo		6.365.438,83
Debiti bancari a vista		5.030.724,41
Rimborsi da regolare		420.087,16
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	747.158,80
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	44.677,82
Spese di Audit		11.871,10
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	85.291,29
Interessi da regolare		2,85
Altre voci del passivo		25.625,40
Patrimonio netto		700.648.364,72

NEF - Ethical Balanced Dynamic

Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/22 al 31/12/22

		<i>Nota Valori espressi in EUR</i>
Proventi		12.566.845,76
Dividendi netti sul portafoglio titoli		5.422.023,71
Cedole nette da obbligazioni		6.780.544,44
Interessi bancari su conti cassa		51.841,20
Proventi di prestiti di titoli	2.11,8	310.240,40
Altri proventi		2.196,01
Spese		10.509.907,95
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	8.347.588,04
Commissioni della banca depositaria	5	170.230,19
Spese amministrative		165.569,29
Commissioni di domiciliazione		255,48
Onorari		11.680,75
Spese legali		21.481,33
Spese di transazione	2.12	347.780,48
Spese di banca corrispondente	6	899.508,98
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	314.130,31
Interessi su scoperti bancari		77.900,04
Altre spese		153.783,06
Utile netto / (Perdita netta) da investimenti		2.056.937,81
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:		
- vendite di titoli	2.1,2.2	4.004.768,77
- contratti a termine su divise	2.5	-2.705.577,14
- future finanziari	2.6	1.922.842,92
- cambi	2.3	4.346.015,01
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)		9.624.987,37
Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:		
- investimenti	2.1	-101.729.913,26
- contratti a termine su divise	2.5	2.610.340,25
- future finanziari	2.6	3.702.099,41
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato		-85.792.486,23
Dividendi distribuiti	9	-621.947,99
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		247.617.175,58
Sottoscrizione di quote a distribuzione		15.928.173,94
Riscatto di quote a capitalizzazione		-82.833.500,08
Riscatto di quote a distribuzione		-6.261.124,26
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto		88.036.290,96
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		612.612.073,76
Patrimonio netto alla fine dell'anno		700.648.364,72

NEF - Ethical Balanced Dynamic

Dati principali

		31/12/22	31/12/21	31/12/20
Patrimonio netto	EUR	700.648.364,72	612.612.073,76	368.480.604,82
Categoria R - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		56.560.883,455	42.957.515,605	29.259.943,515
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	10,83	12,36	11,34
Categoria I - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		1.960.689,828	1.575.183,802	264.592,497
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	11,68	13,18	11,97
Categoria D - Quote a distribuzione				
Numero di quote		5.192.205,834	4.319.639,302	2.795.520,636
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	10,30	11,89	11,01
Categoria C - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		1.012.043,890	745.802,935	235.009,479
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	11,32	12,82	11,67

NEF - Ethical Balanced Dynamic

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/22 al 31/12/22

	Quote circolanti al 01/01/22	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/22
Categoria R - Quote a capitalizzazione	42.957.515,605	20.597.152,486	6.993.784,636	56.560.883,455
Categoria I - Quote a capitalizzazione	1.575.183,802	476.365,036	90.859,010	1.960.689,828
Categoria D - Quote a distribuzione	4.319.639,302	1.450.096,179	577.529,647	5.192.205,834
Categoria C - Quote a capitalizzazione	745.802,935	439.022,207	172.781,252	1.012.043,890

NEF - Ethical Balanced Dynamic

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato			674.830.803,55	96,32
Azioni			278.297.720,30	39,72
Belgio			11.926.480,80	1,70
KBC GROUPE SA	EUR	198.510	11.926.480,80	1,70
Curacao			3.700.148,31	0,53
SLB	USD	73.868	3.700.148,31	0,53
Danimarca			15.616.486,25	2,23
NOVOZYMES -B-	DKK	125.768	5.951.463,29	0,85
ORSTED	DKK	68.982	5.856.065,27	0,84
VESTAS WIND SYSTEMS - BEARER AND/OR SHS	DKK	140.154	3.808.957,69	0,54
Finlandia			7.612.690,14	1,09
NESTE	EUR	176.957	7.612.690,14	1,09
Francia			33.164.640,28	4,73
AIR LIQUIDE SA	EUR	49.256	6.521.494,40	0,93
AXA SA	EUR	71.247	1.856.340,59	0,26
BUREAU VERITAS SA	EUR	289.390	7.121.887,90	1,02
DANONE SA	EUR	91.529	4.505.972,67	0,64
ESSILORLUXOTTICA SA	EUR	30.829	5.216.266,80	0,74
SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	60.761	7.942.677,92	1,13
Germania			25.341.479,08	3,62
ADIDAS AG NAMEN AKT	EUR	19.531	2.489.421,26	0,36
ALLIANZ SE REG SHS	EUR	32.737	6.576.863,30	0,94
BEIERSDORF AG	EUR	89.322	9.575.318,40	1,37
SAP AG	EUR	69.508	6.699.876,12	0,96
Irlanda			23.334.347,84	3,33
ACCENTURE - SHS CLASS A	USD	22.068	5.517.568,63	0,79
CRH PLC	EUR	179.048	6.626.566,48	0,95
KERRY GROUP -A-	EUR	115.052	9.691.980,48	1,38
LINDE PLC(US)	EUR	4.905	1.498.232,25	0,21
Italia			5.806.904,05	0,83
AQUAFIL	EUR	19.921	122.314,94	0,02
ENEL SPA	EUR	1.130.137	5.684.589,11	0,81
Paesi Bassi			25.077.140,17	3,58
ASML HOLDING NV	EUR	19.712	9.930.905,60	1,42
CNH INDUSTRIAL NV	EUR	317.303	4.748.439,40	0,68
KONINKLIJKE KPN NV	EUR	3.597.853	10.397.795,17	1,48
Regno Unito			16.546.025,61	2,36
VODAFONE GROUP PLC	GBP	9.184.918	8.720.625,44	1,24
WHITBREAD	GBP	270.159	7.825.400,17	1,12
Spagna			13.904.106,00	1,98
INDITEX SHARE FROM SPLIT	EUR	400.569	9.954.139,65	1,42
REPSOL SA	EUR	265.991	3.949.966,35	0,56
Stati Uniti d'America			77.399.846,60	11,05
ADOBE INC	USD	8.059	2.541.199,60	0,36
ALPHABET INC -C-	USD	51.779	4.304.849,54	0,61
AMERICAN EXPRESS	USD	27.493	3.806.128,60	0,54
BAKER HUGHES RG-A REGISTERED SHS -A-	USD	83.449	2.308.970,69	0,33
BORGWARNER INC	USD	85.957	3.241.760,83	0,46
CISCO SYSTEMS INC	USD	151.668	6.770.169,61	0,97
CME GROUP -A-	USD	27.852	4.388.467,86	0,63

NEF - Ethical Balanced Dynamic

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
COCA-COLA CO	USD	80.784	4.814.870,22	0,69
GILEAD SCIENCES INC	USD	87.658	7.051.243,20	1,01
HUMANA INC	USD	9.659	4.635.505,47	0,66
ILLINOIS TOOL WORKS	USD	21.275	4.391.550,71	0,63
MICROSOFT CORP	USD	24.388	5.480.187,55	0,78
MOSAIC	USD	51.932	2.134.698,37	0,30
PEPSICO INC	USD	18.068	3.058.481,97	0,44
PROGRESSIVE CORP	USD	19.357	2.352.585,12	0,34
ROCKWELL AUTOMATION	USD	27.286	6.585.200,30	0,94
VF REGISTERED	USD	34.302	887.400,53	0,13
VISA INC -A-	USD	14.085	2.741.906,39	0,39
WATERS	USD	18.395	5.904.670,04	0,84
Svezia			8.392.641,64	1,20
SANDVIK AB	SEK	495.373	8.392.641,64	1,20
Svizzera			10.474.783,53	1,50
ROCHE HOLDING LTD	CHF	22.350	6.575.193,68	0,94
SGS SA REG SHS	CHF	1.791	3.899.589,85	0,56
Obbligazioni			342.121.393,83	48,83
Austria			499.397,50	0,07
RAIFFEISENBK AUSTRIA 1.375 21-33 17/06A	EUR	700.000	499.397,50	0,07
Belgio			2.289.387,50	0,33
KBC GROUPE SA 3 22-30 25/08A	EUR	2.500.000	2.289.387,50	0,33
Canada			3.462.166,59	0,49
CANADA 3 22-24 01/11S	CAD	5.100.000	3.462.166,59	0,49
Finlandia			1.320.645,00	0,19
NORDEA BANK ABP 0.5 21-31 19/03A	EUR	1.700.000	1.320.645,00	0,19
Francia			28.021.920,46	4,00
AIR LIQUIDE FINANCE 0.375 21-31 27/05A	EUR	1.300.000	1.015.696,50	0,14
ATOS SE 1 21-29 12/11A	EUR	2.100.000	1.320.984,00	0,19
BFCM 0.25 21-28 29/06A	EUR	4.100.000	3.398.428,50	0,49
BNP PARIBAS 0.5000 21-28 30/05A	EUR	3.600.000	3.040.074,00	0,43
BNP PARIBAS 1.125 19-24 28/08A	EUR	400.000	386.250,00	0,06
BNP PARIBAS SA 1 18-24 17/04A	EUR	1.000.000	972.145,00	0,14
CADES 1.75 22-27 25/11A	EUR	3.000.000	2.800.808,46	0,40
CADES 2.75 22-32 25/11A	EUR	2.600.000	2.453.906,00	0,35
CARREFOUR 4.125 22-28 12/10A	EUR	600.000	599.919,00	0,09
EDF 1.00 16-26 13/10A	EUR	800.000	723.340,00	0,10
ELECTRICITE DE 1.0000 21-33 29/11A	EUR	2.300.000	1.596.315,00	0,23
ENGIE SA 0.375 21-29 26/10A	EUR	1.600.000	1.263.440,00	0,18
FONCIERE DES REGIONS 1.125 15-21 31/01S	EUR	1.500.000	1.206.075,00	0,17
LA BANQUE POSTALE 0.75 21-31 23/06A	EUR	3.700.000	2.753.281,00	0,39
LA BANQUE POSTALE 1.375 19-29 24/04A	EUR	300.000	252.792,00	0,04
L OREAL S A 0.875 22-26 29/06A	EUR	1.400.000	1.300.019,00	0,19
ORANGE 2.375 22-32 18/05A	EUR	900.000	806.859,00	0,12
PERNOD RICARD SA 1.375 22-29 07/04A	EUR	800.000	701.700,00	0,10
SNCF 2.25 17-47 20/12A	EUR	1.000.000	748.655,00	0,11
VALEO SE 5.375 22-27 28/05A	EUR	700.000	681.233,00	0,10
Germania			8.092.854,75	1,16
BASF SE 1.5 22-31 17/03A	EUR	2.000.000	1.687.290,00	0,24
E.ON SE. 0.875 22-25 08/01A	EUR	650.000	618.140,25	0,09
E.ON SE 0.6 21-32 01/04A	EUR	3.000.000	2.176.950,00	0,31
E.ON SE 1.0 20-25 07/10A	EUR	350.000	329.308,00	0,05
ENGIE SA 1.0000 21-36 26/10A	EUR	1.600.000	1.049.904,00	0,15

NEF - Ethical Balanced Dynamic

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
MERCEDES BENZ GROUP 0.75 20-30 10/09A	EUR	1.100.000	897.567,00	0,13
VONOVIA SE 0.625 21-31 24/03A	EUR	1.900.000	1.333.695,50	0,19
Irlanda			3.940.677,00	0,56
AIB GROUP PLC 0.5 21-27 17/05A	EUR	1.600.000	1.353.328,00	0,19
KERRY GROUP FINANCIAL 0.875 21-31 01/12A	EUR	3.400.000	2.587.349,00	0,37
Italia			95.048.384,58	13,57
A2A SPA 1.5 22-28 16/03A	EUR	800.000	691.584,00	0,10
ACEA SPA 0.25 21-30 28/07A	EUR	900.000	666.909,00	0,10
ASS GENERALI 5.8 22-32 06/07A	EUR	800.000	850.604,00	0,12
ASSICURAZ GENERALI 1.713 21-32 30/06A	EUR	2.200.000	1.680.525,00	0,24
ASSICURAZ GENERALI 2.429 20-31 14/07A	EUR	800.000	655.408,00	0,09
BUONI POLIENNAL 1.5000 21-45 30/04S	EUR	1.350.000	752.730,96	0,11
BUONI POLIENNALI 2.45 20-50 01/09S	EUR	1.200.000	785.382,00	0,11
CASSA DEPOSITI 0.75 21-29 30/06A 30/06A	EUR	2.000.000	1.577.080,00	0,23
CASSA DEPOSITI 3.50 22-27 19/09A	EUR	6.100.000	5.891.319,00	0,84
CASSA DEPOSITI E PRESTI 1.00 20-30 11/02A	EUR	1.800.000	1.411.191,00	0,20
CASSA DEPOSITI E PRESTI 1.0 20-28 21/09A	EUR	2.600.000	2.157.077,00	0,31
ENI SPA 0.375 21-28 14/06A	EUR	1.300.000	1.071.863,00	0,15
ERG SPA 0.875 21-31 15/09A	EUR	1.700.000	1.262.913,00	0,18
FERROVIE DELLO STATO 0.375 21-28 25/03A	EUR	3.700.000	2.962.109,00	0,42
FERROVIE STATO ITALIA 1.125 19-26 09/07A	EUR	400.000	360.086,00	0,05
HERA S.P.A 1 21-34 25/04A	EUR	2.100.000	1.460.728,50	0,21
HERA SPA 2.5 22-29 25/05A 22-29 25/05A	EUR	1.400.000	1.267.777,00	0,18
INTE 4.75 22-27 06/09A	EUR	1.000.000	1.005.875,00	0,14
INTE 5.25 22-30 13/01A	EUR	1.700.000	1.742.296,00	0,25
INTESA SANPAOLO 0.75 21-28 16/03A	EUR	3.700.000	3.075.292,00	0,44
IREN SPA 0.2500 20-31 17/01A	EUR	6.000.000	4.168.800,00	0,59
IREN SPA 0.8750 19-29 14/10A	EUR	800.000	621.008,00	0,09
ITALY 0.25 21-28 15/03S	EUR	200.000	164.850,00	0,02
ITALY 0.40 16-24 11/04S	EUR	2.000.000	2.067.955,45	0,30
ITALY 0.6 21-31 01/08S	EUR	4.000.000	2.915.160,00	0,42
ITALY 0.95 21-31 01/12S	EUR	1.000.000	741.585,00	0,11
ITALY 0 21-24 15/12S	EUR	2.000.000	1.879.350,00	0,27
ITALY 1.25 15-32 15/09S	EUR	1.000.000	1.088.804,53	0,16
ITALY 1.35 19-30 01/04S	EUR	4.500.000	3.680.865,00	0,53
ITALY 1.45 25 15-03S	EUR	1.000.000	956.535,00	0,14
ITALY 2.45 16-33 01/09S	EUR	1.000.000	809.370,00	0,12
ITALY 2.50 22-32 01/12S	EUR	3.000.000	2.493.660,00	0,36
ITALY 2.55 09-41 15/09S	EUR	250.000	332.014,49	0,05
ITALY 3.10 11-26 15/09S	EUR	1.720.000	2.332.695,15	0,33
ITALY 3.50 14-30 01/03S	EUR	3.000.000	2.866.860,00	0,41
ITALY 4.75 13-28 01/09S	EUR	3.000.000	3.105.675,00	0,44
ITALY 4.75 13-44 01/09S	EUR	1.000.000	985.845,00	0,14
ITALY 5.00 03-34 01/08S	EUR	500.000	505.967,50	0,07
ITALY 5.00 09-25 01/03S	EUR	3.000.000	3.100.785,00	0,44
ITALY 5.00 09-40 01/09S	EUR	1.500.000	1.527.825,00	0,22
ITALY 5.25 98-29 01/11S	EUR	4.300.000	4.587.240,00	0,65
ITALY 5.75 02-33 01/02S	EUR	1.000.000	1.082.805,00	0,15
ITALY 6.00 00-31 01/05S	EUR	3.200.000	3.566.416,00	0,51
ITALY 6.50 97-27 01/11S	EUR	7.700.000	8.603.787,50	1,23
ITALY 7.25 96-26 01/11S	EUR	4.000.000	4.514.620,00	0,64
SNAM SPA 0.7500 22-29 20/06A	EUR	1.400.000	1.139.600,00	0,16
SNAM SPA 1.25 22-34 20/06A	EUR	1.500.000	1.073.872,50	0,15
TERNA S.P.A. 0.75 20-32 24/07A	EUR	1.200.000	885.312,00	0,13
TERNA SPA 0.375 21-29 23/06A/06A	EUR	2.400.000	1.920.372,00	0,27

NEF - Ethical Balanced Dynamic

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Paesi Bassi			38.047.077,19	5,43
ABN AMRO BANK 0.5 21-29 23/09A	EUR	1.600.000	1.265.608,00	0,18
ABN AMRO BANK 3 22-32 01/06A	EUR	1.400.000	1.265.285,00	0,18
ABN AMRO BANK 4.25 22-30 21/02A	EUR	2.500.000	2.467.212,50	0,35
ABN AMRO BANK NV 2.375 22-27 01/06A	EUR	1.200.000	1.122.744,00	0,16
ACHMEA BV 3.625 22-25 29/11A	EUR	800.000	791.536,00	0,11
ASML HOLDING NV 2.25 22-32 17/05A	EUR	950.000	858.268,00	0,12
CPT NV 0.5 21-25 21/06A	EUR	1.100.000	922.630,50	0,13
EDP FINANCE 0.375 19-26 16/09A	EUR	2.100.000	1.853.953,50	0,26
EDP FINANCE BV 1.875 22-29 21/09A	EUR	800.000	702.948,00	0,10
ENEL FINANCE IN 0.8750 21-34 28/09A	EUR	2.300.000	1.538.792,00	0,22
ENEL FINANCE INTL 0.5 21-30 17/06A	EUR	2.700.000	2.062.368,00	0,29
ENEL FINANCE INTL 1.125 18-26 16/09A	EUR	1.000.000	919.235,00	0,13
ENEL FINANCE INTL 1.25 22-35 17/01A7/01A	EUR	2.000.000	1.391.910,00	0,20
ENEL FINANCE INTL 1.50 19-25 21/07A	EUR	400.000	381.814,00	0,05
ENEL FIN INTL 0.25 22-25 17/11A	EUR	1.500.000	1.363.222,50	0,19
ENEL FIN INTL 0.875 22-31 17/01A	EUR	1.100.000	845.196,00	0,12
EON INTL FINAN BV 1.25 17-27 19/10A	EUR	950.000	861.631,00	0,12
GAS NAT FENOSA 0.875 17-25 15/05A	EUR	2.000.000	1.864.280,00	0,27
IBERDROLA 0.375 16-25 15/09A	EUR	900.000	832.554,00	0,12
KONINKLIJKE PHILIPS 2.125 22-29 05/11A	EUR	840.000	725.302,20	0,10
KONINKLIJKE PHILIPS 2.625 22-33 05/05A	EUR	1.100.000	921.382,00	0,13
LEASEPLAN CORPORATION 0.25 21-26 07/09AA	EUR	3.300.000	2.827.984,50	0,40
LEASEPLAN CORPORATION 0.25 21-26 23/02A	EUR	2.000.000	1.736.640,00	0,25
MONDELEZ INTL HLDINGS 0.625 21-32 09/09A	EUR	3.300.000	2.457.245,99	0,35
STEDIN HOLDING NV 0.0 21-26 16/11A	EUR	2.100.000	1.826.863,50	0,26
STEDIN HOLDING NV 2.375 22-30 03/06A	EUR	800.000	723.456,00	0,10
TENNET HOLDING BV 0.875 21-35 16/06A	EUR	3.200.000	2.215.792,00	0,32
TENNET HOLDING BV 1.625 22-26 17/11A	EUR	1.400.000	1.301.223,00	0,19
Panama			846.791,00	0,12
VALEO 1.00 21-28 03/08A	EUR	1.100.000	846.791,00	0,12
Portogallo			1.220.291,00	0,17
PORTUGAL 1.6250 20-27 15/04A	EUR	600.000	548.511,00	0,08
PORTUGAL 1.95 19-29 15/06A	EUR	500.000	465.322,50	0,07
PORTUGAL 4.10 06-37 15/04A	EUR	100.000	102.692,00	0,01
PORTUGAL 4.10 15-45 15/02A	EUR	100.000	103.765,50	0,01
Spagna			19.355.921,19	2,76
BANCO BILBAO VIZCAYA 1.00 19-26 21/06A	EUR	500.000	455.830,00	0,07
BANCO SANTANDER SA 1.125 20-27 23/06A	EUR	1.300.000	1.153.496,50	0,16
CAIXABANK SA 0.5 21-29 09/02A02A	EUR	1.500.000	1.213.372,50	0,17
CAIXABANK SA 0.625 19-24 01/10A	EUR	900.000	853.020,00	0,12
CAIXABANK SA 0.75 21-28 26/05A	EUR	2.100.000	1.763.716,50	0,25
CAIXABANK SA 3.75 22-29 07/09A	EUR	2.200.000	2.155.077,69	0,31
IBERDROLA FINAN 1.3750 22-32 11/03A	EUR	1.200.000	988.950,00	0,14
IBERDROLA FINANZAS 1.00 17-25 07/03A	EUR	1.300.000	1.237.008,50	0,18
IBERDROLA FINANZA SAU 0.875 20-25 14/04A	EUR	300.000	283.146,00	0,04
RED ELECTRICA FIN 0.375 20-28 24/07A	EUR	600.000	514.188,00	0,07
RED ELECTRICA FIN 0.5 21-33 24/05A	EUR	3.200.000	2.381.728,00	0,34
SPAIN 0.60 19-29 31/10A	EUR	800.000	671.048,00	0,10
SPAIN 0.85 21-37 30/07A	EUR	1.000.000	662.345,00	0,09
SPAIN 1.20 20-40 31/10A	EUR	500.000	326.487,50	0,05
SPAIN 2.35 17-33 30/07A	EUR	500.000	443.725,00	0,06
SPAIN 4.20 05-37 31/01A	EUR	500.000	521.257,50	0,07
SPAIN 5.15 13-44 31/10A	EUR	700.000	827.340,50	0,12
SPAIN 5.90 11-26 30/07A	EUR	800.000	877.208,00	0,13
SPAIN 6.00 98-29 31/01A	EUR	500.000	576.355,00	0,08

NEF - Ethical Balanced Dynamic

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
TELEFONICA EMISIONES 1.069 19-24 05/02A	EUR	100.000	97.801,00	0,01
TELEFONICA EMISIONES 2.592 22-31 25/05A	EUR	1.500.000	1.352.820,00	0,19
Stati Uniti d'America			136.635.563,07	19,50
FEDEX CORP 0.45 21-29 04/05A	EUR	1.900.000	1.505.275,00	0,21
JPMORGAN CHASE CO 0.768 21-25 09/08S	USD	3.000.000	2.596.359,80	0,37
UNITED STATES 0.375 20-25 30/11S	USD	5.500.000	4.612.724,03	0,66
UNITED STATES 0.50 19-24 15/04S	USD	3.000.000	3.231.978,59	0,46
UNITED STATES 0.625 20-30 15/08S	USD	5.000.000	3.688.290,61	0,53
UNITED STATES 0.625 21-24 15/10S	USD	14.500.000	12.691.533,51	1,81
UNITED STATES 1.375 20-50 15/08S	USD	20.000.000	10.492.797,00	1,50
UNITED STATES 1.5000 20-30 15/02S	USD	6.500.000	5.190.655,05	0,74
UNITED STATES 1.75 22-25 15/03S	USD	6.000.000	5.313.817,62	0,76
UNITED STATES 1.875 22-27 28/02S	USD	22.000.000	18.881.690,62	2,69
UNITED STATES 2.375 22-42 15/02S	USD	15.300.000	10.961.371,29	1,56
UNITED STATES 2.75 22-27 30/04S	USD	7.000.000	6.218.413,29	0,89
UNITED STATES 2.75 22-32 15/08S32 15/08S	USD	11.600.000	9.896.785,02	1,41
UNITED STATES 2.875 18-25 31/05S	USD	2.500.000	2.265.332,19	0,32
UNITED STATES 2.875 22-29 30/04S	USD	3.000.000	2.633.301,13	0,38
UNITED STATES 2.875 22-52 15/05S	USD	4.000.000	3.020.028,11	0,43
US T NOTES 2.125 16-23 30/11S	USD	18.000.000	16.473.778,94	2,35
US TREASURY N/B 2.8750 18-28 15/08S	USD	18.000.000	15.887.429,77	2,27
VF CORP 0.25 20-28 25/02A	EUR	1.300.000	1.074.001,50	0,15
Svezia			3.340.317,00	0,48
SKANDINAVISKA ENSKIL 0.7500 22-27 09/08U	EUR	2.800.000	2.434.712,00	0,35
VATTENFALL AB 0.05 20-25 12/03A	EUR	1.000.000	905.605,00	0,13
Obbligazioni a tasso variabile			54.411.689,42	7,77
Belgio			2.291.978,00	0,33
KBC GROUPE SA FL.R 21-27 01/03A27 01/03A	EUR	2.600.000	2.291.978,00	0,33
Francia			10.421.466,00	1,49
AXA SA FL.R 21-41 07/04A	EUR	1.700.000	1.256.274,50	0,18
BPCE SA FL.R 22-28 14/01A	EUR	2.800.000	2.389.618,00	0,34
CNP ASSURANCES FL.R 19-50 27/07A	EUR	600.000	485.970,00	0,07
CREDIT AGRICOLE FL.R 21-29 21/09A	EUR	2.800.000	2.260.902,00	0,32
CREDIT AGRICOLE SA FL.R 22-26 12/10A	EUR	1.200.000	1.194.678,00	0,17
SOCIETE GENERALE SA FL.R 21-27 02/12A	EUR	3.300.000	2.834.023,50	0,40
Germania			917.952,00	0,13
ENBW ENERGIE B-W AG FL.R 19-79 05/08A	EUR	400.000	321.756,00	0,05
MUNICH REINSURANCE C FL.R 1.25 20-41 23/09A	EUR	800.000	596.196,00	0,09
Italia			28.388.451,00	4,05
ITALY CERT DI CREDITO FL.R 21-29 15/04S	EUR	12.500.000	12.292.312,50	1,75
ITALY CERT DI CREDITO FL.R 22-30 15/10S	EUR	7.000.000	6.646.360,00	0,95
ITALY FL.R 18-25 15/09S	EUR	3.000.000	3.002.100,00	0,43
ITALY FL.R 19-25 15/01S	EUR	500.000	515.622,50	0,07
ITALY FL.R 20-26 15/04S	EUR	3.000.000	2.980.515,00	0,43
MEDIOBANCA FL.R 22-29 07/02A	EUR	1.200.000	1.184.424,00	0,17
UNICREDIT SPA FL.R 21-29 05/07A	EUR	2.200.000	1.767.117,00	0,25
Norvegia			1.854.960,50	0,26
DNB BANK ASA FL.R 22-27 21/09A-27 21/09A	EUR	1.900.000	1.854.960,50	0,26
Paesi Bassi			3.031.773,00	0,43
ING GROUP NV FL.R 22-26 23/05A	EUR	2.100.000	1.997.289,00	0,29
ING GROUP NV FL.R 22-33 24/08A	EUR	1.100.000	1.034.484,00	0,15

NEF - Ethical Balanced Dynamic

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Regno Unito			2.379.690,00	0,34
NATWEST GROUP PLC FL.R 19-25 15/11A	EUR	1.400.000	1.308.951,00	0,19
STANDARD CHARTERED FL.R 21-29 17/11A	EUR	1.350.000	1.070.739,00	0,15
Spagna			2.296.392,00	0,33
BANCO SANTANDER SA FL.R 21-29 24/06A	EUR	2.800.000	2.296.392,00	0,33
Stati Uniti d'America			2.829.026,92	0,40
CITIGROUP INC FL.R 22-26 25/01Q	USD	1.390.000	1.269.578,92	0,18
CITIGROUP INC FL.R 22-28 22/09A	EUR	1.600.000	1.559.448,00	0,22
Totale portafoglio titoli			674.830.803,55	96,32

NEF - Ethical Balanced Conservative

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

All'inizio del 2022 il contesto del mercato dei capitali era peggiorato. Dopo settimane di crescenti tensioni tra Russia, Ucraina e Occidente, l'invasione russa dell'Ucraina ha notevolmente peggiorato la situazione in termini di sicurezza. L'Occidente ha imposto sanzioni contro la Russia, che ha risposto con delle contro-sanzioni. L'incertezza sull'impatto sull'economia, che ormai aveva cominciato a rallentare, e sull'inflazione, che aveva già iniziato a salire, è cresciuta notevolmente con l'inizio della guerra. La guerra è tornata a bloccare l'auspicata ripresa e l'evasione degli ordini che si erano accumulati nel 2021 a causa delle strozzature nelle catene di fornitura. Le ostilità in Ucraina e le sue conseguenze continueranno ancora per qualche tempo a pesare sulla crescita, soprattutto in Europa. La guerra e le sanzioni imposte alla Russia dai paesi industrializzati occidentali hanno determinato pesanti carenze sul mercato delle materie prime, soprattutto nel settore dell'energia e delle materie prime agricole. L'attenzione è rivolta al mercato dell'energia del Nord Atlantico, dove è particolarmente grave la perdita di prodotti petroliferi precedentemente acquistati dalla Russia, come il diesel. È probabile che questo inverno si riesca ad evitare una carenza di gas in Germania, grazie agli alti livelli di stoccaggio di questo ultimo, acquistato a caro prezzo durante la scorsa estate. Ad eccezione delle materie prime energetiche, i cui prezzi sono saliti notevolmente a causa della scarsità, tutte le classi e sottoclassi di asset hanno registrato significativi ribassi delle quotazioni nei primi tre trimestri del 2022. La combinazione di un'alta inflazione e di una politica monetaria più restrittiva ha determinato un forte aumento dei rendimenti dei titoli di Stato sicuri sui mercati obbligazionari e ha pesato sul prezzo dell'oro. In concomitanza con l'aumento dei rischi economici, si sono ampliati anche gli spread sulle obbligazioni dei paesi periferici, le obbligazioni societarie e dei mercati emergenti. Questi segmenti di mercato hanno segnato dei ribassi a due cifre, così come la maggior parte dei mercati azionari. I timori di una recessione hanno portato a una maggiore incertezza sulla domanda di beni e servizi, che fino a quel momento era stata robusta, e di rimando sull'andamento futuro degli utili societari. All'inizio del quarto trimestre è tornata la speranza che, in vista di un imminente picco dell'inflazione, le banche centrali potessero porre fine rapidamente ai rialzi dei tassi d'interesse. In questo contesto, l'azionario, l'oro e l'obbligazionario con premi di rischio sono riusciti a recuperare parte delle perdite precedentemente accumulate. Ciononostante, sull'intero anno quasi tutte le classi di asset sono rimaste significativamente in negativo.

I gestori del portafoglio hanno iniziato l'anno con un'allocazione sull'azionario del 20%, che è stata aumentata fino al 23% a marzo. Nel corso dell'anno, l'allocazione azionaria è stata nuovamente leggermente ridotta e mantenuta costantemente tra il 19 e il 21%. In termini di selezione dei singoli titoli, sono state apportate delle correzioni in tutti i settori. Sul fronte obbligazionario, a febbraio sono state vendute obbligazioni societarie con scadenze più lunghe, sulla scia della maggiore incertezza, mantenendo questa tendenza anche nei mesi successivi. Continuano tuttavia ad essere numerose le sottoscrizioni di green, social e sustainability bond, preferibilmente con rating piuttosto elevati e scadenze residue medie. Queste operazioni hanno confermato il posizionamento più difensivo del fondo sul fronte obbligazionario. Per contro, il fondo ha mantenuto pochissimi investimenti nei titoli di Stato, cercando invece di raccogliere i premi di rischio sulle obbligazioni societarie, ad esempio. La duration media è stata mantenuta tra 3 e 5 anni. Tuttavia, la duration residua è stata notevolmente ridotta per mezzo di futures, in particolare nel mese di giugno, per poi essere nuovamente moderatamente aumentata.

È probabile che per il momento la situazione sui mercati dei capitali rimanga difficile, prima di vedere un miglioramento. Dal punto di vista economico, il 2023 sarà impegnativo, poiché sarà difficile evitare una recessione nei paesi occidentali nella prima parte dell'anno. Se da una parte è probabile che la crescita negli Stati Uniti rallenti a causa del rapido e deciso inasprimento della politica monetaria, la flessione in Europa è il risultato invece della crisi energetica e dell'elevata inflazione. Per l'intero anno, i nostri economisti prevedono che il prodotto interno lordo rimarrà invariato negli Stati Uniti, con una contrazione invece dello 0,6% nell'area dell'euro. In Germania il calo dovrebbe essere un po' più pronunciato a causa degli elevati costi energetici e della bassa domanda dei consumatori e della domanda estera. In Cina la crescita dovrebbe nuovamente accelerare leggermente nel 2023, dopo aver abbandonato la politica zero-covid. A nostro avviso, l'inflazione rimarrà strutturalmente più alta rispetto ai livelli a cui siamo stati abituati negli ultimi dieci anni. Tuttavia, il rallentamento della crescita dell'inflazione, evidente già alla fine del 2022, dovrebbe continuare anche nel 2023. Oltre agli effetti di base statistici, questo movimento è determinato da un rallentamento dell'economia, dalla normalizzazione delle catene di approvvigionamento e dagli effetti frenanti dell'inasprimento della politica monetaria in tutto il mondo. In dettaglio, l'inflazione negli Stati Uniti dovrebbe crescere del 4,2% quest'anno, rispetto al 6,9% della zona euro. È probabile che, per il momento, gli effetti di un irrigidimento della politica monetaria mantengano teso il contesto sui mercati dei capitali. Nel proseguo dell'anno gli investitori dovrebbero essere influenzati maggiormente dall'assenza di una grave recessione, ed è quindi lecito attendersi un graduale miglioramento dell'ottimismo sul fronte dell'economia e dell'inflazione. Quanto più ci avviciniamo all'imminente punto di svolta della politica monetaria, tanto più si riduce la possibilità di ulteriori aumenti dei rendimenti sui mercati obbligazionari. Allo stesso tempo siamo tornati a livelli di rendimento che rendono attraente per molti investitori un investimento in obbligazioni sicure. Alla luce dei bassi rischi fondamentali che presentano i debitori di alta qualità, le obbligazioni societarie con una buona solvibilità risultano particolarmente interessanti. Negli altri segmenti obbligazionari, l'attenzione è rivolta a un'attenta selezione dei titoli, alla luce dei rischi economici e politici. Questo vale anche per i mercati azionari. A livello globale, la recessione farà diminuire i profitti delle imprese di circa il dieci per cento. A medio termine, tuttavia, la crescita sarà consistente e quindi meno rara rispetto agli ultimi anni, e questo dovrebbe favorire in particolare i titoli value. Inoltre, nel corso dell'anno dovrebbero allentarsi le pressioni sulle valutazioni esercitate dai tassi di interesse. Per quanto riguarda le materie prime, è probabile che a causa dell'espansione delle energie rinnovabili rimanga elevata la domanda di metalli industriali. Nel complesso riteniamo che la pazienza darà i suoi frutti nel 2023.

NEF - Ethical Balanced Conservative

Stato patrimoniale al 31/12/22

	Nota	Valori espressi in EUR
Attivo		343.044.628,92
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	328.596.908,75
<i>Prezzo d'acquisto</i>		353.447.946,67
Depositi bancari a vista e liquidità		12.287.095,99
Sottoscrizioni da regolare		56.816,19
Plusvalenze non realizzate su future finanziari	2.6	1.163.482,71
Dividendi netti da incassare		44.307,60
Interessi maturati		896.017,68
Passivo		1.706.920,48
Debiti bancari a vista		1.163.482,71
Rimborsi da regolare		135.058,75
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	326.544,01
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	22.133,15
Spese di Audit		6.124,86
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	40.184,71
Interessi da regolare		0,75
Altre voci del passivo		13.391,54
Patrimonio netto		341.337.708,44

NEF - Ethical Balanced Conservative

Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/22 al 31/12/22

		<i>Nota Valori espressi in EUR</i>
Proventi		4.197.901,47
Dividendi netti sul portafoglio titoli		1.572.624,91
Cedole nette da obbligazioni		2.448.316,91
Interessi bancari su conti cassa		44.240,32
Proventi di prestiti di titoli	2.11,8	130.813,33
Altri proventi		1.906,00
Spese		4.770.875,24
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	3.837.723,37
Commissioni della banca depositaria	5	87.748,29
Spese amministrative		85.364,84
Commissioni di domiciliazione		255,56
Onorari		6.042,41
Spese legali		9.546,42
Spese di transazione	2.12	100.984,93
Spese di banca corrispondente	6	376.396,73
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	158.220,42
Interessi su scoperti bancari		25.769,58
Spese bancarie		0,01
Altre spese		82.822,68
Utile netto / (Perdita netta) da investimenti		-572.973,77
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:		
- vendite di titoli	2.1,2.2	-10.916.022,85
- future finanziari	2.6	3.063.833,96
- cambi	2.3	1.824.398,86
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)		-6.600.763,80
Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:		
- investimenti	2.1	-40.185.054,81
- future finanziari	2.6	617.782,71
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato		-46.168.035,90
Dividendi distribuiti	9	-391.363,43
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		106.800.514,21
Sottoscrizione di quote a distribuzione		11.801.560,02
Riscatto di quote a capitalizzazione		-56.956.072,38
Riscatto di quote a distribuzione		-4.654.104,75
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto		10.432.497,77
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		330.905.210,67
Patrimonio netto alla fine dell'anno		341.337.708,44

NEF - Ethical Balanced Conservative

Dati principali

		31/12/22	31/12/21	31/12/20
Patrimonio netto	EUR	341.337.708,44	330.905.210,67	241.407.479,71
Categoria R - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		26.757.629,243	21.927.700,325	12.495.953,145
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	9,68	11,09	10,59
Categoria I - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		2.435.582,301	2.614.496,680	5.890.967,963
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	10,19	11,57	10,95
Categoria D - Quote a distribuzione				
Numero di quote		5.203.637,563	4.500.863,666	3.173.129,335
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	9,35	10,80	10,39
Categoria C - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		888.785,131	780.942,294	1.070.130,234
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	10,05	11,44	10,85

NEF - Ethical Balanced Conservative

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/22 al 31/12/22

	Quote circolanti al 01/01/22	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/22
Categoria R - Quote a capitalizzazione	21.927.700,325	9.464.735,322	4.634.806,404	26.757.629,243
Categoria I - Quote a capitalizzazione	2.614.496,680	614.032,845	792.947,224	2.435.582,301
Categoria D - Quote a distribuzione	4.500.863,666	1.173.246,787	470.472,890	5.203.637,563
Categoria C - Quote a capitalizzazione	780.942,294	204.668,062	96.825,225	888.785,131

NEF - Ethical Balanced Conservative

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato			328.596.908,75	96,27
Azioni			75.164.816,42	22,02
Curacao			876.598,74	0,26
SLB	USD	17.500	876.598,74	0,26
Danimarca			4.090.217,78	1,20
NOVO NORDISK	DKK	9.000	1.135.219,09	0,33
ORSTED	DKK	14.000	1.188.497,20	0,35
VESTAS WIND SYSTEMS - BEARER AND/OR SHS	DKK	65.000	1.766.501,49	0,52
Finlandia			957.000,00	0,28
ELISA CORPORATION -A-	EUR	15.000	741.900,00	0,22
NESTE	EUR	5.000	215.100,00	0,06
Francia			14.624.848,50	4,28
AIR LIQUIDE SA	EUR	8.250	1.092.300,00	0,32
AXA SA	EUR	77.500	2.019.262,50	0,59
BNP PARIBAS SA	EUR	47.500	2.529.375,00	0,74
BUREAU VERITAS SA	EUR	60.000	1.476.600,00	0,43
ESSILORLUXOTTICA SA	EUR	6.500	1.099.800,00	0,32
KERING	EUR	1.500	713.250,00	0,21
PUBLICIS GROUPE	EUR	12.500	742.750,00	0,22
SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	11.300	1.477.136,00	0,43
TELEPERFORMANCE SE	EUR	3.750	835.125,00	0,24
TOTALENERGIES SE	EUR	45.000	2.639.250,00	0,77
Germania			5.464.265,00	1,60
ALLIANZ SE REG SHS	EUR	4.250	853.825,00	0,25
BMW AG	EUR	19.000	1.584.220,00	0,46
DEUTSCHE BOERSE AG REG SHS	EUR	8.000	1.291.200,00	0,38
SAP AG	EUR	18.000	1.735.020,00	0,51
Giappone			5.068.215,56	1,48
DAIKIN INDUSTRIES LTD	JPY	8.500	1.219.301,75	0,36
HOYA CORP	JPY	11.500	1.037.560,46	0,30
NOMURA RESEARCH INSTITUTE	JPY	30.000	663.621,13	0,19
ORIENTAL LAND CO LTD	JPY	9.500	1.292.587,68	0,38
SONY CORP	JPY	12.000	855.144,54	0,25
Irlanda			5.917.764,59	1,73
ACCENTURE - SHS CLASS A	USD	2.250	562.557,98	0,16
CRH PLC	EUR	37.500	1.387.875,00	0,41
EATON CORPORATION PUBLIC LIMITED COMPANY	USD	8.000	1.176.481,61	0,34
KERRY GROUP -A-	EUR	15.000	1.263.600,00	0,37
LINDE PLC(US)	EUR	5.000	1.527.250,00	0,45
Italia			727.300,00	0,21
INTESA SANPAOLO	EUR	350.000	727.300,00	0,21
Paesi Bassi			3.274.700,00	0,96
ASML HOLDING NV	EUR	6.500	3.274.700,00	0,96
Regno Unito			4.415.880,54	1,29
ASTRAZENECA PLC	GBP	8.000	1.011.484,93	0,30
COMPASS GROUP	GBP	60.000	1.296.703,30	0,38
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	GBP	32.500	2.107.692,31	0,62
Spagna			297.000,00	0,09
REPSOL SA	EUR	20.000	297.000,00	0,09

NEF - Ethical Balanced Conservative

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Stati Uniti d'America			23.198.307,35	6,80
ALPHABET INC -C-	USD	21.500	1.787.486,53	0,52
AMERICAN WATER WORKS CO INC	USD	2.250	321.335,21	0,09
AMERICAN EXPRESS	USD	7.000	969.079,41	0,28
APPLIED MATERIALS INC	USD	5.000	456.219,26	0,13
CHARLES SCHWAB CORP/THE	USD	21.500	1.677.292,11	0,49
CISCO SYSTEMS INC	USD	7.500	334.785,66	0,10
COCA-COLA CO	USD	25.000	1.490.044,51	0,44
DEERE & CO	USD	3.000	1.205.228,39	0,35
ECOLAB INC	USD	2.500	340.969,78	0,10
ELI LILLY & CO	USD	6.000	2.056.725,23	0,60
ESTEE LAUDER COMPANIES INC -A-	USD	2.500	581.189,97	0,17
HALLIBURTON	USD	22.500	829.585,38	0,24
KEYSIGHT TECHNOLOGIES	USD	2.500	400.726,17	0,12
MCDONALD'S CORP	USD	8.500	2.098.856,88	0,61
MERCK & CO INC	USD	6.000	623.752,64	0,18
MICROSOFT CORP	USD	9.500	2.134.729,44	0,63
NIKE INC	USD	9.000	986.732,26	0,29
NVIDIA CORP	USD	7.500	1.026.985,24	0,30
PPG INDUSTRIES INC	USD	3.000	353.450,46	0,10
SERVICENOW INC	USD	1.250	454.755,21	0,13
THERMO FISHER SCIENT SHS	USD	3.400	1.754.364,96	0,51
VISA INC -A-	USD	6.750	1.314.012,65	0,38
Svezia			1.421.528,29	0,42
ALFA LAVAL	SEK	52.500	1.421.528,29	0,42
Svizzera			4.831.190,07	1,42
CHUBB - NAMEN AKT	USD	6.250	1.291.871,63	0,38
CIE FINANCIERE RICHEMONT NAMEN AKT	CHF	15.000	1.821.358,04	0,53
LONZA GROUP (CHF)	CHF	1.500	688.288,01	0,20
ROCHE HOLDING LTD	CHF	3.500	1.029.672,39	0,30
Obbligazioni			242.823.633,35	71,14
Austria			802.715,00	0,24
BAWAG 0.01 21-29 03/09A	EUR	1.000.000	802.715,00	0,24
Belgio			39.311.405,50	11,52
BELGIUM 1.25 18-33 22/04A	EUR	7.500.000	6.250.237,50	1,83
COFINIMMO SA 1 22-28 24/01A 22-28 24/01A	EUR	1.600.000	1.295.248,00	0,38
COMMUNAUTE EUROPEENNE 0.00 20-25 04/11A	EUR	10.000.000	9.221.700,00	2,70
EURO UNIO BILL 0 21-26 04/03A	EUR	10.000.000	9.118.150,00	2,67
EURO UNIO BILL 0 21-28 02/06A	EUR	10.000.000	8.493.050,00	2,49
EURO UNIO BILL 0 21-29 04/07A	EUR	6.000.000	4.933.020,00	1,45
Finlandia			594.828,00	0,17
KOJAMO PLC 0.875 21-29 28/05A	EUR	800.000	594.828,00	0,17
Francia			20.342.825,50	5,96
BFCM 0.25 21-28 29/06A	EUR	2.000.000	1.657.770,00	0,49
BNP PARIBAS 0.5000 21-28 30/05A	EUR	2.000.000	1.688.930,00	0,49
BNP PARIBAS 1.125 19-24 28/08A	EUR	2.800.000	2.703.750,00	0,79
BPCE SFH 0.125 21-30 03/06A	EUR	2.600.000	2.020.148,00	0,59
CA HOME LOAN 0.05 19-29 06/12A	EUR	1.000.000	798.330,00	0,23
CREDIT AGRICOLE 0.375 19-25 21/10A	EUR	2.000.000	1.839.420,00	0,54
ICADE SA 1.00 22-30 19/01A	EUR	1.500.000	1.104.202,50	0,32
LA POSTE SA 1.45 18-28 30/11A	EUR	1.900.000	1.665.920,00	0,49
SNCF EPIC 0.625 20-30 14/04A	EUR	3.000.000	2.463.780,00	0,72
SOCIETE GENERALE SFH 0.01 21-26 02/12A	EUR	5.000.000	4.400.575,00	1,29

NEF - Ethical Balanced Conservative

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Germania			69.640.606,39	20,40
AAREAL BANK AG 0.75 22-28 18/04A	EUR	1.500.000	1.188.127,50	0,35
BAYER LAND BK 3.125 22-27 19/10A	EUR	2.000.000	1.994.660,00	0,58
BERLIN HYP AG 0.0100 21-28 24/01A	EUR	3.500.000	2.980.495,00	0,87
BERLIN HYP AG 0.375 22-27 25/01A	EUR	1.400.000	1.233.505,00	0,36
BERLIN HYP AG 0.5 19-29 05/11A	EUR	1.900.000	1.518.622,50	0,44
BERLIN HYP AG 1.125 17-27 25/10A	EUR	2.000.000	1.766.510,00	0,52
BERLIN HYP AG 1.25 22-25 25/08S	EUR	1.200.000	1.141.908,00	0,33
DEUT PFANDBRIEF 0.2500 21-25 27/10A	EUR	2.500.000	2.172.437,50	0,64
DEUTSCHE BANK AG 20-26 10/06A	EUR	2.000.000	1.878.930,00	0,55
DEUTSCHE GENOSSENS 0.75 22-29 21/11A	EUR	2.300.000	1.950.894,50	0,57
DEUTSCHE KREDITBANK 0.01 21-26 23/02A	EUR	2.800.000	2.510.676,00	0,74
DEUTSCHE KREDITBANK 0.75 17-24 26/09A	EUR	2.000.000	1.887.220,00	0,55
DEUTSCHE PFANDBRIEFB 0.1 21-26 01/02A	EUR	2.700.000	2.292.097,50	0,67
DEUTSCHE PFANDBRIEFB 0.25 22-25 17/01A	EUR	2.200.000	1.991.330,00	0,58
DEUTSCHE WOHNEN SE 0.5 21-31 07/04A	EUR	1.500.000	1.029.495,00	0,30
ING-DIBA AG 0.0100 21-28 07/10A	EUR	3.500.000	2.913.330,00	0,85
ING DIBA AG 2.375 22-30 13/09A	EUR	3.000.000	2.826.315,00	0,83
KFW 0.75 20-30 30/09S 0.75 20-30 25/08S	USD	10.000.000	7.319.934,41	2,14
KFW 1.75 19-29 14/09S	USD	14.000.000	11.338.327,48	3,32
LANDESBANK BADEN-WUE 0.375 20-27 18/02A	EUR	1.700.000	1.455.956,50	0,43
LANDESBANK HESSENTHUE 0.375 21-29 04/06A	EUR	1.500.000	1.165.522,50	0,34
LB BADEN-WUERTT 0.3750 19-24 24/05A	EUR	1.800.000	1.721.619,00	0,50
LB BADEN-WUERTT 0.375 19-26 29/07A	EUR	1.600.000	1.407.192,00	0,41
LBBW 1.75 22-28 28/02A	EUR	3.200.000	2.985.872,00	0,87
MUENCHENER HYPO 1.2500 22-30 14/02A	EUR	1.800.000	1.577.322,00	0,46
NORDDEUTSCHE LANDESBK2.25 22-27 20/09A	EUR	3.000.000	2.872.290,00	0,84
NRW.BANK 1.625 22-32 03/08A	EUR	2.100.000	1.839.537,00	0,54
UNICREDIT BANK AG 0.01 21-26 28/09A	EUR	2.000.000	1.774.120,00	0,52
VONOVIA SE 1.375 22-26 28/01A	EUR	1.000.000	906.360,00	0,27
Giappone			6.129.777,29	1,80
MIZUHO FINANCIAL GRP 0.214 20-25 07/10A	EUR	1.500.000	1.370.692,50	0,40
MIZUHO FINANCIAL GRP 0.956 17-24 16/10A	EUR	1.500.000	1.433.775,00	0,42
SUMITOMO MITSUI FINAN 0.508 21-24 12/01S	USD	2.000.000	1.785.757,79	0,52
SUMITOMO MITSUI FINL 0.465 19-24 30/05A	EUR	1.600.000	1.539.552,00	0,45
Italia			14.810.417,00	4,34
ACEA SPA 0.25 21-30 28/07A	EUR	1.500.000	1.111.515,00	0,33
CASSA DEPOSITI E PRESTI 1.00 20-30 11/02A	EUR	5.000.000	3.919.975,00	1,15
FERROVIE DELLO STATO 0.375 21-28 25/03A	EUR	700.000	560.399,00	0,16
HERA SPA 0.8750 19-27 05/07A	EUR	2.000.000	1.755.370,00	0,51
INTESA SANPAOLO 0.75 21-28 16/03A	EUR	2.600.000	2.161.016,00	0,63
INTESA SANPAOLO SPA 0.75 19-24 04/12A	EUR	2.700.000	2.561.382,00	0,75
SNAM SPA 0.7500 22-29 20/06A	EUR	1.100.000	895.400,00	0,26
TERNA SPA 1.0000 19-26 10/04A	EUR	2.000.000	1.845.360,00	0,54
Lussemburgo			33.400.802,93	9,79
BANQUE EUROPEAN DINVE 0.625 20-27 21/10S	USD	5.000.000	3.977.676,27	1,17
BEI 2.125 16-26 13/04S	USD	16.496.000	14.446.539,13	4,23
BEI 2.375 17-27 24/05S	USD	16.239.000	14.155.508,53	4,15
SEGRO CAPITAL SARL 1.25 22-26 23/03A/03A	EUR	900.000	821.079,00	0,24
Norvegia			7.025.230,00	2,06
DNB BOLIGKREDITT AS 0.01 21-31 21/01A	EUR	1.000.000	764.920,00	0,22
SOR BOLIGKREDITT AS 3.125 22-25 14/11A	EUR	2.000.000	1.984.410,00	0,58
SPAREBANK 1 BOLIG 0.01 20-27 22/09A	EUR	5.000.000	4.275.900,00	1,25

NEF - Ethical Balanced Conservative

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Paesi Bassi			19.559.348,40	5,73
ALLIANDER NV 0.375 20-30 10/06A06A	EUR	1.900.000	1.506.424,50	0,44
LEASEPLAN CORPORATIO 3.5 20-25 09/04A	EUR	2.000.000	1.957.430,00	0,57
LEASEPLAN CORPORATION 0.25 21-26 07/09AA	EUR	1.200.000	1.028.358,00	0,30
LEASEPLAN CORPORATION 0.25 21-26 23/02A	EUR	2.100.000	1.823.472,00	0,53
LEASEPLAN CORPORATION 1.375 19-24 07/03A	EUR	900.000	873.850,50	0,26
RABOBANK 1.106 21-27 24/02S 21-27 24/02S	USD	3.000.000	2.453.436,40	0,72
REN FINANCE B.V. 0.5 21-29 16/04A	EUR	1.500.000	1.196.760,00	0,35
STEDIN HOLDING NV 0.0 21-26 16/11A	EUR	2.500.000	2.174.837,50	0,64
SWISSCOM FINANCE B.V 0.375 20-28 14/05A	EUR	1.400.000	1.161.734,00	0,34
TENNET HOLD 0.125 21-27 09/12U	EUR	2.000.000	1.688.020,00	0,49
THERMO FISHER SCIENT 0.00 21-25 18/11A	EUR	2.500.000	2.263.937,50	0,66
VESTEDA FINANCE 1.5000 19-27 24/05A	EUR	1.600.000	1.431.088,00	0,42
Regno Unito			2.803.632,00	0,82
UBS AG LONDON 0.01 21-26 29/06A	EUR	3.200.000	2.803.632,00	0,82
Spagna			14.533.459,50	4,26
ACCIONA ENERGIA FIN 1.375 22-32 26/01A	EUR	1.100.000	876.612,00	0,26
ADIF ALTA VELOCIDAD 0.5500 20-30 30/04A	EUR	3.500.000	2.787.960,00	0,82
ADIF - ALTA VELOCIDAD 0.55 21-31 31/10A	EUR	2.500.000	1.878.950,00	0,55
BANCO BILBAO VIZCAYA 1.00 19-26 21/06A	EUR	2.200.000	2.005.652,00	0,59
BANCO SANTANDER SA 0.30 19-26 04/10A	EUR	1.800.000	1.582.497,00	0,46
BANKINTER SA 0.625 20-27 06/02A	EUR	1.900.000	1.600.351,00	0,47
BBVA SA 1.375 18-25 14/05A 18-25 14/05A	EUR	2.500.000	2.379.737,50	0,70
CAIXABANK SA 0.625 19-24 01/10A	EUR	1.500.000	1.421.700,00	0,42
Stati Uniti d'America			13.079.981,84	3,83
APPLE INC 3 17-27 20/06S	USD	2.500.000	2.209.650,98	0,65
BIRD 1.625 21-31 03/11S.625 21-31 03/11S	USD	5.000.000	3.846.123,22	1,13
JPMORGAN CHASE CO 0.768 21-25 09/08S	USD	3.500.000	3.029.086,43	0,89
MERCK & CO INC 1.9000 21-28 10/12S	USD	3.000.000	2.420.182,71	0,71
PROLOGIS EURO FINANCE 0.375 20-28 06/02A	EUR	1.900.000	1.574.938,50	0,46
Svizzera			788.604,00	0,23
EURO EU GESELL FUER 1.0 22-31 12/11A	EUR	800.000	788.604,00	0,23
Obbligazioni a tasso variabile			10.608.458,98	3,11
Francia			2.019.281,00	0,59
BNP PARIBAS SA FL.R 19-26 04/06A	EUR	2.200.000	2.019.281,00	0,59
Irlanda			1.716.527,98	0,50
BANK OF IRELAND GRP FL.R 21-27 10/03A	EUR	2.000.000	1.716.527,98	0,50
Norvegia			1.740.090,00	0,51
DNB BANK ASA FL.R 0.375 22-28 18/01A	EUR	2.000.000	1.740.090,00	0,51
Regno Unito			1.189.710,00	0,35
STANDARD CHARTERED FL.R 21-29 17/11A	EUR	1.500.000	1.189.710,00	0,35
Spagna			3.942.850,00	1,16
CAIXABANK SA FL.R 0.625 22-28 21/01A	EUR	2.500.000	2.169.150,00	0,64
CAIXABANK SA FL.R 20-26 18/11A11A	EUR	2.000.000	1.773.700,00	0,52
Totale portafoglio titoli			328.596.908,75	96,27

NEF - Target 2025

NEF - Target 2025

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

CONTESTO ECONOMICO

La timida ripresa del 2021 è stata seguita nel 2022 da un marcato rallentamento in Cina a seguito dei focolai di Covid-19 e dall'esplosione della guerra tra Russia e Ucraina, che ha generato un'elevata inflazione in tutte le aree del mondo. Di conseguenza, dall'inizio dell'anno i mercati finanziari sono stati estremamente volatili, con gli asset rischiosi orientati al ribasso nella quasi totalità dei casi. Le banche centrali sono state reattive e hanno alzato i tassi di riferimento per contrastare l'inflazione, trascinandosi dietro i tassi sovrani mondiali.

La crescita globale, le cui proiezioni sono state costantemente riviste al ribasso, ha rallentato nel 2022 a circa il 3%. Nel 2023 il consensus prevede un rallentamento della crescita in tutte le aree del mondo. Le economie avanzate hanno rallentato sotto l'effetto della stretta monetaria e degli elevati prezzi dell'energia. In Europa dovrebbe giungere la recessione, con una proiezione di crescita negativa del -0,1%. Gli indicatori anticipatori globali sono al ribasso, come illustra il PMI manifatturiero globale, la cui ultima lettura è inferiore a 50 punti, in territorio che indica contrazione. L'inflazione, dal canto suo, rimane molto elevata nella maggior parte delle aree geografiche, anche se ci sono segnali di rallentamento negli Stati Uniti, dove è subentrata la disinflazione. I livelli delle variazioni annuali sono ancora molto elevati (+6,5 % a dicembre dopo +7,1% a novembre); ad esempio, la variazione annua del petrolio potrebbe passare in negativo a partire dal primo trimestre del 2023, e le variazioni della componente alimentare dovrebbero decelerare bruscamente nei prossimi mesi. Il mercato prevede inoltre un ritorno sotto il 2,50% entro la fine dell'anno, mentre la Fed prevede un'inflazione superiore al 3% nell'ultimo trimestre del 2023. Per combattere questa inflazione, la Fed ha adottato molto rapidamente una politica monetaria restrittiva, alzando i suoi tassi nel corso dell'anno, in un range che oggi è compreso tra il 4,25% e il 4,50%. Il consensus prevede un ulteriore rialzo di 50 pb, con un tasso terminale intorno al 5%. La situazione in Europa è leggermente diversa, con un'inflazione molto più elevata, intorno al 10% a novembre, che scenderebbe a un livello del 3,50% solo alla fine del 2023, ovvero ancora ben al di sopra dell'obiettivo del 2% della BCE. Inoltre, in Europa permangono i rischi di aumento, con i prezzi del gas che potrebbero aumentare in modo deciso in funzione delle temperature che si registreranno in futuro e dell'andamento delle forniture. Come negli Stati Uniti, nella migliore delle ipotesi l'inflazione al netto della componente energetica e alimentare non tornerà al valore target del 2% prima del 2024.

Nelle ultime riunioni di dicembre, sia J. Powell che C. Lagarde hanno sottolineato l'importanza di ridurre l'inflazione al 2%, e questo nonostante il rischio di recessione, la cui entità e durata sono difficili da stimare. Il ritmo dei rialzi delle principali banche centrali è rallentato negli ultimi mesi e ancora oggi il mercato prevede, entro la fine del primo trimestre del 2023, rialzi complessivi di 50 pb e 125 pb rispettivamente negli Stati Uniti e in Europa, per arrivare a tassi terminali leggermente superiori al 3% nella zona euro e al 5% sull'altra sponda dell'Atlantico. In Asia, la Cina ha recentemente confermato la riapertura della sua economia con l'abbandono della politica Zero Covid, con un effetto positivo per la crescita globale. Allo stesso tempo, il governo ha messo in campo dei piani di rilancio per sostenere le imprese e le famiglie.

POLITICA DI GESTIONE PER L'ESERCIZIO

Il 2022 è stato caratterizzato dall'insolita correlazione tra l'aumento dei tassi di interesse sovrani e l'allargamento degli spread. Nel corso dell'anno, le curve dei rendimenti sovrani statunitensi si sono invertite con un rialzo di +369pb al 4,43% sul titolo statunitense a 2 anni, contro +236pb al 3,87% sul titolo statunitense a 10 anni. La curva dei rendimenti tedesca si è spostata in territorio positivo, con un aumento di +338pb al 2,76% sul titolo tedesco a 2 anni e +275pb al 2,57% sul titolo tedesco a 10 anni. Allo stesso tempo, gli spread del Global Investment Grade Index (G0BC) e del Global High Yield Index (HW00) si sono ampliati rispettivamente di +47pb a 147 pb, e di +140pb a 513 pb.

Questi movimenti sono determinati dalle politiche monetarie più restrittive intraprese dalle banche centrali di tutto il mondo per frenare l'aumento dell'inflazione. Questo ha comportato performance fortemente negative su tutte le classi di asset, con una marcata sottoperformance del mercato Investment Grade (-15% sul G0BC in valuta locale) rispetto al mercato High Yield (-12% sull'HW00 in valuta locale).

In questo contesto, il fondo ha registrato una performance annua negativa.

I peggiori contribuiti alla performance del fondo quest'anno sono stati le società immobiliari Mpt Oper Partnersp 3,33% 2025 e Canary Wharf 2,625% 2025, oltre al distributore britannico ASDA 3,25% 2026. I contribuiti migliori sono stati Q-Park 1,5% 2025, le recenti emissioni Banco De Credito Social 8% 2026 e Banco Commercial Portugues 8,5% 2025 e la "stella nascente" Orano 3,75% 2026.

Nel corso dell'anno diverse posizioni o esposizioni settoriali sono state completamente tagliate per vari motivi:

- Nel primo trimestre dell'anno, abbiamo ridotto la nostra esposizione verso il settore immobiliare cinese vendendo Yanlord Land 5,125% 2026, Shimao 4,75% 2022 e Smart Insight 3,125% 2025. Il fondo non è quindi più esposto verso nessuna società immobiliare cinese.
- Abbiamo anche tagliato la nostra posizione su Raiffeisen Bank Intl 6,0 % 2023 a causa dell'esposizione relativamente significativa di questa banca verso la Russia (circa il 14% del fatturato) e a seguito di uno stress test che abbiamo svolto internamente, dal quale è emerso un rischio di non solvibilità sulle sue obbligazioni AT1.
- Inoltre, abbiamo ridotto la nostra esposizione al settore immobiliare, che risentirà dell'aumento dei tassi di interesse. Abbiamo tagliato la nostra posizione su ADLERR 3% 2026 per problemi contabili interni al gruppo e su Vivion 3% 2024 (BB+), una società immobiliare che gestisce un portafoglio di 3,7 miliardi di euro composto principalmente da hotel e immobili per uffici in Germania e nel Regno Unito. Abbiamo ridotto le nostre posizioni su Mpt Oper Partnersp 3,325% 2025 (Ba1/BBB-) e Istar 4,25% 2025 (Ba2/BB).
- Abbiamo venduto le nostre posizioni in Pdc Energy Inc 6,125 % 15/09/2024 (BB/Ba3), ContourGlobal 4,125% 08/01/2025 (BB) e Equitables Ressources 3,125% 2026 (BBB-/Ba1), adeguandoci alle nuove regole interne di La Française Asset Management che vietano gli investimenti in alcuni produttori di carbone e di energie non convenzionali.

Abbiamo approfittato dell'allargamento degli spread per impiegare liquidità in nuove posizioni, principalmente sul versante Investment Grade: Securitas Ab 1,25 % 2025 (BBB-), Coca-Cola Hbc Finance Bv 2,75 % 2025 (BBB+/Baa1), Ryanair Ltd 2,88 % 2025, Jyske Bank 0,375 % 2025 (BBB+), Booking Holdings 0,1 % 2025 (A3/A-), Unicredit Spa 1,25 % 2025 (Baa1/BBB). Abbiamo anche colto alcune buone opportunità nel segmento BB, con rendimenti interessanti come il gruppo lotteria Sazka 4,125% 2024 (BB-), la banca italiana Iccrea Banca 2,25% 2025 (BB+), l'operatore di telecomunicazioni francese Iliad 1,875% 2025 (BB /Ba2) e il produttore francese di energia nucleare Orano 3,75% 2026 (che è stato riclassificato come Investment Grade).

Inoltre, abbiamo partecipato ad alcune nuove emissioni con cedole interessanti, come le nuove Natwest Markets Plc 2% 2025 (A-/A2), Celanese U.S. Holdings LLC 6,05 % 2025 (BBB/Baa3) e Aareal Bank 4,5% 2025 (A-/A3). Inoltre, abbiamo partecipato alle nuove emissioni di: 8% Senior Preferred 2026 di Banco De Credito Social (BB), 5,375% Snr Non-Preferred 2026 di Banco de Sabadell (BB+), 8,5% Snr Preferred 2025 emesso da Banco Comercial Portugues (Baa3), o ancora 7,25% senior unsecured 2026 emesso da Faurecia (Ba2/BB).

NEF - Target 2025

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Infine, abbiamo effettuato alcuni arbitraggi per ottimizzare il rendimento del portafoglio, visto il significativo aumento dei costi di copertura USD/EUR. Ad esempio, abbiamo venduto International Game Technology 4,13 % 2026 in USD per acquistare International Game Technology 3,5% 2026 in EUR, e abbiamo venduto Aramark Corp 6,38 % 2025 in USD per acquistare Aramark Intl Finance 3,13 % 2025 in EUR.

Il rating medio degli emittenti del fondo è rimasto stabile a BB+ e il numero delle posizioni è passato da 152 a fine 2021 a 161 a fine 2022.

Il 2022 è stato caratterizzato da politiche monetarie più aggressive da parte delle banche centrali. In futuro, riteniamo che i rialzi dei tassi decelereranno gradualmente man mano che comincerà a concretizzarsi il rallentamento dell'economia globale. Probabilmente ci stiamo dirigendo verso un mercato in cui il motore degli spread sarà molto più legato all'evoluzione dei fondamentali delle società che all'elevata volatilità dei tassi. In tal senso, abbiamo migliorato la qualità del fondo aumentando la nostra esposizione ai crediti Investment Grade, che rappresentano il 48% del patrimonio gestito del fondo a fine 2022, rispetto al 40% di fine 2021. Vale anche la pena ricordare che manteniamo nel fondo una significativa diversificazione geografica e settoriale per far fronte al potenziale aumento delle situazioni idiosincratice.

NEF - Target 2025

Stato patrimoniale al 31/12/22

	Nota	Valori espressi in EUR
Attivo		226.193.883,41
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	221.978.974,43
<i>Prezzo d'acquisto</i>		235.251.336,61
Depositi bancari a vista e liquidità		1.028.077,05
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	2.5	826.762,85
Interessi maturati		2.360.069,08
Passivo		989.269,77
Debiti bancari a vista		690.000,00
Rimborsi da regolare		47.389,52
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	188.745,18
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	14.500,03
Spese di Audit		4.235,94
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	28.150,57
Altre voci del passivo		16.248,53
Patrimonio netto		225.204.613,64

NEF - Target 2025

Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/22 al 31/12/22

		<i>Nota Valori espressi in EUR</i>
Proventi		7.128.731,82
Dividendi netti sul portafoglio titoli		756,30
Cedole nette da obbligazioni		6.851.611,83
Interessi bancari su conti cassa		2.590,01
Proventi di prestiti di titoli	2.11,8	272.602,51
Altri proventi		1.171,17
Spese		2.853.255,14
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	2.350.122,61
Commissioni della banca depositaria	5	60.621,64
Spese amministrative		58.993,73
Commissioni di domiciliazione		255,56
Onorari		3.169,39
Spese legali		2.979,85
Spese di transazione	2.12	10.940,19
Spese di banca corrispondente	6	169.989,63
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	115.119,77
Interessi su scoperti bancari		17.044,81
Altre spese		64.017,96
Utile netto / (Perdita netta) da investimenti		4.275.476,68
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:		
- vendite di titoli	2.1,2.2	-3.857.553,80
- contratti a termine su divise	2.5	-7.140.913,51
- cambi	2.3	1.415.614,56
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)		-5.307.376,07
Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:		
- investimenti	2.1	-19.297.871,56
- contratti a termine su divise	2.5	4.652.587,70
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato		-19.952.659,93
Dividendi distribuiti	9	-2.056.619,14
Riscatto di quote a distribuzione		-11.398.343,85
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto		-33.407.622,92
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		258.612.236,56
Patrimonio netto alla fine dell'anno		225.204.613,64

NEF - Target 2025

Dati principali

		31/12/22	31/12/21	31/12/20
Patrimonio netto	EUR	225.204.613,64	258.612.236,56	260.410.445,48
Categoria D - Quote a distribuzione				
Numero di quote		23.478.094,315	24.657.270,975	24.817.802,606
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	9,59	10,49	10,49

NEF - Target 2025

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/22 al 31/12/22

	Quote circolanti al 01/01/22	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/22
Categoria D - Quote a distribuzione	24.657.270,975	0,000	1.179.176,660	23.478.094,315

NEF - Target 2025

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato			220.696.932,45	98,00
Obbligazioni			204.933.816,28	91,00
Austria			1.441.357,50	0,64
WIENERBERGER AG 2.7500 20-25 04/06A	EUR	1.500.000	1.441.357,50	0,64
Belgio			1.152.150,00	0,51
BELFIUS BANQUE SA/NV 3.125 16-26 11/05A	EUR	1.200.000	1.152.150,00	0,51
Canada			1.047.446,33	0,47
AIR CANADA 3.875 21-26 11/08S	USD	1.250.000	1.047.446,33	0,47
Finlandia			844.879,50	0,38
NOKIA OYJ 2.00 19-26 11/03A	EUR	900.000	844.879,50	0,38
Francia			37.835.366,22	16,80
ACCOR SA 1.75 19-26 04/02A	EUR	800.000	772.288,00	0,34
ALD SA 4.75 22-25 13/10A	EUR	1.000.000	1.018.950,00	0,45
AUCHAN HOLDING SA 2.875 20-26 29/04A	EUR	1.600.000	1.503.512,00	0,67
BFCM 3.00 15-25 11/09A	EUR	2.000.000	1.963.620,00	0,87
BNP PARIBAS 1.00 17-24 29/11A	EUR	1.600.000	1.512.200,00	0,67
BNP PARIBAS CARDIF 2.375 15-25 17/02A	EUR	1.500.000	1.461.615,00	0,65
BPCE 1.0 19-25 01/04A	EUR	1.000.000	941.705,00	0,42
CARREFOUR SA 1.25 15-25 03/06A	EUR	1.300.000	1.227.154,50	0,54
CREDIT AGRICOLE SUB 2.70 15-25 15/07Q	EUR	1.000.000	963.495,00	0,43
CROWN EURO HOLDINGS 3.375 15-25 15/05S	EUR	1.950.000	1.924.172,25	0,85
ELIS SA 1.0 19-25 03/04A	EUR	2.000.000	1.863.790,00	0,83
FAURECIA 7.25 22-26 15/06S	EUR	1.400.000	1.416.912,00	0,63
FAURECIA SE 3.125 19-26 15/06S	EUR	800.000	709.704,00	0,32
GETLINK SE 3.5 20-25 30/10S	EUR	1.800.000	1.755.504,00	0,78
ILIAD SA 1.8750 18-25 25/04A	EUR	2.000.000	1.849.460,00	0,82
KAPLA HOLDING SAS 3.375 19-26 15/12S/12S	EUR	1.064.000	947.800,56	0,42
L OREAL S A 0.875 22-26 29/06A	EUR	1.100.000	1.021.443,50	0,45
LOXAM SAS 3.25 19-25 14/01S	EUR	2.279.000	2.177.299,63	0,97
ORANGE SA 1.1250 19-24 15/07A	EUR	1.300.000	1.263.249,00	0,56
ORANO SA 3.375 19-26 23/04A	EUR	1.900.000	1.853.564,00	0,82
PSA BANQUE FRAN 0.6250 19-24 21/06A	EUR	1.442.000	1.377.239,78	0,61
QUATRIM 5.8750 19-24 31/01A	EUR	1.500.000	1.464.720,00	0,65
RENAULT SA 2.375 20-26 25/11A	EUR	1.000.000	902.915,00	0,40
SOCIETE GENERALE SA 2.625 15-25 27/02A	EUR	1.000.000	975.400,00	0,43
SPCM SA 2.0000 20-26 01/02S	EUR	1.988.000	1.843.373,00	0,82
SPIE SA 2.625 19-26 18/06A	EUR	400.000	378.560,00	0,17
SPIE SA 3.125 17-23 10/02A	EUR	600.000	596.820,00	0,27
TELEPERFORMANCE SE 1.875 18-25 02/07A	EUR	1.200.000	1.139.520,00	0,51
TEREOS FIN GROUP I 7.5 20-25 30/10S	EUR	1.000.000	1.009.380,00	0,45
Germania			17.218.185,25	7,65
AAREAL BANK AG 4.5 22-25 25/07A	EUR	1.500.000	1.500.090,00	0,67
COMMERZBANK AG 1.125 17-25 19/09A	EUR	2.200.000	2.004.827,00	0,89
DEUTSCHE LUFTHANSA 3 20-26 29/05A	EUR	2.200.000	1.986.545,00	0,88
GRUENENTHAL GMBH 3.625 21-26 05/05S	EUR	1.800.000	1.653.102,00	0,73
HORNBAACH BAUMARKT AG 3.25 19-26 25/10A0A	EUR	1.200.000	1.130.742,00	0,50
IHO VERWALTUNGS 3.625 19-25 15/05S	EUR	600.000	548.787,00	0,24
IHO VERWALTUNGS 3.75 16-26 15/09S	EUR	1.600.000	1.396.448,00	0,62
LB BADEN-WUERTT REGS 3.625 15-25 16/06A	EUR	1.750.000	1.693.790,00	0,75
SCHAEFFLER AG 1.8750 19-24 26/03A	EUR	1.100.000	1.077.565,50	0,48
TECHEM VERWAL 675 2.00 20-25 15/07S	EUR	2.000.000	1.846.170,00	0,82
VOLKSWAGEN FIN 1.5 19-24 01/10A	EUR	1.250.000	1.197.081,25	0,53
VOLKSWAGEN LEASING 1.375 17-25 20/01A	EUR	1.250.000	1.183.037,50	0,53

NEF - Target 2025

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Irlanda			13.191.247,11	5,86
AERCAP IRELAND 6.5 20-25 15/07S	USD	1.900.000	1.804.519,03	0,80
AIB GROUP PLC 2.25 18-25 03/07A	EUR	1.600.000	1.519.744,00	0,67
ARDAGH PACKAGING FIN 2.125 20-26 15/08S	EUR	2.500.000	2.092.675,00	0,93
EIRCOM FINANCE DAC 3.5 19-26 15/05S	EUR	1.900.000	1.722.302,50	0,76
PERMANENT TSB GROUP 2.125 19-24 26/09A	EUR	2.208.000	2.116.390,08	0,94
RYANAIR DAC 2.875 20-25 15/09A	EUR	1.750.000	1.698.567,50	0,75
SMURFIT KAPPA ACQ 2.75 15-25 01/02S	EUR	2.300.000	2.237.049,00	0,99
Isole Cayman			1.971.604,16	0,88
AVOLON HOLDINGS FUNDI 4.375 19-26 01/05S	USD	2.300.000	1.971.604,16	0,88
Italia			16.696.448,77	7,41
ASSICURAZ GENERALI 4.125 14-26 04/05A	EUR	1.200.000	1.216.350,00	0,54
DOVALUE 5.000 20-25 04/08S	EUR	1.500.000	1.448.430,00	0,64
INFRA WIRELESS ITA 1.875 20-26 08/07A	EUR	1.529.000	1.397.192,55	0,62
INTESA SANPAOLO 3.928 14-26 15/09A	EUR	1.200.000	1.183.542,00	0,53
INTESA SANPAOLO 7.00 22-25 21/11S	USD	1.000.000	956.441,02	0,42
LKQ 3.875 16-24 01/04S	EUR	1.200.000	1.200.822,00	0,53
MEDIOBANCA 1.1250 19-25 15/07A	EUR	1.000.000	934.580,00	0,41
NEXI SPA 1.625 21-26 30/04S	EUR	2.490.000	2.272.834,65	1,01
RADIOTELEVISIONE ITAL 1.375 19-24 04/12A	EUR	1.694.000	1.601.998,86	0,71
SNAM SPA 1.2500 19-25 28/08A	EUR	1.676.000	1.573.663,44	0,70
TELECOM ITALIA SPA 3.00 16-25 30/09A	EUR	1.450.000	1.349.428,00	0,60
WEBUILD SPA 5.875 20-25 15/12A/12A	EUR	1.750.000	1.561.166,25	0,69
Jersey			474.722,50	0,21
AVIS BUDGET FINANCE 4.50 17-25 15/05S	EUR	500.000	474.722,50	0,21
Lussemburgo			7.122.416,70	3,16
ARAMARK INTL FINANCE 3.125 17-25 01/04S	EUR	1.540.000	1.478.638,70	0,66
ARCELORMITTAL SA 1.75 19-25 19/11A	EUR	1.500.000	1.415.190,00	0,63
CNH INDUSTRIAL 1.875 18-26 19/01A	EUR	1.200.000	1.128.918,00	0,50
HANESBRANDS FIN LUX 3.5 16-23 21/02S	EUR	1.300.000	1.262.254,50	0,56
LINCOLN FINANCING 3.625 19-24 01/04S	EUR	1.400.000	1.381.408,00	0,61
TRATON FINANCE LUXEM 0.125 21-25 24/03A	EUR	500.000	456.007,50	0,20
Norvegia			1.868.270,00	0,83
ADEVINTA ASA 2.625 20-25 05/11S	EUR	2.000.000	1.868.270,00	0,83
Paesi Bassi			18.671.526,57	8,29
ABN AMRO BANK 4.75 15-25 28/07S	USD	2.100.000	1.906.312,11	0,85
ACHMEA BV 3.625 22-25 29/11A	EUR	487.000	481.847,54	0,21
AXALTA COATING DUTCH 3.75 16-25 15/01S1S	EUR	2.250.000	2.162.801,25	0,96
COCA COLA HBC FIN 2.75 22-25 23/09A3/09A	EUR	500.000	485.970,00	0,22
DUFYR ONE B.V. 3.625 21-26 22/04S	CHF	2.400.000	2.150.616,43	0,95
EDP FINANCE 1.875 18-25 12/10A	EUR	1.625.000	1.546.382,50	0,69
ENEL FINANCE INTL 1.50 19-25 21/07A	EUR	1.464.000	1.397.439,24	0,62
ING GROUP NV 2.125 19-26 10/01A	EUR	1.200.000	1.140.630,00	0,51
LEASEPLAN CORPORATION 2.125 22-25 06/05A	EUR	800.000	761.168,00	0,34
NIBC BANK NV 0.875 19-25 08/07A	EUR	1.800.000	1.632.204,00	0,72
OI EUROPEAN GROUP 2.8750 19-25 15/02S	EUR	1.325.000	1.277.273,50	0,57
OI EUROPEAN GROUP 3.125 16-24 15/11S	EUR	1.100.000	1.071.427,50	0,48
Q-PARK HOLDING BV 1.5 20-25 13/02S	EUR	1.700.000	1.564.263,50	0,69
STELLANTIS N.V. 3.875 20-26 07/07A	EUR	1.100.000	1.093.191,00	0,49
Regno Unito			22.620.886,39	10,04
BELLIS ACQUISITION 3.25 21-26 16/02S	GBP	1.600.000	1.473.811,91	0,65
BRITISH TELECOM 1.75 16-26 10/03A	EUR	1.000.000	936.545,00	0,42
CANARY WHARF GR INV 2.625 21-25 23/04S	GBP	1.800.000	1.726.330,15	0,77
CREDIT AGRICOLE LDN 1.375 18-25 13/03A	EUR	1.500.000	1.433.445,00	0,64

NEF - Target 2025

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
EASYJET PLC 0.8750 19-25 11/06A	EUR	2.000.000	1.822.930,00	0,81
GATWICK AIRPORT FINA 4.375 21-26 07/04S	GBP	2.000.000	2.043.836,60	0,91
HSBC HOLDINGS PLC 3.00 15-25 30/06A	EUR	1.300.000	1.267.058,00	0,56
INEOS QUATTRO FIN 2 2.875 19-26 01/05S5S	EUR	2.000.000	1.732.790,00	0,77
INTL GAME TECHNOLOGY 3.50 19-26 15/06S	EUR	2.200.000	2.104.377,00	0,93
JAGUAR LAND ROVER 4.50 18-26 15/01S	EUR	1.900.000	1.642.246,00	0,73
NATWEST MARKETS PLC 2 22-25 27/08A	EUR	2.300.000	2.184.908,00	0,97
PREMIER FOODS FINANCE 3.5 21-26 15/10S	GBP	1.500.000	1.488.322,08	0,66
SHERWOOD FINANCING PLC 4.5 21-26 15/11S	EUR	820.000	665.302,90	0,30
STD CHARTERED SUB 3.125 14-24 19/11A	EUR	1.000.000	982.770,00	0,44
VICTORIA PLC 3.625 21-26 05/03S	EUR	1.350.000	1.116.213,75	0,50
Repubblica ceca			1.088.488,50	0,48
SAZKA GROUP AS 4.1250 19-24 20/11S	EUR	1.100.000	1.088.488,50	0,48
Spagna			14.147.017,91	6,28
ALMIRALL SA 2.1250 21-26 30/09S	EUR	2.098.000	1.923.435,91	0,85
BANCO DE SABADELL SA 0.875 19-25 22/07A	EUR	1.900.000	1.733.246,50	0,77
BANCO SANTANDER SA 2.50 15-25 18/03A	EUR	2.500.000	2.440.012,50	1,08
BANKIA SA 1.0000 19-24 25/06A	EUR	1.000.000	961.835,00	0,43
BANKINTER SA 0.8750 19-26 08/07A	EUR	2.200.000	1.948.650,00	0,87
CELLNEX FINANCE CO 2.25 22-26 12/04A	EUR	700.000	645.382,50	0,29
CELLNEX TELECOM SA 2.875 17-25 18/04A	EUR	1.200.000	1.162.734,00	0,52
INTL CONSO AIRLINE 2.75 21-25 25/03A03A	EUR	2.300.000	2.104.385,00	0,93
KUTXABANK SA 0.50 19-24 25/09A	EUR	1.300.000	1.227.336,50	0,54
Stati Uniti d'America			40.091.142,67	17,80
ABBVIE INC 3.8 20-25 15/03S	USD	1.150.000	1.051.782,07	0,47
AIR LEASE CORP 3.25 18-25 01/03S	USD	1.450.000	1.291.520,96	0,57
ALBERTSONS COMPANIES 3.25 20-26 31/08S	USD	2.300.000	1.980.833,49	0,88
AVANTOR FUNDING INC 2.625 20-25 06/11S	EUR	2.250.000	2.133.371,25	0,95
BERRY GLOBAL INC 1 20-25 02/01S	EUR	1.800.000	1.695.996,00	0,75
BOOKING HOLDINGS INC 0.1 21-25 08/03A	EUR	500.000	462.644,93	0,21
CELANESE US HOLDINGS 1.25 17-25 11/02A	EUR	1.200.000	1.096.584,00	0,49
CELANESE US HOLDINGS 6.05 22-25 15/03S	USD	1.000.000	935.411,59	0,42
COCA-COLA CO 0.75 19-26 22/09A	EUR	1.500.000	1.376.992,50	0,61
DELTA AIR LINES INC 7 20-25 29/04S	USD	1.645.000	1.579.514,62	0,70
DISH DBS CORPORATION 5.25 21-26 01/12S2S	USD	1.994.000	1.598.069,67	0,71
ENCORE CAPITAL GROUP 4.875 20-25 15/10S	EUR	1.850.000	1.735.142,75	0,77
FORD MOTOR CREDIT CO 2.386 19-26 17/02A	EUR	1.200.000	1.098.738,00	0,49
GENERAL MILLS INC 0.1250 21-25 15/11A	EUR	1.750.000	1.586.786,25	0,70
GENERAL MOTORS FINAN 2.350 19-25 03/09A	GBP	2.000.000	2.090.751,25	0,93
GOLDMAN SACHS GROUP 3.375 20-25 27/03A	EUR	905.000	899.298,50	0,40
HCA INC 5.375 15-25 01/02S	USD	1.200.000	1.124.721,55	0,50
HUNTSMAN INTL 4.25 16-25 01/04S	EUR	1.150.000	1.109.997,25	0,49
IQVIA INC 1.75 21-26 03/03S	EUR	2.000.000	1.840.840,00	0,82
JEFFERIES GROUP 1.0000 19-24 19/07A	EUR	1.200.000	1.144.956,00	0,51
KOHL'S CORP 4.25 15-25 17/07S	USD	600.000	528.113,13	0,23
MPT OPER PARTNERSHIP 3.325 17-25 24/03A	EUR	1.050.000	955.232,25	0,42
NETFLIX INC 3 20-25 28/04S	EUR	1.966.000	1.937.355,38	0,86
NOVELIS CORP 3.25 21-26 11/08S	USD	1.500.000	1.265.240,01	0,56
PRIME SECURITY SERVIC 5.75 19-26 15/04S	USD	2.180.000	1.977.686,76	0,88
PTC INC 3.625 20-25 15/02S	USD	1.000.000	894.965,31	0,40
PVH CORP 3.625 16-24 15/07S	EUR	1.781.000	1.779.441,63	0,79
SILGAN HOLDINGS INC 3.25 17-25 15/03S	EUR	1.710.000	1.663.633,35	0,74
SIRIUS SATELLITE 3.125 21-26 16/08S	USD	1.500.000	1.255.522,22	0,56
Svezia			7.450.660,20	3,31
DOMETIC GROUP AB 3.00 19-26 08/05A	EUR	1.650.000	1.544.053,50	0,69
INTRUM AB 4.875 20-25 05/08S	EUR	1.000.000	913.800,00	0,41

NEF - Target 2025

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
SECURITAS 1.25 18-25 03/06A	EUR	1.900.000	1.779.749,00	0,79
VATTENFALL AB 0.5000 19-26 24/06A	EUR	1.740.000	1.559.527,20	0,69
VOLVO CAR AB 2.125 19-24 02/04A	EUR	1.700.000	1.653.530,50	0,73
Obbligazioni a tasso variabile			15.763.116,17	7,00
Danimarca			924.085,00	0,41
JYSKE BANK A/S FL.R 20-25 15/10A	EUR	1.000.000	924.085,00	0,41
Germania			653.383,50	0,29
DEUTSCHE BANK A FL.R -25 19/11A	EUR	700.000	653.383,50	0,29
Grecia			704.035,50	0,31
ALPHA BANK AE FL.R 22-25 01/11A	EUR	700.000	704.035,50	0,31
Italia			1.522.919,50	0,68
ICCREA BANCA SPA FL.R 20-25 20/10A	EUR	1.100.000	1.044.444,50	0,46
UNICREDIT SPA FL.R 19-25 25/06A	EUR	500.000	478.475,00	0,21
Portogallo			1.233.030,00	0,55
BCP FL.R 22-25 25/10A	EUR	1.200.000	1.233.030,00	0,55
Regno Unito			4.128.909,67	1,83
BARCLAYS PLC FL.R 19-25 09/06A	EUR	1.000.000	948.495,00	0,42
INVESTEC BANK PLC FL.R 22-26 11/08A	EUR	1.802.000	1.612.420,59	0,72
MARKS & SPENCER PLC FL.R 12-25 12/06A	GBP	1.000.000	1.088.919,08	0,48
VIRGIN MONEY UK PLC FL.R 20-25 24/06S	EUR	500.000	479.075,00	0,21
Spagna			2.936.756,00	1,30
BANCO DE CREDIT FL.R 22-26 22/09A	EUR	1.200.000	1.207.050,00	0,54
BANCO DE SABADE FL.R 22-26 08/09A	EUR	800.000	794.736,00	0,35
CAIXABANK SA FL.R 22-26 13/04A	EUR	1.000.000	934.970,00	0,42
Stati Uniti d'America			1.928.730,00	0,86
WELLS FARGO FL.R 20-25 04/05A	EUR	2.000.000	1.928.730,00	0,86
Svizzera			1.731.267,00	0,77
UBS GROUP SA FL.R 18-25 17/04A	EUR	1.800.000	1.731.267,00	0,77
Organismi d'Investimento Collettivo			1.282.041,98	0,57
Azioni/Quote di fondi di investimento			1.282.041,98	0,57
Francia			1.282.041,98	0,57
LA FRANCAISE TRESORERIE-I FCP	EUR	12	1.282.041,98	0,57
Totale portafoglio titoli			221.978.974,43	98,57

NEF - Ethical Global Trends SDG

NEF - Ethical Global Trends SDG

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

La classe R del fondo (classe retail) ha registrato una performance negativa nel corso dell'anno, inferiore a quella realizzata dal benchmark MSCI ACWI Value Net in euro. Dall'avvio (novembre 2019) il fondo ha prodotto una performance positiva del 18,00% verso una performance positiva del 18,89% dell'MSCI ACWI Value Net in euro. Nel corso dell'anno, la volatilità (deviazione standard giornaliera) registrata dal fondo è stata del 16,43%, superiore a quella del benchmark (13,48%). Il turnover del fondo nel corso dell'anno è stato basso, pari a -3,48% calcolato con la metodologia UCITS e 16,7% calcolato con la metodologia SEC.

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; 3) che presentano una valutazione interessante in base al loro patrimonio netto e/o alle loro opportunità di guadagno a medio-lungo termine. Di conseguenza, il portafoglio del fondo, alla fine dell'anno 2022, ha un punteggio ESG medio (provider Thomson Reuters) di 76 (75 è il punteggio dell'indice ESG MSCI Leaders). Il fondo investe solo in società altamente strumentali agli SDG e ha un rapporto medio prezzo/utili 2022/2023 di 8,5x/7.9x contro 11,3x/11.5x dell'MSCI ACWI Value (il benchmark) e 14,5x/15.5x del popolare indice MSCI ACWI.

A livello geografico, i principali detrattori nel 2022 sono stati l'area dell'euro (-4,61%), la Svizzera (-2,30%) e gli Stati Uniti (-1,61%). I principali contributori sono stati il Sud America (+0,86%), il Sud-Est asiatico (+0,36%) e l'Australia (+0,25%). La Cina ha contribuito in modo neutro al portafoglio, con la performance positiva del settore delle Comunicazioni che ha compensato la performance negativa degli altri settori.

Dal punto di vista settoriale, l'Information Technology è stato il peggior contributore (-3,76%), seguito dagli Industriali (-1,51%) e dai Servizi di Comunicazione (-1,41%). In positivo troviamo solo il settore delle Utilities (+1,15%).

Passando ai singoli titoli, i principali contributori positivi sono stati Enel Chile, che ha iniziato a vedere i primi risultati dei suoi massicci investimenti nelle rinnovabili (+0,8%), First Solar, grazie alle brillanti prospettive per l'energia solare e alla decisione della politica statunitense di operare in difesa dei suoi settori strategici (0,41%), e Centrica, che ha sfruttato la sua solidità per aumentare i margini in un mercato del gas britannico troppo liberalizzato. I principali contributori negativi, invece, sono stati Atos, la cui valutazione è crollata a causa di una lotta all'interno del Consiglio di Amministrazione sulla strategia aziendale (-2,2%), Credit Suisse, che ha subito il panico di mercato scatenato dai media durante il suo percorso di trasformazione verso un business bancario più semplice e stabile (-2,02%), e Intel, debole per la perdita di quote di mercato a favore di AMD e dei suoi produttori asiatici (-0,86%).

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

L'invasione russa di febbraio ha compromesso lo scenario positivo di breve per il comparto azionario, innescando una profonda crisi energetica e spingendo l'inflazione in Europa e negli USA oltre il 10%. Questo processo ha portato ad un significativo apprezzamento del dollaro, su cui il fondo è strutturalmente sottopeso, e dei titoli petroliferi, che sono chiaramente esclusi dalla sua politica di investimento. Questi due fattori sono stati i principali responsabili della sottoperformance del fondo rispetto al benchmark.

Per il nuovo anno vediamo le stesse opportunità che vedevamo all'inizio del 2022, solo amplificate da valutazioni molto più basse, da una transizione energetica più rapida e dal ritorno della produzione di prodotti strategici in Occidente. L'inflazione ha rilanciato la dinamica salariale che, una volta stabilizzata, eserciterà un effetto positivo per i risparmiatori e per i molti asset reali trascurati nell'ultimo decennio. Inoltre, la piena riapertura di molte attività dopo la pandemia non ha esaurito il suo effetto positivo che si prolungherà nel 2023.

In seguito all'invasione dell'Ucraina, il gestore ha reso ancora più rigorosa la sua già severa politica di selezione delle aree geografiche, eliminando i Paesi autocratici. Di conseguenza, i Paesi definiti da Freedom House come "non liberi" sono stati esclusi dall'universo d'investimento del fondo. Le società con sede in questi Paesi in cui il fondo è già investito saranno gradualmente dismesse, definendo la tempistica di tali disinvestimenti nel miglior interesse degli investitori.

NEF - Ethical Global Trends SDG

Stato patrimoniale al 31/12/22

	Nota	Valori espressi in EUR
Attivo		533.245.474,16
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	521.282.534,00
<i>Prezzo d'acquisto</i>		568.145.501,26
Depositi bancari a vista e liquidità		10.670.182,93
Sottoscrizioni da regolare		357.005,59
Dividendi netti da incassare		878.665,09
Interessi maturati		57.086,55
Passivo		11.371.666,59
Debiti bancari a vista		10.024.168,19
Rimborsi da regolare		105.581,84
Minusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	2.5	589.586,79
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	542.244,20
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	32.779,55
Spese di Audit		8.292,36
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	50.269,05
Interessi da regolare		1.108,47
Altre voci del passivo		17.636,14
Patrimonio netto		521.873.807,57

NEF - Ethical Global Trends SDG

Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/22 al 31/12/22

	<i>Nota</i>	<i>Valori espressi in EUR</i>
Proventi		14.321.172,02
Dividendi netti sul portafoglio titoli		13.880.707,85
Interessi bancari su conti cassa		117.825,17
Proventi di prestiti di titoli	2.11,8	319.725,87
Altri proventi		2.913,13
Spese		7.418.349,14
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	5.730.957,33
Commissioni della banca depositaria	5	119.064,97
Spese amministrative		115.829,69
Commissioni di domiciliazione		255,56
Onorari		8.104,43
Spese legali		6.837,50
Spese di transazione	2.12	511.008,65
Spese di banca corrispondente	6	528.753,85
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	176.587,88
Interessi su scoperti bancari		121.850,47
Spese bancarie		5.198,01
Altre spese		93.900,80
Utile netto / (Perdita netta) da investimenti		6.902.822,88
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:		
- vendite di titoli	2.1,2.2	21.539.149,98
- contratti a termine su divise	2.5	9.497.015,07
- swaps	2.8	-28,36
- cambi	2.3	602.741,27
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)		38.541.700,84
Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:		
- investimenti	2.1	-78.470.030,67
- contratti a termine su divise	2.5	-1.025.526,76
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato		-40.953.856,59
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		265.840.825,56
Riscatto di quote a capitalizzazione		-91.644.779,29
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto		133.242.189,68
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		388.631.617,89
Patrimonio netto alla fine dell'anno		521.873.807,57

NEF - Ethical Global Trends SDG

Dati principali

		31/12/22	31/12/21	31/12/20
Patrimonio netto	EUR	521.873.807,57	388.631.617,89	165.632.779,13
Categoria R - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		31.477.011,856	22.071.066,104	11.402.364,955
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	11,80	12,95	10,05
Categoria I - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		11.806.929,859	7.364.960,529	4.701.476,617
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	12,29	13,31	10,20
Categoria C - Quote a capitalizzazione				
Numero di quote		430.304,593	356.807,624	308.182,105
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	12,15	13,21	10,15

NEF - Ethical Global Trends SDG

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/22 al 31/12/22

	Quote circolanti al 01/01/22	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/22
Categoria R - Quote a capitalizzazione	22.071.066,104	13.202.398,430	3.796.452,678	31.477.011,856
Categoria I - Quote a capitalizzazione	7.364.960,529	7.719.400,716	3.277.431,386	11.806.929,859
Categoria C - Quote a capitalizzazione	356.807,624	186.350,422	112.853,453	430.304,593

NEF - Ethical Global Trends SDG

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato			516.609.473,51	98,99
Azioni			516.609.443,74	98,99
Austria			3.629.533,76	0,70
ANDRITZ AG	EUR	9.200	492.660,00	0,09
LENZING AG	EUR	37.000	2.027.600,00	0,39
PORR AG	EUR	94.326	1.109.273,76	0,21
Belgio			4.177.981,90	0,80
AGFA-GEVAERT NV	EUR	267.238	713.525,46	0,14
BPOST SA	EUR	198.000	951.192,00	0,18
ORANGE BELGIUM	EUR	145.781	2.513.264,44	0,48
Bermuda			3.552.438,07	0,68
BEIJING ENTERPRISES WATER	HKD	3.000.000	718.941,72	0,14
COSCO SHIPPING	HKD	1.536.602	1.141.551,52	0,22
FIRST PACIFIC CO LTD	HKD	2.504.000	699.089,34	0,13
VEON SPONS ADR REPR 1 SH	USD	2.161.183	992.855,49	0,19
Canada			7.151.218,84	1,37
INTERFOR CORP	CAD	67.000	974.376,73	0,19
MAPLE LEAF FOODS INC	CAD	364.800	6.176.842,11	1,18
Cile			17.628.756,33	3,38
ENEL CHILE SP ADR SHS SPONSORED AMERICA	USD	8.356.814	17.628.756,33	3,38
Cina			6.010.532,51	1,15
BAIC MOTOR -H- UNITARY 144A/REGS	HKD	4.700.000	1.165.764,00	0,22
CHINA COMM CONSTRUCTION -H-	HKD	500.000	224.669,29	0,04
CHINA TELECOM CORP LTD -H-	HKD	4.500.000	1.655.363,31	0,32
CN RAILW SIGNAL -H- UNITARY 144A/REGS	HKD	3.300.000	1.008.315,76	0,19
CRRC CORP -H- SHS -HCOMPANY	HKD	2.890.000	1.090.814,32	0,21
ZTE CORPORATION -H-	HKD	420.000	865.605,83	0,17
Corea del Sud			37.663.142,76	7,22
BNK FINANCIAL GROUP INC	KRW	167.000	798.434,76	0,15
DB INSURANCE RG REGISTERED SHS	KRW	17.000	816.529,18	0,16
HANA FINANCIAL GROUP INC	KRW	21.100	652.616,52	0,13
HYUNDAI ENGINEERING CONSTRUCTION	KRW	33.000	847.127,88	0,16
KB FINANCIAL GROUP INC	KRW	22.000	784.827,17	0,15
KOOKMIN BANK ADR 1 SH	USD	11.000	398.706,17	0,08
KT ADR	USD	344.000	4.354.022,13	0,83
KT CORPORATION	KRW	44.000	1.093.903,43	0,21
LG CHEMICAL LTD PFD./ISSUE 01	KRW	27.000	5.511.075,48	1,06
LG UPLUS CORP	KRW	167.000	1.357.339,09	0,26
POSCO HOLDINGS INC.	KRW	17.000	3.457.432,14	0,66
SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	67.000	2.725.270,04	0,52
SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD PFD SHS NVTG	KRW	67.000	2.488.718,57	0,48
SAMSUNG FIRE AND MARINE INSURANCE PFD.	KRW	6.900	776.515,50	0,15
SAMSUNG LIFE INSURANCE CO LTD	KRW	42.000	2.193.397,01	0,42
SAMSUNG SDS CO LTD	KRW	6.700	606.163,14	0,12
SHINHAN FINANCIAL GROUP	KRW	31.700	820.751,21	0,16
SHINHAN FINANCIAL GROUP CO LTD REPR.2SHS	USD	42.000	1.099.812,49	0,21
SK HYNIX INC	KRW	11.000	606.825,13	0,12
SK INNOVATION	KRW	6.700	758.935,96	0,15
SK INNOVATION CO LTD NON VOTING	KRW	8.200	566.355,41	0,11
SK SQUARE CO., LTD.	KRW	42.000	1.036.457,32	0,20
SK TELECOM CO LTD-SPON ADR	USD	176.904	3.319.224,38	0,64
SK TELEKOM	KRW	17.000	592.702,65	0,11

NEF - Ethical Global Trends SDG

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Danimarca			2.307.315,27	0,44
H. LUNDBECK A/S SHS -A-	DKK	100.000	321.118,81	0,06
H LUNDBECK SHS	DKK	567.000	1.986.196,46	0,38
Filippine			295.914,59	0,06
MANILLA WATER COMPANY INC	PHP	923.300	295.914,59	0,06
Finlandia			6.449.290,00	1,24
NOKIA OYJ	EUR	1.220.000	5.278.940,00	1,01
STORA ENSO -R-	EUR	89.000	1.170.350,00	0,22
Francia			70.662.539,00	13,54
ATOS SE	EUR	769.000	6.930.228,00	1,33
AXA SA	EUR	330.000	8.598.150,00	1,65
BNP PARIBAS SA	EUR	133.000	7.082.250,00	1,36
BOUYGUES SA	EUR	78.000	2.187.120,00	0,42
CARREFOUR SA	EUR	111.000	1.736.040,00	0,33
CREDIT AGRICOLE SA	EUR	242.000	2.379.102,00	0,46
DANONE SA	EUR	3.000	147.690,00	0,03
ENGIE SA	EUR	467.000	6.252.196,00	1,20
ERAMET SA	EUR	11.000	922.350,00	0,18
EUROAPI SASU SHARES	EUR	200.000	2.770.000,00	0,53
IMERYS SA	EUR	11.000	399.740,00	0,08
KORIAN SE	EUR	44.000	445.280,00	0,09
METROPOLE TELEVISION SA	EUR	23.000	353.050,00	0,07
ORANGE	EUR	822.000	7.628.982,00	1,46
ORPEA SA	EUR	169.000	1.043.068,00	0,20
RENAULT SA	EUR	90.000	2.814.750,00	0,54
SANOFI	EUR	42.000	3.773.280,00	0,72
SCOR SE ACT PROV REGROUPEMENT	EUR	100.000	2.149.000,00	0,41
SOCIETE GENERALE SA	EUR	311.000	7.302.280,00	1,40
T.F.1 SA	EUR	58.600	419.283,00	0,08
VALEO SA	EUR	161.000	2.688.700,00	0,52
VEOLIA ENVIRONNEMENT SA	EUR	110.000	2.640.000,00	0,51
Germania			64.283.882,15	12,32
ALLIANZ SE REG SHS	EUR	11.000	2.209.900,00	0,42
BAYER AG REG SHS	EUR	180.000	8.698.500,00	1,67
COMMERZBANK	EUR	242.000	2.138.312,00	0,41
CONTINENTAL AG	EUR	60.000	3.358.800,00	0,64
DEUTSCHE BANK AG REG SHS	EUR	211.000	2.234.068,00	0,43
DEUTSCHE LUFTHANSA AG REG SHS	EUR	111.000	861.915,00	0,17
DEUTSCHE POST AG REG SHS	EUR	34.900	1.227.782,00	0,24
DEUTSCHE TELEKOM AG REG SHS	EUR	42.000	782.796,00	0,15
DUERR AG	EUR	23.800	750.176,00	0,14
DWS GROUP GMBH-BEARER SHS	EUR	33.000	1.001.880,00	0,19
E.ON SE	EUR	242.000	2.258.828,00	0,43
FRESENIUS SE	EUR	142.000	3.727.500,00	0,71
HEIDELBERGCEMENT AG	EUR	28.600	1.523.808,00	0,29
HHLA NAMEN AKT	EUR	55.556	661.116,40	0,13
METRO WHOLESALE AND FOOD SPECIALIST AG	EUR	122.694	1.119.582,75	0,21
NORDEX AG NACH KAPITALHERABSETZUNG	EUR	430.460	5.682.072,00	1,09
NORMA GROUP - NAMEN AKT	EUR	22.000	374.000,00	0,07
PROSIEBENSAT.1 NAMEN-AKT	EUR	267.000	2.229.450,00	0,43
SAP AG	EUR	7.200	694.008,00	0,13
SIEMENS AG REG	EUR	7.200	933.408,00	0,18
SIEMENS ENERGY - REGISTERED SHS	EUR	884.000	15.536.300,00	2,98
TELEFONICA NAMEN AKT	EUR	430.000	990.290,00	0,19
TUI AG REG SHS	EUR	1.000.000	1.520.000,00	0,29

NEF - Ethical Global Trends SDG

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
VITESCO TECHNOLOGIES GROUP	EUR	33.000	1.790.250,00	0,34
VOLKSWAGEN AG VORZ.AKT	EUR	17.000	1.979.140,00	0,38
Giappone			73.566.347,47	14,10
AGC INC.	JPY	53.000	1.663.405,58	0,32
ALFRESA HOLDINGS CORP	JPY	110.800	1.326.102,76	0,25
ANA HD	JPY	67.000	1.339.665,08	0,26
ASAHI KASEI CORPORATION	JPY	122.000	820.157,82	0,16
CANON INC	JPY	30.230	616.429,93	0,12
DAIWA HOUSE INDUSTRY CO LTD	JPY	100.000	2.170.171,74	0,42
DOWA HOLDINGS CO LTD	JPY	50.000	1.481.772,41	0,28
EAST JAPAN RAILWAY CO	JPY	6.700	359.795,77	0,07
FUJIKURA LTD	JPY	168.400	1.207.366,73	0,23
FURUKAWA CO LTD	JPY	107.800	973.806,55	0,19
FURUKAWA ELECTRIC CO LTD	JPY	86.000	1.519.363,02	0,29
HITACHI LTD	JPY	57.500	2.747.402,44	0,53
JAPAN AIRLINES CO LTD	JPY	100.000	1.924.518,87	0,37
JAPAN POST HOLDINGS CO	JPY	267.000	2.115.446,14	0,41
KAJIMA CORP	JPY	42.000	460.684,83	0,09
KANEKA CORP	JPY	89.000	2.090.977,26	0,40
KDDI CORP	JPY	21.900	622.742,89	0,12
KOBE STEEL	JPY	222.000	1.017.774,13	0,20
KURARAY CO LTD	JPY	142.000	1.072.846,07	0,21
MAZDA MOTOR CORP	JPY	96.100	689.688,29	0,13
MEIJI HLDGS	JPY	11.000	529.439,07	0,10
mitsubishi material	JPY	100.000	1.488.199,38	0,29
MITSUBISHI MOTORS CORP	JPY	170.000	619.130,93	0,12
MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GROUP INC	JPY	269.000	1.707.723,07	0,33
MIZUHO FINANCIAL GROUP INC	JPY	100.000	1.325.382,94	0,25
MS&AD INSURANCE GROUP HOLDING	JPY	67.000	2.020.980,47	0,39
NIKON CORP	JPY	100.000	839.790,05	0,16
NIPPON ELECTRIC GLASS CO LTD	JPY	67.000	1.121.491,06	0,21
NIPPON PAPER INDUSTRIES CO	JPY	42.000	292.426,89	0,06
NIPPON TELEGRAPH AND TELEPHONE CORP	JPY	33.000	886.535,51	0,17
OJI HOLDINGS	JPY	542.000	2.055.214,77	0,39
OTSUKA HOLDINGS	JPY	67.000	2.059.735,07	0,39
PANASONIC HLDGS --- REGISTERED SHS	JPY	1.267.000	10.047.513,12	1,93
RESONAC HOLDINGS CORPORATION	JPY	67.000	966.472,67	0,19
SONY CORP	JPY	11.000	788.267,22	0,15
SUMITOMO CORP	JPY	69.000	1.082.043,77	0,21
SUMITOMO ELECTRIC INDUSTRIES LTD	JPY	69.000	741.318,24	0,14
SUMITOMO HEAVY INDUSTRIES	JPY	53.400	1.008.245,08	0,19
SUMITOMO METAL MINING CO LTD	JPY	133.000	4.436.340,91	0,85
SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GROUP INC	JPY	33.000	1.248.030,85	0,24
SUMITOMO RUBBER INDUSTRIES LTD	JPY	50.000	411.325,74	0,08
TAISHO PHARMACEUTICAL HOLDINGS CO LTD	JPY	22.000	911.200,77	0,17
TDK CORP	JPY	50.000	1.547.827,33	0,30
TEIJIN LTD	JPY	642.000	5.904.923,77	1,13
TOPPAN INC	JPY	42.000	586.053,49	0,11
TORAY INDUSTRIES	JPY	311.000	1.635.895,31	0,31
TOSHIBA CORP	JPY	33.000	1.084.721,68	0,21
Hong Kong			3.410.433,03	0,65
CHINA EVERBRIGHT ENVIRONMENT GROUP LTD	HKD	1.032.000	431.566,33	0,08
CHINA MOBILE LTD	HKD	369.000	2.288.121,88	0,44
HANG LUNG GROUP LTD	HKD	402.000	690.744,82	0,13
Indonesia			3.480.148,93	0,67
BANK DANAMON INDONESIA SERIES -A-	IDR	10.136.400	1.661.948,43	0,32

NEF - Ethical Global Trends SDG

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
BANK NEGARA INDONESIA	IDR	1.010.000	559.575,77	0,11
PT BANK TABUNGAN NEGARA (PERSERO)	IDR	3.800.000	308.097,75	0,06
XL AXIATA	IDR	7.395.704	950.526,98	0,18
Irlanda			1.144.897,84	0,22
CRH PLC	GBP	22.000	818.305,84	0,16
SMURFIT KAPPA PLC	EUR	9.450	326.592,00	0,06
Isole Cayman			1.478.190,51	0,28
FRESH DEL MONTE PRODUCE	USD	60.200	1.478.190,51	0,28
Italia			24.676.918,60	4,73
A2A SPA	EUR	1.122.000	1.396.890,00	0,27
ACEA SPA	EUR	5.924	76.538,08	0,01
ANIMA HOLDING	EUR	211.000	789.562,00	0,15
BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA SPA	EUR	390.000	750.594,00	0,14
BUZZI UNICEM SPA	EUR	22.000	396.000,00	0,08
DANIELI AND CO SPA NON CONV	EUR	37.204	532.761,28	0,10
ENEL SPA	EUR	267.000	1.343.010,00	0,26
FNM SPA	EUR	1.969.216	835.932,19	0,16
IL SOLE 24 ORE REGISTERED SHS SPECIAL SH	EUR	1.107.062	525.854,45	0,10
RCS MEDIAGROUP	EUR	4.200.000	2.818.200,00	0,54
TELECOM ITALIA	EUR	12.690.000	2.744.847,00	0,53
TELECOM ITALIA - RSP	EUR	17.022.000	3.545.682,60	0,68
UNICREDIT SPA REGS	EUR	556.000	7.379.232,00	1,41
WEBUILD - AZ NOM POST RAGGRUPPAMENT	EUR	1.121.320	1.541.815,00	0,30
Jersey			721.315,10	0,14
WPP PLC	GBP	78.000	721.315,10	0,14
Lussemburgo			1.301.520,00	0,25
RTL GROUP	EUR	33.000	1.301.520,00	0,25
Malesia			1.751.107,05	0,34
AMMB HOLDING BHD	MYR	1.420.000	1.247.967,39	0,24
MALAYSIA AIRPORTS HOLDINGS	MYR	244.000	339.788,14	0,07
SIME DARBY PROPERTY BHD	MYR	1.710.000	163.351,52	0,03
Mauritius			242.633,71	0,05
GOLDEN AGRI-RESOURCES	SGD	1.390.000	242.633,71	0,05
Messico			1.253.047,07	0,24
CEMEX ADR AMERI.DEPO.RECEIPT REPR 10 CPO	USD	330.000	1.253.047,07	0,24
Norvegia			1.720.139,25	0,33
YARA INTERNATIONAL ASA	NOK	42.000	1.720.139,25	0,33
Paesi Bassi			5.644.126,74	1,08
AEGON NV	EUR	397.642	1.884.027,80	0,36
NN GROUP NV	EUR	12.026	458.912,16	0,09
POSTNL NV	EUR	551.550	937.910,78	0,18
RANDSTAD BR	EUR	14.200	808.832,00	0,15
ROYAL PHILIPS NV	EUR	111.000	1.554.444,00	0,30
Portogallo			2.928.000,00	0,56
BCP SHARES FROM REVERSE SPLIT	EUR	20.000.000	2.928.000,00	0,56
Regno Unito			53.509.390,69	10,25
ASSOCIATED BRITISH FOODS PLC	GBP	167.000	2.967.449,52	0,57
AVIVA PLC	GBP	405.111	2.022.517,57	0,39
BARCLAYS PLC	GBP	3.667.000	6.553.987,80	1,26
BARRATT DEVELOPMENTS PLC	GBP	391.165	1.750.017,16	0,34
BT GROUP PLC	GBP	5.420.000	6.847.338,57	1,31
CENTRICA	GBP	5.000.000	5.441.241,14	1,04

NEF - Ethical Global Trends SDG

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
EASYJET PLC	GBP	1.049.000	3.839.146,27	0,74
FIRSTGROUP PLC	GBP	820.000	933.782,82	0,18
GSK --- REGISTERED SHS	GBP	242.000	3.922.510,23	0,75
HALEON PLC REGISTERED SHARE	GBP	223.900	826.374,85	0,16
INTERNATIONAL DISTRIBUTIONS SERVICES PLC	GBP	742.000	1.781.944,46	0,34
INVESTEC	GBP	269.000	1.551.042,36	0,30
ITV PLC	GBP	1.756.278	1.488.300,70	0,29
J SAINSBURY PLC	GBP	1.467.262	3.601.444,73	0,69
MARKS AND SPENCER GROUP PLC	GBP	440.000	611.683,00	0,12
MONDI PLC	GBP	22.302	354.421,08	0,07
NATIONAL EXPRESS GROUP PLC	GBP	732.000	1.072.914,44	0,21
PEARSON PLC	GBP	111.000	1.175.416,32	0,23
PRUDENTIAL PLC	GBP	100.520	1.277.849,44	0,24
STANDARD CHARTERED PLC	GBP	300.000	2.105.239,42	0,40
TATE & LYLE PLC NPV	GBP	124.530	998.565,12	0,19
TAYLOR WIMPEY PLC	GBP	905.251	1.037.497,48	0,20
VODAFONE GROUP PLC	GBP	1.420.000	1.348.706,21	0,26
Singapore			136.177,24	0,03
MAXEON SOLAR TECH - REGISTERED SHS	USD	9.044	136.177,24	0,03
Spagna			10.233.287,66	1,96
ANTENA 3 DE TELEVISION SA	EUR	105.424	336.513,41	0,06
INTL CONS AIRLINES GROUP	GBP	689.500	962.733,02	0,18
MAPFRE REG-SHS	EUR	1.000.000	1.810.000,00	0,35
MEDIASET ESPANA COM SA	EUR	443.902	1.471.091,23	0,28
TELEFONICA SA	EUR	1.670.000	5.652.950,00	1,08
Stati Uniti d'America			86.483.287,39	16,57
AMERICAN INTL	USD	33.000	1.956.609,79	0,37
AMGEN INC	USD	4.200	1.034.209,64	0,20
BIG LOTS INC	USD	84.000	1.157.697,36	0,22
BIOGEN IDEC INC	USD	5.600	1.453.920,87	0,28
BRIGHTHOUSE - REGISTERED	USD	11.000	528.754,92	0,10
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	USD	42.000	2.833.208,33	0,54
CITIGROUP INC	USD	267.000	11.322.342,02	2,17
COMMSCOPE HOLDINGS INC	USD	111.000	764.907,18	0,15
CVS HEALTH	USD	30.000	2.621.132,57	0,50
FEDEX CORP	USD	11.000	1.786.236,64	0,34
FORD MOTOR	USD	69.000	752.362,65	0,14
GENERAL MOTORS CO	USD	22.000	693.868,37	0,13
GILEAD SCIENCES INC	USD	28.700	2.310.045,94	0,44
GRAFTECH INTL	USD	867.000	3.869.229,33	0,74
HP ENTERPRISE CO	USD	222.000	3.321.882,62	0,64
IBM CORP	USD	33.000	4.359.056,82	0,84
INTEL CORP	USD	388.000	9.614.513,41	1,84
KB HOME	USD	53.000	1.582.645,79	0,30
KELLY SERVICES -A- NON-VOTING	USD	122.000	1.933.058,32	0,37
KROGER CO	USD	29.000	1.212.094,51	0,23
KYNDRYL HLDG --- REGISTERED SHS	USD	300.000	3.127.695,48	0,60
LABORATORY CORP OF AMERICA HOLDINGS	USD	4.400	971.415,71	0,19
LINCOLN NATIONAL CORP	USD	69.000	1.987.324,21	0,38
MILLERKNOLL INC	USD	167.000	3.289.583,72	0,63
PARAMOUNT GLOBAL	USD	69.000	1.091.993,25	0,21
PFIZER INC	USD	22.000	1.056.891,06	0,20
PRUDENTIAL FINANCIAL INC	USD	7.100	662.072,00	0,13
QUEST DIAGNOSTICS	USD	4.200	616.021,00	0,12
RIBBONS COMMUNICATIONS - REGISTERED	USD	301.489	788.631,46	0,15
STEELCASE -A-	USD	264.000	1.749.934,37	0,34

NEF - Ethical Global Trends SDG

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
THE ODP - REGISTERED SHS	USD	22.200	947.860,49	0,18
UNISYS CORP	USD	36.100	172.952,37	0,03
VERIZON COMMUNICATIONS INC	USD	22.000	812.675,79	0,16
VIATRIS INC - REGISTERED SHS	USD	667.000	6.960.163,14	1,33
WALGREENS BOOTS	USD	169.000	5.919.594,97	1,13
WEYERHAEUSER CO	USD	42.000	1.220.701,29	0,23
Sudafrica			598.543,53	0,11
SAPPI LTD	ZAR	220.000	598.543,53	0,11
Svezia			668.039,35	0,13
TELEFON ERICSSON	SEK	122.000	668.039,35	0,13
Svizzera			15.733.963,83	3,01
ADECCO REG.SHS	CHF	100.000	3.093.327,92	0,59
CREDIT SUISSE GROUP AG REG SHS	CHF	3.442.000	9.661.509,09	1,85
GAM HOLDING AG	CHF	1.763.597	1.683.539,33	0,32
NOVARTIS AG REG SHS	CHF	6.000	509.332,79	0,10
UBS GROUP SA	CHF	45.000	786.254,70	0,15
Tailandia			2.115.383,57	0,41
BANGKOK BANK PUBLIC CO UNITS-NVDR	THB	420.000	1.678.974,46	0,32
SCB X PCL-FOREIGN	THB	67.000	193.638,48	0,04
SCB X PUBLIC COMPANY	THB	84.000	242.770,63	0,05
Diritti			29,77	0,00
Indonesia			29,77	0,00
PT XL AXIATA TBK 27.12.22 RIGHT	IDR	495.704	29,77	0,00
Altri titoli negoziabili			-	-
Warrants			-	-
Italia			-	-
WEBUILD 31.08.30 WAR	EUR	45.245	-	-
Organismi d'Investimento Collettivo			4.673.060,49	0,90
Azioni/Quote di fondi di investimento			4.673.060,49	0,90
Lussemburgo			4.673.060,49	0,90
PHARUS SICAV ELEC MOB VALUE NICHE B EUR	EUR	30.825	4.673.060,49	0,90
Totale portafoglio titoli			521.282.534,00	99,89

NEF - Target 2028

NEF - Target 2028

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Market Review

Il 2022 è stato senza dubbio un *annus horribilis* per tutti i mercati, senza che nessuna asset class sia stata risparmiata. L'inflazione nei mercati sviluppati ha raggiunto livelli mai visti dagli anni '80, le banche centrali si sono impegnate in una stretta monetaria senza precedenti e l'Europa è stata coinvolta nel conflitto più grave dalla Seconda Guerra Mondiale. Di conseguenza, il reddito fisso ha vissuto l'anno più difficile mai registrato, con la rottura della tradizionale decorrelazione tra tassi d'interesse e spread creditizi che ha avuto come conseguenza un crollo di entrambi e l'inversione della curva dei rendimenti quando la recessione è diventata l'ipotesi di base per gli operatori di mercato.

- **Credito Investment Grade**

L'indice Bloomberg Global Aggregate Credit ha registrato un rendimento totale del -14,22% (USD hedged), il suo peggior anno su base storica, a causa del crollo dei tassi d'interesse e degli spread in un anno drammatico per i mercati del reddito fisso. L'eccesso di rendimento, che elimina l'impatto dei tassi d'interesse sulla performance, è stato più contenuto, pari a -1,68%, in quanto la duration ha guidato il sell-off a causa del rapido aumento dei tassi da parte delle banche centrali nel corso dell'anno, dovuto al persistere di un'inflazione elevata. Con l'avanzare dell'anno, i rischi di recessione sono aumentati e i titoli legati ai settori non ciclici hanno sovraperformato, in quanto gli investitori hanno cercato emittenti con margini solidi e forte liquidità di bilancio. Per contro, i settori ciclici come quello dell'intrattenimento hanno sottoperformato, così come i settori ad alta leva finanziaria come quello immobiliare a causa delle pressioni inflazionistiche e dell'aumento dei tassi. Coerentemente con queste tendenze settoriali, dal punto di vista del rating i titoli di qualità inferiore con rating BBB hanno sottoperformato a causa della natura risk-off del mercato, mentre i titoli di qualità superiore (AA e AAA) hanno sovraperformato. A livello regionale, il credito europeo ha sottoperformato quello statunitense a causa dello shock esogeno dell'invasione russa dell'Ucraina, che ha provocato una significativa carenza di energia e interruzioni della catena di approvvigionamento in tutto il continente.

- **Credito High Yield**

L'indice ICE BofA Merrill Lynch High Yield BB-B Rated Developed Markets Constrained ha registrato un rendimento totale del -10,04%, il secondo peggior rendimento dal suo lancio, con la sola crisi finanziaria globale del 2008 che ha prodotto rendimenti peggiori. Ciononostante, il mercato high yield ha sovraperformato il credito investment grade perché vanta un profilo di duration più breve, che è stato il principale motore della sottoperformance di entrambe le asset class a cui può essere attribuito più del 75% dei loro sell-off. La performance è stata particolarmente negativa durante la prima metà dell'anno, con il secondo trimestre che è stato il terzo peggiore per l'indice, mentre il mese di giugno è stato particolarmente volatile a causa del significativo deterioramento del contesto macroeconomico e della recessione che è diventata l'ipotesi di base. Ciononostante, i mercati high yield si sono ripresi verso la fine dell'anno e l'indice ha registrato un rendimento del 4,66% nel quarto trimestre, quando gli investitori hanno iniziato a rientrare nella classe d'investimento alla luce delle valutazioni interessanti. Analogamente al credito investment grade, i settori ciclici come il retail hanno sottoperformato a causa delle pressioni sui margini e dei timori di recessione, così come l'immobiliare a causa dell'elevata leva finanziaria del settore. Per contro, il settore energetico ha registrato una performance nettamente superiore grazie all'aumento dei prezzi delle materie prime, e il settore ha chiuso l'anno con un rendimento inferiore a quello dell'indice per la prima volta in un decennio. Sebbene i rendimenti siano stati sotto pressione nel corso dell'anno, i fallimenti sono rimasti vicini ai minimi storici, iniziando a salire gradualmente solo verso la fine dell'anno e rimanendo a una sola cifra. Questo risultato è stato ottenuto grazie alla solidità dei fondamentali del credito e alle posizioni di liquidità degli emittenti, che sono rimaste elevate.

- **Debito dei mercati emergenti in valuta forte**

Il 2022 è stato l'anno peggiore mai registrato per il debito sovrano in valuta forte dei mercati emergenti (EM), che ha generato un rendimento totale del -16,45% (rappresentato dall'indice JPM EMBIG) con un ampliamento degli spread di 44 pb. Tuttavia, il settore ha dimostrato una notevole resistenza di fronte a tre sviluppi globali difficili, tra cui l'inasprimento della politica monetaria da parte della FED, la guerra Russia-Ucraina e il calo della crescita cinese. All'interno del segmento di maggiore qualità dei mercati emergenti, gli esportatori di materie prime (in particolare gli emittenti del Consiglio di Cooperazione del Golfo esportatori di petrolio) hanno sovraperformato rispetto agli importatori, poiché le condizioni di scambio sono state sostenute dall'aumento dei prezzi del petrolio e dal forte rally del dollaro. La qualità degli emittenti sovrani e la vulnerabilità alle sfide macroeconomiche globali hanno guidato la sottoperformance dei segmenti di qualità inferiore dei mercati emergenti.

Quest'anno le società cinesi sono state le protagoniste del settore del credito societario dei mercati emergenti, con performance negative innescate dalle restrizioni di liquidità generali del settore e dall'insolvenza di nomi importanti. A partire da fine settembre e fino al quarto trimestre, il governo cinese ha annunciato misure di sostegno volte a ridurre i problemi di liquidità, tra cui l'erogazione di prestiti e finanziamenti onshore per i costruttori di immobili in difficoltà. Il settore ha registrato un forte rally grazie alle misure di sostegno nel quarto trimestre. Il governo ha inoltre annunciato l'allentamento delle politiche "Zero-COVID", che hanno rilanciato le prospettive di crescita economica per l'anno a venire.

Performance review

Nel 2022 NEF Target 2028 ha registrato una performance negativa.

Alla luce di quanto sopra, sia l'esposizione ai tassi d'interesse che quella agli spread di credito hanno influito negativamente sulla performance. Più in dettaglio, all'esposizione ai tassi d'interesse, che si sono mossi al rialzo a livello globale, è attribuibile circa il 70-75% della performance negativa dell'anno. La maggior parte di questo contributo negativo è dovuto all'esposizione ai tassi europei e statunitensi, mentre un contributo più marginale ma comunque negativo è arrivato dall'esposizione ai tassi in Australia e nel Regno Unito.

D'altro canto, l'ampliamento degli spread nei segmenti Investment Grade, High Yield e debito dei mercati emergenti in valuta forte ha spiegato il restante 20-25% della performance negativa. Il maggior contributo negativo è venuto dall'esposizione al credito Investment Grade e in particolare ai settori finanziario e REIT, che hanno sottoperformato gli altri settori dell'area corporate Investment Grade. Considerando invece l'esposizione High Yield, un contributo positivo è arrivato da emittenti selezionati nei settori della tecnologia, dell'intrattenimento e delle telecomunicazioni. Il contributo del settore High Yield rimane complessivamente negativo e guidato dall'esposizione ai settori finanziario, dei media, automobilistico e dei REIT. Per quanto riguarda il debito in valuta forte dei mercati emergenti, sebbene l'esposizione ad alcuni Paesi dell'Africa e del Medio Oriente abbia fornito un contributo marginalmente positivo alla performance del fondo, l'esposizione nel complesso ha penalizzato la performance.

NEF - Target 2028

Relazione del gestore degli investimenti (non certificata)

Posizionamento di portafoglio e gestione attiva

Nel corso del 2022, il team di gestione ha continuato a reinvestire i proventi delle obbligazioni a breve termine e i nuovi flussi in entrata in obbligazioni a più lunga scadenza, in linea con la scadenza target del portafoglio. In particolare, il team di gestione del portafoglio ha approfittato del repricing dei mercati per aumentare l'esposizione al credito investment grade denominato in euro, orientando il portafoglio verso una qualità superiore.

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

In termini di asset allocation tra i diversi settori a reddito fisso, il portafoglio è allocato come segue: ~63% Credito Investment Grade, ~14% Debito dei Mercati Emergenti, ~16% Credito High Yield, ~5% Titoli di Stato e correlati e ~2% titoli equivalenti a liquidità.

Confrontando il posizionamento del fondo tra il 2021 e il 2022, si nota un aumento dell'esposizione al credito Investment Grade da ~44% a ~63%, una riduzione dell'esposizione al credito dei mercati emergenti da ~22% a 14% e una diminuzione di ~3% dell'esposizione complessiva al settore High Yield.

In particolare, nell'ambito dell'esposizione al credito Investment Grade preferiamo i titoli finanziari, data la solidità dei bilanci, e troviamo opportunità nei settori REITS e Telecomunicazioni. Nell'ambito del credito High Yield tendiamo a preferire le società del settore dei media, che beneficiano di asset solidi e di flussi di cassa basati sugli abbonati, il settore automobilistico e quello delle telecomunicazioni. Manteniamo un atteggiamento prudente nell'allocatione al Debito dei Mercati Emergenti, rimanendo selettivi e conservativi sulle nostre posizioni, dato che le valutazioni dipendono dalle potenziali vulnerabilità legate ai rischi geopolitici e all'evoluzione del ciclo economico negli Stati Uniti.

Sulla base dell'attuale allocatione di portafoglio, il comparto ha una duration di 4,16 anni, un rendimento a scadenza del 5,21% (in euro) e una qualità media pari a BBB-.

NEF - Target 2028

Stato patrimoniale al 31/12/22

	Nota	Valori espressi in EUR
Attivo		137.027.750,59
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	2.1	131.873.511,32
<i>Prezzo d'acquisto</i>		<i>144.486.193,79</i>
Depositi bancari a vista e liquidità		1.715.569,66
Sottoscrizioni da regolare		195.111,67
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	2.5	1.376.855,58
Plusvalenze non realizzate su swaps	2.8	198.117,44
Interessi maturati		1.668.584,92
Passivo		1.487.142,76
Debiti bancari a vista		1.342.299,86
Rimborsi da regolare		8.072,54
Commissioni di gestione, di consulenza e della Società di Gestione	4	101.434,30
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	5	8.100,71
Spese di Audit		1.799,07
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	16.942,58
Altre voci del passivo		8.493,70
Patrimonio netto		135.540.607,83

NEF - Target 2028

Conto economico e variazioni patrimoniali dal 01/01/22 al 31/12/22

	<i>Nota</i>	<i>Valori espressi in EUR</i>
Proventi		3.522.340,33
Cedole nette da obbligazioni e strumenti del mercato monetario		3.408.710,03
Interessi ricevuti su swaps		75.732,75
Interessi bancari su conti cassa		6.933,54
Proventi di prestiti di titoli	2.11,8	30.048,65
Altri proventi		915,36
Spese		1.153.999,84
Commissioni di gestione e della Società di Gestione	4	923.186,65
Commissioni della banca depositaria	5	26.464,82
Spese amministrative		25.671,71
Commissioni di domiciliazione		255,56
Onorari		2.143,47
Spese legali		1.448,68
Spese di transazione	2.12	8.461,02
Spese di banca corrispondente	6	75.609,61
Tassa d'abbonamento ("Taxe d'abonnement")	7	54.058,46
Interessi su scoperti bancari		9.274,29
Interessi pagati su swaps		106,20
Spese bancarie		2.641,75
Altre spese		24.677,62
Utile netto / (Perdita netta) da investimenti		2.368.340,49
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata) su:		
- vendite di titoli	2.1,2.2	-1.494.794,75
- contratti a termine su divise	2.5	-4.398.708,15
- swaps	2.8	-137.468,62
- cambi	2.3	667.956,61
Utile netto realizzato / (Perdita netta realizzata)		-2.994.674,42
Variazioni nette delle plusvalenze / (minusvalenze) latenti su:		
- investimenti	2.1	-12.540.389,35
- contratti a termine su divise	2.5	1.514.840,88
- swaps	2.8	43.252,88
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto da operazioni di mercato		-13.976.970,01
Dividendi distribuiti	9	-161.792,01
Sottoscrizione di quote a distribuzione		73.164.051,49
Riscatto di quote a distribuzione		-3.180.856,62
Aumento / (diminuzione) del patrimonio netto		55.844.432,85
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		79.696.174,98
Patrimonio netto alla fine dell'anno		135.540.607,83

NEF - Target 2028

Dati principali

		31/12/22	31/12/21
Patrimonio netto	EUR	135.540.607,83	79.696.174,98
Categoria D - Quote a distribuzione			
Numero di quote		16.348.266,657	8.204.504,472
Valore patrimoniale netto per quota	EUR	8,29	9,71

NEF - Target 2028

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/22 al 31/12/22

	Quote circolanti al 01/01/22	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/22
Categoria D - Quote a distribuzione	8.204.504,472	8.524.064,271	380.302,086	16.348.266,657

NEF - Target 2028

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato			124.198.831,01	91,63
Obbligazioni			114.803.337,78	84,70
Australia			3.047.027,45	2,25
AGI FINANCE 1.8152 20-28 23/11S	AUD	600.000	302.565,84	0,22
APT INFRASTRUCTURE 0.75 21-29 15/03A	EUR	400.000	322.826,00	0,24
ASCIANO FINANCE 4.75 18-28 22/03S	USD	400.000	333.535,72	0,25
GAIF BOND ISSUER PTY 1.9 20-28 14/12S	AUD	700.000	354.665,93	0,26
MACQUARIE GROUP LTD 0.943 22-29 19/01A	EUR	600.000	489.090,00	0,36
QANTAS AIRWAYS 3.1500 21-28 27/09S	AUD	700.000	374.032,41	0,28
SANTOS FINANCE LTD 5.25 19-29 13/03S/03S	USD	600.000	517.194,66	0,38
WOODSIDE FINANCE 4.50 19-29 04/03S	USD	400.000	353.116,89	0,26
Austria			726.952,56	0,54
SAPPI PAPIER HOLDING 3.625 21-28 24/03S	EUR	300.000	259.072,50	0,19
SUZANO AUSTRIA GMBH 6 19-29 15/01S	USD	500.000	467.880,06	0,35
Belgio			902.005,00	0,67
SARENS FINANCE CO 5.75 20-27 21/02S	EUR	400.000	306.578,00	0,23
SILFIN NV 2.875 22-27 11/04A	EUR	700.000	595.427,00	0,44
Bermuda			1.421.628,86	1,05
AIRCASTLE LTD 2.85 21-28 26/01S	USD	1.400.000	1.076.725,61	0,79
ENSTAR GROUP LTD 4.95 19-29 01/06S	USD	400.000	344.903,25	0,25
Canada			785.137,50	0,58
FAIRFAX FIN HLDG 2.75 18-28 29/03A	EUR	900.000	785.137,50	0,58
Costa d'Avorio			454.626,38	0,34
IVORY COAST REGS 6.375 15-28 03/03S	USD	500.000	454.626,38	0,34
Danimarca			2.289.770,00	1,69
NYKREDIT REALKREDIT 0.375 21-28 24/02A	EUR	1.500.000	1.207.837,50	0,89
TDC NET AS 5.056 22-28 31/05A	EUR	1.100.000	1.081.932,50	0,80
Emirati Arabi Uniti			371.847,27	0,27
KUWAIT PROJECTS CO 5.00 16-23 15/03S	USD	400.000	371.847,27	0,27
Finlandia			1.577.197,00	1,16
FORTUM CORP 2.125 19-29 27/02A	EUR	700.000	619.895,50	0,46
KOJAMO PLC 1.875 20-27 27/05A	EUR	600.000	507.366,00	0,37
SBB TREASURY OY 0.7500 20-28 14/12A	EUR	700.000	449.935,50	0,33
Francia			10.240.660,55	7,56
ACCOR SA 2.375 21-28 29/11A	EUR	700.000	595.966,00	0,44
ALTAREA 1.875 19-20 17/01A	EUR	600.000	466.050,00	0,34
ALTICE FRANCE SA 4.125 20-29 18/09S	EUR	900.000	689.575,50	0,51
BFCM 1.75 19-29 15/03A	EUR	300.000	258.981,00	0,19
CGG 7.75 21-27 01/04S	EUR	300.000	245.868,00	0,18
CNP ASSURANCES 0.375 20-28 08/12A	EUR	400.000	318.718,00	0,24
EDF SA 6.25 08-28 30/05A	GBP	500.000	576.838,55	0,43
EUTELSAT S.A. 1.5 20-28 13/10A	EUR	600.000	430.629,00	0,32
FAURECIA 3.75 20-28 31/07S	EUR	1.000.000	852.710,00	0,63
GROUPAMA ASSURANCES 0.75 21-28 07/07A	EUR	400.000	323.740,00	0,24
HOLDING D INFRASTRU 0.6250 21-28 16/09A	EUR	100.000	78.239,00	0,06
ILIAD HOLDING 5.625 21-28 15/10S	EUR	500.000	455.540,00	0,34
INFRA PARK SA 1.6250 18-28 19/04A	EUR	200.000	172.635,00	0,13
JC DECAUX SE 2.625 20-28 24/04A	EUR	1.100.000	980.408,00	0,72
RENAULT SA 1.1250 19-27 04/10A	EUR	600.000	483.021,00	0,36
RENAULT SA 2.5 21-28 01/04A	EUR	800.000	678.112,00	0,50
SOCIETE GENERALE SA 1.75 19-29 22/03A	EUR	1.700.000	1.447.405,50	1,07

NEF - Target 2028

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
TDF INFRASTRUCTURE 2.50 16-26 07/04A	EUR	1.300.000	1.186.224,00	0,88
Germania			7.780.251,00	5,74
BAYER AG 0.375 21-29 12/01A	EUR	400.000	323.490,00	0,24
DEUTSCHE BANK 1.750 18-28 17/01A	EUR	1.500.000	1.281.712,50	0,95
DEUTSCHE BANK A 3.2500 22-28 24/05A	EUR	200.000	184.343,00	0,14
DIC ASSET AG 2.2500 21-26 22/09A	EUR	400.000	229.392,00	0,17
DVI DT VERMOEGENS IMMOB 2.5 22-27 25/01A	EUR	800.000	598.960,00	0,44
HOCHTIEF AG 0.5 19-27 03/09A	EUR	600.000	489.513,00	0,36
IHO VERWALTUNGS 3.75 16-26 15/09S	EUR	700.000	610.946,00	0,45
LEG IMMOBILIEN 0.8750 22-29 17/01A	EUR	600.000	471.819,00	0,35
NIDDA HEALTHCARE HOLDI 7.5 22-26 21/08S	EUR	500.000	478.267,50	0,35
SCHAEFFLER AG 3.375 20-28 12/10A	EUR	200.000	174.825,00	0,13
VOLKSWAGEN LEASING G 0.5 21-29 12/01A	EUR	1.500.000	1.166.242,50	0,86
VONOVIA SE 0.2500 21-28 01/09A	EUR	1.100.000	841.318,50	0,62
VONOVIA SE 1.8750 22-28 28/06A	EUR	100.000	85.062,00	0,06
ZF FINANCE GMBH 3.75 20-28 21/09A	EUR	1.000.000	844.360,00	0,62
Giappone			1.743.135,57	1,29
NISSAN MOTOR CO 3.2010 20-28 17/09A	EUR	1.100.000	965.783,50	0,71
NOMURA HOLDINGS 2.7100 22-29 22/01S	USD	200.000	157.122,51	0,12
NOMURA HOLDINGS INC 2.172 21-28 14/07S	USD	800.000	620.229,56	0,46
Guernsey			547.648,00	0,40
SIRIUS REAL ESTATE LTD 1.75 21-28 24/11A	EUR	800.000	547.648,00	0,40
India			364.258,00	0,27
NTPC LTD 2.75 17-27 01/02A	EUR	400.000	364.258,00	0,27
Indonesia			1.045.196,04	0,77
INDONESIA 3.75 16-28 14/06A	EUR	700.000	682.297,00	0,50
PERUSAHAAN LISTRIK 5.375 18-29 25/01S	USD	400.000	362.899,04	0,27
Irlanda			2.718.103,05	2,01
AERCAP IRELAND CAP 3.00 21-28 29/10S	USD	1.400.000	1.102.166,32	0,81
GLENCORE CAPITAL FIN 0.75 21-29 01/03A	EUR	800.000	615.184,00	0,45
SMBC AVIATION C 2.3000 21-28 15/06S	USD	1.300.000	1.000.752,73	0,74
Isola di Man			826.043,57	0,61
ANGLOGOLD HOLDINGS 3.375 21-28 01/11S	USD	1.000.000	826.043,57	0,61
Isole Cayman			4.394.366,59	3,24
AVOLON HOLDINGS 2.7500 21-28 21/02S	USD	1.500.000	1.133.169,36	0,84
CKH GRP TELECOM FIN 1.125 19-28 17/10A	EUR	1.500.000	1.244.572,50	0,92
CSN INOVA VENTURES 6.75 20-28 28/01S	USD	600.000	538.577,65	0,40
MGM CHINA HOLDINGS L 4.75 21-27 26/03S	USD	400.000	331.631,76	0,24
SANDS CHINA LTD 5.9 18-28 09/08S	USD	900.000	787.420,94	0,58
WYNN MACAU LTD 5.625 20-28 26/08S	USD	450.000	358.994,38	0,26
Isole Vergini Britanniche			1.873.177,77	1,38
CHAMPION PATH HOLDINGS 4.85 21-28 27/01S	USD	700.000	555.277,58	0,41
FORTUNE STAR BVI LTD 3.95 21-26 02/10S	EUR	700.000	405.888,00	0,30
HUARONG FINANCE 2017 4.25 17-27 07/11S	USD	700.000	562.459,60	0,41
STUDIO CITY FINANCE 5.50 21-29 15/01S	USD	500.000	349.552,59	0,26
Italia			4.007.899,00	2,96
AEROPORTI DI ROMA 1.625 20-29 02/02A	EUR	700.000	570.038,00	0,42
ASSICURAZIONI GENER 3.875 19-29 29/01A	EUR	600.000	572.172,00	0,42
ATLANTIA S.P.A. 1.875 21-28 12/02A	EUR	600.000	500.412,00	0,37
INTESA SANPAOLO 0.75 21-28 16/03A	EUR	2.000.000	1.662.320,00	1,23
NEXI SPA 2.125 21-29 30/04S/04S	EUR	300.000	244.074,00	0,18
TELECOM ITALIA SPA 1.625 21-29 18/01A	EUR	600.000	458.883,00	0,34

NEF - Target 2028

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Lussemburgo			6.938.489,13	5,12
ACEF HOLDING SCA 0.75 21-28 14/06A	EUR	400.000	295.656,00	0,22
ALBION FINANCING 5.25 21-26 15/10S	EUR	300.000	263.890,50	0,19
ALTICE FINANCING S.A 3 20-28 22/01S	EUR	900.000	713.731,50	0,53
AROUNDTOWN SA 1.45 19-28 09/07A	EUR	400.000	250.388,00	0,18
AROUNDTOWN SA 5.375 19-29 21/03S	USD	700.000	496.312,95	0,37
CONTOURGLOBAL POWER 3.125 20-28 17/12S	EUR	500.000	412.782,50	0,30
CPI PROPERTY GROUP 1.625 19-27 23/04A	EUR	300.000	214.323,00	0,16
CPI PROPERTY GROUP 2.7500 20-28 22/01A	GBP	700.000	528.201,18	0,39
GRAND CITY PROPERTIES 0.125 21-28 11/01A	EUR	700.000	469.227,50	0,35
INPOST SA 2.25 21-27 15/07S06S	EUR	600.000	498.417,00	0,37
LOGICOR FINANCING 3.25 18-28 13/11A/11A	EUR	1.000.000	839.575,00	0,62
P3 GROUP SARL 1.6250 22-29 26/01A	EUR	1.300.000	956.748,00	0,71
SELP FINANCE SARL 3.75 22-27 10/08A	EUR	800.000	742.532,00	0,55
SES S.A. 2 20-28 02/07A	EUR	300.000	256.704,00	0,19
Messico			1.721.659,81	1,27
MEXICO 1.75 18-28 17/04A	EUR	800.000	716.736,00	0,53
PETROLEOS MEXICANOS 4.75 18-29 24/05A	EUR	700.000	549.545,50	0,41
TRUST F/1401 5.25 15-26 30/01S	USD	500.000	455.378,31	0,34
Nigeria			1.006.057,06	0,74
AFRICA FINANCE CORP 2.875 21-28 28/04S	USD	800.000	633.254,07	0,47
NIGERIA 6.1250 21-28 28/09S	USD	200.000	145.502,92	0,11
NIGERIA 6.50 17-27 28/11S	USD	300.000	227.300,07	0,17
Norvegia			532.533,00	0,39
ADEVINTA ASA 3 20-27 05/11S	EUR	600.000	532.533,00	0,39
Oman			556.683,07	0,41
OMAN 5.625 18-28 17/01S	USD	600.000	556.683,07	0,41
Paesi Bassi			11.312.805,09	8,35
B.A.T. NL FINANCE BV 3.125 20-28 07/04A	EUR	300.000	275.554,50	0,20
BRASKEM NETHERLANDS 4.50 17-28 10/01S	USD	500.000	422.560,32	0,31
CTP NV 0.6250 21-26 27/09A	EUR	1.000.000	769.270,00	0,57
DUFYR ONE BV 2.0000 19-27 15/02S	EUR	300.000	246.409,50	0,18
EASYJET FINCO B.V. 1.875 21-28 03/03A	EUR	800.000	647.343,77	0,48
ENEL FINANCE INTERNA 0 21-27 17/06A	EUR	1.200.000	1.014.132,00	0,75
IMCD NV 2.125 22-27 31/03A	EUR	600.000	529.641,00	0,39
ING GROEP NV FL.R 20-29 18/02A	EUR	1.600.000	1.287.312,00	0,95
JAB HOLDINGS BV 2 17-28 18/05A	EUR	1.400.000	1.248.324,00	0,92
JDE PEET'S B.V. 0.5 21-29 16/06A	EUR	1.700.000	1.353.463,50	1,00
NE PROPERTY B.V. 3.375 20-27 14/07A	EUR	600.000	519.144,00	0,38
PROSUS NV 1.539 20-28 03/08A	EUR	600.000	486.654,00	0,36
Q PARK HOLDING BV 2.0 20-27 01/03S	EUR	300.000	251.797,50	0,19
STELLANTIS 0.75 21-29 18/01A	EUR	200.000	159.661,00	0,12
SYNGENTA FIN NV 3.375 20-26 16/04A	EUR	500.000	469.685,00	0,35
TEVA PHARMA 1.625 16-28 15/10A	EUR	800.000	597.560,00	0,44
UNITED GROUP BV 3.625 20-28 15/08S	EUR	400.000	291.164,00	0,21
UNITED GROUP BV 4.625 21-28 15/08S	EUR	200.000	148.108,00	0,11
WABTEC TRAN 1.2500 21-27 03/12U	EUR	700.000	595.021,00	0,44
Regno Unito			7.218.028,47	5,33
BARCLAYS PLC 0.577 21-29 09/08A	EUR	500.000	394.250,00	0,29
BARCLAYS PLC 4.836 17-28 09/05S	USD	200.000	173.561,96	0,13
BAT HOLDINGS BV 3.125 14-29 06/03A	EUR	700.000	623.329,00	0,46
BCP V MOD SERV FIN II 4.75 21-28 30/1S	EUR	400.000	336.430,00	0,25
BRITISH TELECOM 5.125 18-28 04/12S	USD	700.000	638.421,64	0,47
IMPERIAL BRANDS FINAN 2.125 19-27 12/02A	EUR	1.100.000	989.158,50	0,73

NEF - Target 2028

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
INFORMA PLC 1.2500 19-28 22/04A	EUR	1.200.000	1.015.260,00	0,75
INTL GAME TECHNOLOGY 2.375 19-28 15/04A	EUR	700.000	608.846,00	0,45
JAGUAR LAND ROVER 4.5 21-28 15/07S/07S	EUR	300.000	228.918,00	0,17
MARKS & SPENCER PLC 3.75 20-26 19/05A05A	GBP	400.000	394.448,01	0,29
NATIONAL GRID PLC 0.163 21-28 20/01A	EUR	1.600.000	1.316.768,00	0,97
TP ICAP PLC 2.625 21-28 18/11S	GBP	600.000	498.637,36	0,37
Repubblica ceca			540.555,00	0,40
CEZ AS 3.00 13-28 05/06A	EUR	600.000	540.555,00	0,40
Repubblica dominicana			431.965,33	0,32
DOMINICAN REPUBLIC 5.522-29 22/02S	USD	500.000	431.965,33	0,32
Romania			1.139.988,00	0,84
GLOBALWORTH REAL EST 2.95 20-26 29/07A	EUR	600.000	476.616,00	0,35
ROMANIA 2.875 18-29 11/03A	EUR	800.000	663.372,00	0,49
Singapore			914.081,20	0,67
ABJA INVESTMENT CO 5.45 18-28 24/01S	USD	400.000	365.127,20	0,27
HSBC INSTITUTIONAL T 0.75 21-28 23/06A	EUR	700.000	548.954,00	0,41
Spagna			3.319.716,50	2,45
ABERTIS INFRASTRUCT 2.250 20-29 29/03A	EUR	1.000.000	861.125,00	0,64
AEDAS HOMES SAU 4 21-26 15/08S-26 21/05S	EUR	400.000	338.480,00	0,25
BANCO BILBAO VI -29 14/01A	EUR	1.100.000	919.699,00	0,68
CELLNEX FINANCE CO 1.25 21-29 15/01A	EUR	1.500.000	1.200.412,50	0,89
Stati Uniti d'America			27.422.372,83	20,23
AMERICAN TOWER 0.5 20-28 10/09A	EUR	1.500.000	1.230.825,00	0,91
ARES CAPITAL CORP 2.875 21-28 10/06S	USD	500.000	377.390,49	0,28
AT T 4.6 18-2819/09S	AUD	1.300.000	788.549,64	0,58
AVIATION CAPITAL 3.5 17-27 01/11S	USD	1.300.000	1.066.170,53	0,79
BERRY GLOBAL IN 1.5000 20-27 15/01S	EUR	600.000	536.040,00	0,40
BLACKSTONE SECURED LEN 2.85 22-28 30/09S	USD	600.000	439.671,12	0,32
CDW LLC CDW FINANCE 3.25 20-29 15/02S	USD	500.000	399.463,57	0,29
CDW LLC CDW FINANCE 4.25 19-28 01/04S	USD	500.000	432.005,15	0,32
CHENIERE ENERGY INC 4.625 21-28 15/04S	USD	500.000	427.762,95	0,32
CURO GROUP HLDG 7.50 21-28 01/08S	USD	400.000	171.468,72	0,13
DAE FUNDING LLC 3.3750 21-28 20/03S	USD	600.000	498.706,95	0,37
DAE FUNDING LLC 3.375 21-28 20/03S	USD	800.000	665.403,60	0,49
DIGITAL EURO FINCO 1.125 19-28 09/10A	EUR	600.000	485.655,00	0,36
DISCOVERY COMMUNIC 1.90 15-27 19/03A	EUR	700.000	633.465,00	0,47
DISH DBS CORPORATION 5.75 21-28 01/12S	USD	400.000	300.272,67	0,22
ENABLE MIDSTREAM PTNR 4.95 18-28 15/05S	USD	700.000	630.682,12	0,47
ENLINK MIDSTREAM PART 5.375 19-29 01/06S	USD	400.000	349.556,33	0,26
EPR PROPERTIES 4.9500 18-28 15/04S	USD	600.000	481.748,42	0,36
F G GLOBAL FUNDING 2.00 21-28 20/09S	USD	900.000	700.068,02	0,52
FORD MOTOR CREDIT CO 2.9 21-28 16/02S	USD	600.000	465.582,57	0,34
FORTRESS TRANSPORT 5.50 21-28 01/05S	USD	900.000	719.740,40	0,53
FREEDOM MORTGAGE CO 6.625 21-27 15/01S	USD	700.000	513.267,15	0,38
FS KKR CAPITAL CORP 3.125 21-28 12/10S0S	USD	1.200.000	912.101,20	0,67
GENERAL MOTORS FIN 5.65 19-29 17/01S	USD	500.000	461.211,06	0,34
GENESIS ENERGY 7.75 20-28 01/02S	USD	400.000	349.831,81	0,26
GOLDMAN SACHS GROUP 2.00 18-28 01/11A	EUR	1.400.000	1.241.800,00	0,92
GRAPHIC PACKAGING 2.625 21-29 01/02S/02S	EUR	500.000	439.522,50	0,32
HYATT HOTELS CO 4.3750 18-28 15/09S	USD	400.000	344.820,81	0,25
IQVIA INC 2.25 21-29 03/03S	EUR	500.000	422.785,00	0,31
MIDWEST CONNECT 4.6250 19-29 01/04S	USD	700.000	592.801,12	0,44
MILEAGE PLUS HOLDING 6.5 20-27 02/07Q	USD	360.023	335.827,69	0,25
MPH ACQUISITION 144A 5.75 29-28 01/11S	USD	400.000	255.329,12	0,19
MPT OPER PARTNE 3.6920 19-28 05/06A	GBP	500.000	413.927,86	0,31

NEF - Target 2028

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
NAVIENT CORP 5.5 21-29 15/03S	USD	500.000	385.233,07	0,28
NETFLIX INC 3.625 17-27 05/02S	EUR	600.000	577.281,00	0,43
NRG ENERGY INC 5.75 18-28 15/01S	USD	400.000	353.090,66	0,26
OLYMPUS WATER US HLDG 3.875 21-28 01/10S	EUR	500.000	405.375,00	0,30
ONEOK INC 4.3500 19-29 15/03S	USD	700.000	608.922,93	0,45
ORGANON COMPANY 2.875 21-28 22/04S	EUR	500.000	439.585,00	0,32
OWL ROCK CAPITAL CORP 2.875 21-28 11/06S	USD	1.000.000	740.932,30	0,55
PACIFIC GAS & E 4.2000 22-29 01/03S	USD	300.000	253.352,08	0,19
PGE CORPORATION 3.75 20-28 01/07S	USD	900.000	755.013,35	0,56
SASOL 6.5 18-28 27/09S	USD	400.000	341.501,99	0,25
SKYMILES IP LIMITED 4.75 20-28 20/10Q	USD	900.000	793.893,18	0,59
STANDARD INDUSTRIES 2.25 19-26 21/11A	EUR	700.000	602.420,00	0,44
SYNCHRONY FIN. 5.15 19-29 19/03S	USD	1.300.000	1.153.239,16	0,85
TD SYNEX CORPORATION 2.375 22-28 09/08S	USD	800.000	608.086,21	0,45
VERIZON COMMUNICATION 2.35 21-28 23/03S	AUD	1.500.000	812.854,65	0,60
WESTERN DIGITAL CORP 2.85 21-29 01/02S	USD	700.000	508.138,68	0,37
Sudafrica			335.066,76	0,25
SOUTH AFRICA 4.30 16-28 12/10S	USD	400.000	335.066,76	0,25
Svezia			3.855.414,50	2,84
BALDER FINLAND OYJ 1 21-29 20/01A	EUR	1.300.000	868.718,50	0,64
CASTELLUM AB 0.7500 19-26 04/09A	EUR	600.000	465.978,00	0,34
EQT AB 2.375 22-28 06/04A	EUR	1.200.000	1.053.444,00	0,78
INTRUM AB 3.00 19-27 15/09A	EUR	600.000	481.278,00	0,36
SAGAX EURO MTN NL BV 0.75 21-28 26/01AA	EUR	700.000	525.336,00	0,39
VOLVO CAR AB 4.25 22-28 31/05A	EUR	500.000	460.660,00	0,34
Togo			440.990,87	0,33
BANQUE OUEST AFRICAINE 5.0 17-27 27/07S	USD	500.000	440.990,87	0,33
Obbligazioni a tasso variabile			9.395.493,23	6,93
Germania			786.654,00	0,58
DEUTSCHE BANK A FL.R 22-28 23/02A	EUR	900.000	786.654,00	0,58
Irlanda			979.962,50	0,72
AIB GROUP PLC FL.R 22-28 04/04A	EUR	1.100.000	979.962,50	0,72
Italia			1.600.859,22	1,18
UNICREDIT SPA FL.R 21-27 03/06S	USD	2.000.000	1.600.859,22	1,18
Paesi Bassi			164.956,00	0,12
ING GROEP NV FL.R 21-28 29/09A	EUR	200.000	164.956,00	0,12
Regno Unito			3.833.264,50	2,83
BARCLAYS PLC FL.R -28 28/01A	EUR	1.000.000	854.040,00	0,63
NATWEST GROUP PLC FL.R 22-28 06/09A	EUR	1.200.000	1.167.948,00	0,86
SANTANDER UK GROUP FL.R 22-28 25/08A	EUR	1.300.000	1.214.050,50	0,90
STANDARD CHARTERED FL.R 20-28 16/01A	EUR	700.000	597.226,00	0,44
Svizzera			2.029.797,01	1,50
CREDIT SUISSE FL.R 3.869 18-29 12/01S	USD	2.400.000	1.805.460,01	1,33
CREDIT SUISSE GROUP FL.R 20-28 14/01A	EUR	300.000	224.337,00	0,17
Strumenti del mercato monetario			7.674.680,31	5,66
Buoni del Tesoro			7.674.680,31	5,66
Germania			1.838.778,39	1,36
GERM TREA BILL ZCP 17-05-23	EUR	910.000	902.950,59	0,67
GERM TREA BILL ZCP 22-03-23	EUR	940.000	935.827,80	0,69

NEF - Target 2028

Portafoglio titoli al 31/12/22

Denominazione	Valuta quotazione	Quantità/ Nominale	Valore di mercato (in EUR)	% patrim. netto
Lussemburgo			3.408.553,30	2,51
EUROPEAN STAB MEC TR ZCP 200423	EUR	540.000	534.744,26	0,39
EURO STAB MECH TRE ZCP 09-03-23	EUR	750.000	747.353,89	0,55
EURO UNIO BILL ZCP 03-03-23	EUR	850.000	846.719,80	0,62
EURO UNIO BILL ZCP 07-04-23	EUR	1.230.000	1.220.409,87	0,90
EURO UNIO BILL ZCP 09-06-23	EUR	60.000	59.325,48	0,04
Paesi Bassi			2.427.348,62	1,79
DUTC TREA CERT ZCP 30-03-23	EUR	2.440.000	2.427.348,62	1,79
Totale portafoglio titoli			131.873.511,32	97,29

NEF

**Note ai prospetti finanziari - Strumenti
finanziari derivati**

NEF

Note ai prospetti finanziari - Strumenti finanziari derivati

Contratti a termine su divise

Di seguito, sono riportate le posizioni aperte su contratti a termine su divise al 31/12/22:

NEF - Global Bond

Divisa acquistata	Quantità acquistata	Divisa venduta	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
USD	3.359.507,54	BRL	18.158.952,94	13/01/23	-68.139,26	BNP Paribas Paris
USD	9.217.683,61	TWD	294.947.440,00	13/01/23	-363.430,00	BNP Paribas Paris
HUF	514.700.000,00	EUR	1.161.693,68	13/01/23	118.518,29	BOFA Securities Europe
EUR	31.540.748,61	GBP	27.900.000,00	17/01/23	114.283,74	BOFA Securities Europe
EUR	15.748.052,61	NOK	164.410.000,00	20/01/23	117.660,15	BOFA Securities Europe
EUR	5.953.499,34	CAD	8.080.000,00	25/01/23	374.485,73	BOFA Securities Europe
MXN	224.290.000,00	EUR	10.931.609,62	28/02/23	-305.995,24	BOFA Securities Europe
AUD	7.000.000,00	EUR	4.518.758,66	30/01/23	-74.188,52	BOFA Securities Europe
EUR	3.785.672,99	USD	4.000.000,00	31/01/23	45.205,76	BOFA Securities Europe
CLP	8.335.406.188,00	USD	8.945.488,50	23/01/23	769.107,07	CACIB Londres
EUR	10.316.591,82	USD	11.000.000,00	31/01/23	30.121,12	CACIB Londres
USD	427.052,00	EUR	400.000,00	31/01/23	-648,26	CACIB Londres
GBP	10.500.000,00	EUR	12.094.656,24	17/01/23	-267.463,71	Citigroup Global Markets Europe AG
USD	55.635.955,00	EUR	53.000.000,00	31/01/23	-974.565,59	Citigroup Global Markets Europe AG
CZK	85.750.000,00	EUR	3.455.112,73	13/01/23	90.483,60	Goldman Sachs Bank Europe SE
USD	5.236.034,79	CNY	36.361.120,00	09/02/23	-36.134,81	HSBC Continental Europe SA
NOK	40.950.000,00	EUR	3.984.850,64	20/01/23	-91.780,76	HSBC Continental Europe SA
EUR	7.816.537,74	SGD	10.980.000,00	25/01/23	154.463,17	HSBC Continental Europe SA
SGD	11.060.000,00	EUR	7.781.794,54	25/01/23	-63.791,80	HSBC Continental Europe SA
MXN	3.530.000,00	EUR	166.730,15	28/02/23	578,84	HSBC Continental Europe SA
EUR	194.305,85	AUD	300.000,00	30/01/23	3.824,76	HSBC Continental Europe SA
EUR	10.656.762,97	ILS	37.010.000,00	02/02/23	837.675,32	J.P. Morgan AG
EUR	3.147.243,00	ZAR	56.750.000,00	02/02/23	37.452,88	J.P. Morgan AG
EUR	11.432.372,20	GBP	10.000.000,00	17/01/23	168.483,12	Morgan Stanley Europe SE (FXO)
JPY	500.000.000,00	EUR	3.557.611,06	19/01/23	-3.258,81	Morgan Stanley Europe SE (FXO)
EUR	105.640,13	CAD	150.000,00	25/01/23	2.062,26	Morgan Stanley Europe SE (FXO)
EUR	28.390,02	CAD	40.000,00	25/01/23	769,57	Morgan Stanley Europe SE (FXO)
AUD	2.440.000,00	EUR	1.576.400,51	30/01/23	-27.151,32	Morgan Stanley Europe SE (FXO)
GBP	100.000,00	EUR	114.987,33	17/01/23	-2.348,84	Natixis
GBP	100.000,00	EUR	116.433,14	17/01/23	-3.795,52	Natwest Markets N.V. (TCM)
JPY	10.130.000.000,00	EUR	69.959.868,04	19/01/23	2.049.119,87	Natwest Markets N.V. (TCM)
CHF	780.000,00	EUR	798.323,93	20/01/23	-7.853,40	Natwest Markets N.V. (TCM)
NOK	51.800.000,00	EUR	4.975.488,52	20/01/23	-50.890,05	Natwest Markets N.V. (TCM)
USD	320.061,60	EUR	300.000,00	31/01/23	-699,26	Natwest Markets N.V. (TCM)
EUR	698.055,91	GBP	600.000,00	17/01/23	22.229,87	Royal Bank of Canada, Ldn
EUR	2.185.420,26	GBP	1.900.000,00	17/01/23	45.289,33	Royal Bank of Canada, Ldn
CAD	450.000,00	EUR	312.586,40	25/01/23	-1.846,52	Royal Bank of Canada, Ldn
EUR	146.350,81	CAD	200.000,00	25/01/23	8.254,95	Royal Bank of Canada, Ldn
EUR	363.860,40	CAD	500.000,00	25/01/23	18.617,82	Royal Bank of Canada, Ldn
EUR	2.837.872,35	USD	3.000.000,00	31/01/23	32.519,20	Royal Bank of Canada, Ldn
EUR	470.094,03	USD	500.000,00	31/01/23	2.529,48	Royal Bank of Canada, Ldn
EUR	3.611.927,59	CZK	89.950.000,00	13/01/23	-107.346,92	Société Générale
SEK	1.870.000,00	EUR	171.101,02	20/01/23	-2.969,88	Standard Chartered Bank AG
EUR	215.864,81	CAD	300.000,00	25/01/23	8.715,71	Standard Chartered Bank AG
EUR	20.337.013,02	NZD	34.070.000,00	31/01/23	178.917,81	Standard Chartered Bank AG
EUR	939.060,60	USD	1.000.000,00	31/01/23	3.929,25	Standard Chartered Bank AG
ZAR	70.580.000,00	EUR	3.780.849,37	02/02/23	87.448,02	UBS Europe SE
GBP	10.000.000,00	EUR	11.385.709,11	17/01/23	-121.791,90	UBS Europe SE
GBP	100.000,00	EUR	114.148,74	17/01/23	-1.508,81	UBS Europe SE
JPY	1.300.000.000,00	EUR	9.304.316,27	19/01/23	-62.944,06	UBS Europe SE
EUR	7.171,37	CAD	10.000,00	25/01/23	266,37	UBS Europe SE
EUR	4.512.031,38	NZD	7.450.000,00	31/01/23	104.212,89	UBS Europe SE
					2.786.682,71	

NEF

Note ai prospetti finanziari - Strumenti finanziari derivati

Contratti a termine su divise

NEF - Emerging Market Bond

Divisa acquistata	Quantità acquistata	Divisa venduta	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
BRL	3.584.000,00	EUR	625.400,04	30/01/23	5.633,75	BNP Paribas Paris
EUR	1.312.754,39	KRW	1.840.000.000,00	30/01/23	-38.914,18	BNP Paribas Paris
EUR	1.187.856,35	BRL	6.661.850,00	30/01/23	15.092,51	BNP Paribas Paris
EUR	1.400.000,00	MXN	28.446.419,40	30/01/23	46.156,13	BNP Paribas Paris
EUR	626.730,00	HUF	257.725.477,00	30/01/23	-9.789,73	BNP Paribas Paris
EUR	826.265,12	BRL	4.659.000,00	30/01/23	6.053,77	BNP Paribas Paris
EUR	983.898,99	BRL	5.487.000,00	30/01/23	17.998,34	BNP Paribas Paris
EUR	619.876,65	USD	662.000,00	30/01/23	395,25	BNP Paribas Paris
EUR	5.252.158,48	USD	5.312.000,00	30/01/23	281.865,51	BNP Paribas Paris
EUR	1.405.576,59	BRL	7.760.000,00	30/01/23	39.653,13	BNP Paribas Paris
EUR	1.825.730,58	BRL	10.100.000,00	30/01/23	47.890,76	BNP Paribas Paris
EUR	2.569.466,96	BRL	14.415.000,00	30/01/23	31.818,80	BNP Paribas Paris
KRW	1.821.164.972,00	EUR	1.328.595,79	30/01/23	9.197,81	BNP Paribas Paris
MXN	30.264.273,00	EUR	1.433.790,00	30/01/23	6.972,23	BNP Paribas Paris
USD	1.061.944,88	EUR	997.000,00	30/01/23	-3.266,19	BNP Paribas Paris
BRL	7.246.000,00	EUR	1.333.210,67	30/01/23	-57.914,05	Citigroup Global Markets Europe AG
BRL	14.070.000,00	EUR	2.556.322,67	30/01/23	-79.763,54	Citigroup Global Markets Europe AG
BRL	6.763.000,00	EUR	1.223.408,10	30/01/23	-32.966,05	Citigroup Global Markets Europe AG
BRL	7.026.570,00	EUR	1.295.220,28	30/01/23	-58.560,83	Citigroup Global Markets Europe AG
EUR	2.584.290,49	MXN	51.832.385,56	30/01/23	117.684,29	Citigroup Global Markets Europe AG
EUR	653.980,00	PLN	3.122.600,16	30/01/23	-10.377,99	Citigroup Global Markets Europe AG
EUR	660.000,00	PLN	3.144.939,60	30/01/23	-9.105,25	Citigroup Global Markets Europe AG
EUR	660.000,00	CZK	16.187.569,20	30/01/23	-8.881,31	Citigroup Global Markets Europe AG
EUR	1.314.333,00	HUF	561.969.624,00	30/01/23	-74.129,54	Citigroup Global Markets Europe AG
EUR	842.760,15	RUB	57.097.000,00	30/01/23	119.008,91	Citigroup Global Markets Europe AG
MXN	26.747.341,00	EUR	1.300.477,00	30/01/23	-27.382,25	Citigroup Global Markets Europe AG
MXN	27.838.929,36	EUR	1.320.000,00	30/01/23	5.293,20	Citigroup Global Markets Europe AG
RUB	71.686.000,00	EUR	1.066.755,95	30/01/23	-158.191,17	Citigroup Global Markets Europe AG
THB	54.296.850,48	EUR	1.456.679,40	30/01/23	11.333,08	Citigroup Global Markets Europe AG
USD	2.885.104,25	EUR	2.712.000,00	30/01/23	-12.218,75	Citigroup Global Markets Europe AG
ZAR	23.251.604,48	EUR	1.280.000,00	30/01/23	-904,44	Citigroup Global Markets Europe AG
BRL	5.381.000,00	EUR	970.703,90	30/01/23	-23.505,50	Goldman Sachs Int finance Ltd
CZK	65.426.781,13	EUR	2.618.956,89	30/01/23	84.398,08	Goldman Sachs Int finance Ltd
EUR	1.066.705,12	RUB	73.976.000,00	30/01/23	128.667,17	Goldman Sachs Int finance Ltd
EUR	739.555,89	BRL	3.930.000,00	30/01/23	47.996,26	Goldman Sachs Int finance Ltd
EUR	15.719.488,58	BRL	83.696.845,00	30/01/23	991.181,88	Goldman Sachs Int finance Ltd
EUR	761.609,79	BRL	4.205.000,00	30/01/23	21.440,88	Goldman Sachs Int finance Ltd
EUR	4.011.315,03	RUB	272.001.255,10	30/01/23	563.430,76	Goldman Sachs Int finance Ltd
EUR	1.256.045,04	RUB	89.242.000,00	30/01/23	124.024,37	Goldman Sachs Int finance Ltd
EUR	1.092.307,69	RUB	75.260.000,00	30/01/23	138.081,52	Goldman Sachs Int finance Ltd
EUR	8.841.088,10	ZAR	159.144.607,45	30/01/23	86.725,73	Goldman Sachs Int finance Ltd
PLN	12.909.649,67	EUR	2.607.846,71	30/01/23	138.609,92	Goldman Sachs Int finance Ltd
RUB	69.306.000,00	EUR	1.061.347,63	30/01/23	-183.342,47	Goldman Sachs Int finance Ltd
RUB	43.434.000,00	EUR	657.095,31	30/01/23	-106.744,41	Goldman Sachs Int finance Ltd
RUB	75.000.000,00	EUR	1.151.277,92	30/01/23	-201.174,12	Goldman Sachs Int finance Ltd
ZAR	21.010.000,00	EUR	1.137.298,57	30/01/23	18.568,72	Goldman Sachs Int finance Ltd
BRL	7.132.000,00	EUR	1.335.830,68	30/01/23	-80.771,05	J.P. Morgan AG
EUR	2.664.596,68	USD	2.672.000,00	30/01/23	164.522,73	J.P. Morgan AG
EUR	633.000,00	USD	629.734,54	30/01/23	43.794,40	J.P. Morgan AG
EUR	1.148.573,78	USD	1.156.000,00	30/01/23	66.946,90	J.P. Morgan AG
EUR	1.686.928,05	USD	1.757.000,00	30/01/23	42.855,34	J.P. Morgan AG
EUR	1.372.641,43	CZK	33.538.105,00	30/01/23	-13.157,12	J.P. Morgan AG
EUR	1.400.000,00	MXN	28.755.019,16	30/01/23	31.359,44	J.P. Morgan AG
EUR	1.386.599,99	PLN	6.558.452,00	30/01/23	-8.707,96	J.P. Morgan AG
EUR	948.000,00	USD	1.010.979,24	30/01/23	1.956,00	J.P. Morgan AG

NEF

Note ai prospetti finanziari - Strumenti finanziari derivati

Contratti a termine su divise

NEF - Emerging Market Bond

Divisa acquistata	Quantità acquistata	Divisa venduta	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
EUR	4.951.646,68	USD	5.100.000,00	30/01/23	179.542,91	J.P. Morgan AG
EUR	4.809.702,72	USD	4.817.000,00	30/01/23	302.657,29	J.P. Morgan AG
EUR	2.009.794,90	USD	2.101.000,00	30/01/23	43.817,90	J.P. Morgan AG
EUR	626.730,00	CZK	15.409.814,75	30/01/23	-10.019,55	J.P. Morgan AG
EUR	6.074.817,40	USD	6.278.000,00	30/01/23	200.412,01	J.P. Morgan AG
EUR	2.018.224,88	USD	2.129.000,00	30/01/23	26.012,32	J.P. Morgan AG
EUR	810.313,47	USD	815.000,00	30/01/23	47.748,85	J.P. Morgan AG
EUR	1.434.007,60	USD	1.516.000,00	30/01/23	15.404,08	J.P. Morgan AG
EUR	159.424.260,65	USD	156.776.032,37	30/01/23	12.741.639,51	J.P. Morgan AG
EUR	1.865.289,33	USD	1.978.000,00	30/01/23	14.356,39	J.P. Morgan AG
MXN	24.429.670,40	EUR	1.226.200,00	30/01/23	-63.696,66	J.P. Morgan AG
THB	47.097.765,19	EUR	1.277.240,00	30/01/23	-3.864,09	J.P. Morgan AG
USD	2.488.451,62	EUR	2.337.000,00	30/01/23	-8.388,53	J.P. Morgan AG
USD	1.568.000,00	EUR	1.584.567,28	30/01/23	-117.273,63	J.P. Morgan AG
USD	1.338.938,58	EUR	1.256.000,00	30/01/23	-3.062,39	J.P. Morgan AG
USD	1.973.365,45	EUR	1.873.000,00	30/01/23	-26.426,94	J.P. Morgan AG
USD	1.227.000,00	EUR	1.246.440,74	30/01/23	-98.433,88	J.P. Morgan AG
USD	2.033.000,00	EUR	1.900.952,07	30/01/23	1.478,57	J.P. Morgan AG
USD	1.051.000,00	EUR	1.060.169,51	30/01/23	-76.817,65	J.P. Morgan AG
USD	917.911,07	EUR	861.000,00	30/01/23	-2.046,90	J.P. Morgan AG
USD	1.940.000,00	EUR	1.975.578,79	30/01/23	-160.483,45	J.P. Morgan AG
ZAR	27.735.557,26	EUR	1.495.325,00	30/01/23	30.576,03	J.P. Morgan AG
EUR	686.700,00	HUF	284.503.278,00	30/01/23	-16.006,97	Société Générale
HUF	1.103.138.855,00	EUR	2.539.854,77	30/01/23	184.237,53	Société Générale
					15.458.202,42	

NEF - Pacific Equity

Divisa acquistata	Quantità acquistata	Divisa venduta	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
USD	7.390,54	HKD	57.631,42	04/01/23	23,22	Barclays Bank PLC
EUR	95,00	USD	101,04	03/01/23	0,27	BNP Paribas Paris
AUD	199.857,57	USD	134.698,01	03/01/23	925,45	Brown Brothers Harriman
EUR	31.218,75	USD	33.285,68	04/01/23	13,69	JPMorgan Chase Bank Ldn
HKD	162.633,19	USD	20.867,18	03/01/23	-76,90	National Australia Bank Ltd
EUR	17.649,01	USD	18.751,90	03/01/23	68,00	State Street Bank and Trust
AUD	67.463,25	USD	45.720,52	04/01/23	77,59	State Street Bank and Trust
JPY	13.638.585,00	USD	101.987,50	04/01/23	1.787,89	State Street Bank and Trust
JPY	4.168.822,00	USD	31.472,55	05/01/23	270,54	State Street Bank and Trust
					3.089,75	

NEF - Ethical Total Return Bond

Divisa acquistata	Quantità acquistata	Divisa venduta	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
AUD	3.814.000,00	USD	2.447.489,57	09/02/23	136.840,56	Bank of America Global Foreign Exchqe
CHF	665.000,00	EUR	674.715,22	15/02/23	1.857,88	Bank of America Global Foreign Exchqe
CLP	28.163.000,00	USD	30.769,15	15/02/23	1.970,55	Bank of America Global Foreign Exchqe
EUR	119.145,45	CHF	117.000,00	15/02/23	108,48	Bank of America Global Foreign Exchqe
GBP	465.000,00	EUR	536.181,90	15/02/23	-12.896,93	Bank of America Global Foreign

NEF

Note ai prospetti finanziari - Strumenti finanziari derivati

Contratti a termine su divise

NEF - Ethical Total Return Bond

Divisa acquistata	Quantità acquistata	Divisa venduta	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
GBP	1.222.000,00	EUR	1.410.448,63	15/02/23	-35.280,81	Bank of America Global Foreign Exchge
GBP	395.000,00	EUR	451.813,26	15/02/23	-7.295,60	Bank of America Global Foreign Exchge
GBP	509.000,00	EUR	588.671,37	15/02/23	-15.874,52	Bank of America Global Foreign Exchge
GBP	122.000,00	EUR	137.673,43	15/02/23	-375,88	Bank of America Global Foreign Exchge
NZD	1.000,00	EUR	583,65	15/02/23	7,41	Bank of America Global Foreign Exchge
USD	3.358.000,00	EUR	3.225.388,17	15/02/23	-86.816,61	Bank of America Global Foreign Exchge
USD	502.000,00	EUR	473.959,60	15/02/23	-4.737,94	Bank of America Global Foreign Exchge
USD	218.000,00	EUR	206.639,58	15/02/23	-2.876,47	Bank of America Global Foreign Exchge
USD	1.473.000,00	EUR	1.429.435,11	15/02/23	-52.732,42	Bank of America Global Foreign Exchge
EUR	2.229.000,00	USD	2.337.476,74	09/02/23	43.287,53	Barclays Bank PLC
JPY	151.980.000,00	USD	1.125.671,05	09/02/23	35.214,15	Barclays Bank PLC
JPY	95.437.000,00	USD	718.766,91	09/02/23	11.018,40	Barclays Bank PLC
USD	788.637,98	GBP	664.000,00	09/02/23	-10.020,32	Barclays Bank PLC
USD	2.285.590,96	GBP	1.898.000,00	09/02/23	723,37	Barclays Bank PLC
CHF	129.000,00	EUR	131.578,10	15/02/23	-331,81	Barclays Bank PLC
EUR	129.739,00	CHF	127.000,00	15/02/23	527,18	Barclays Bank PLC
USD	1.122.531,73	NOK	11.416.000,00	09/02/23	-35.026,64	BNP Paribas Paris
USD	2.300.440,50	AUD	3.413.000,00	09/02/23	-19.061,72	BNP Paribas Paris
EUR	180.328,34	ILS	641.000,00	15/02/23	9.798,74	BNP Paribas Paris
USD	325.000,00	EUR	324.137,47	15/02/23	-20.410,79	BNP Paribas Paris
EUR	247.444,84	USD	256.000,00	15/02/23	8.177,86	Brown Brothers Harriman
EUR	342.563,90	USD	355.000,00	15/02/23	10.766,16	Brown Brothers Harriman
EUR	127.940,22	GBP	113.000,00	15/02/23	771,97	Brown Brothers Harriman
EUR	1.344.850,89	GBP	1.158.000,00	15/02/23	41.720,30	Brown Brothers Harriman
EUR	878.590,94	GBP	763.000,00	15/02/23	19.951,22	Brown Brothers Harriman
EUR	232.836,28	MXN	4.696.000,00	15/02/23	10.297,39	Brown Brothers Harriman
EUR	1.019.752,25	HKD	8.351.000,00	15/02/23	21.280,47	Brown Brothers Harriman
EUR	137.655,48	GBP	119.000,00	15/02/23	3.740,35	Brown Brothers Harriman
EUR	124.551,19	HUF	52.457.000,00	15/02/23	-4.322,91	Brown Brothers Harriman
EUR	251.692,92	USD	262.000,00	15/02/23	6.813,43	Brown Brothers Harriman
EUR	764.141,40	USD	799.000,00	15/02/23	17.342,05	Brown Brothers Harriman
EUR	3.865.175,93	USD	4.042.000,00	15/02/23	87.248,34	Brown Brothers Harriman
EUR	144.231,68	USD	152.000,00	15/02/23	2.158,77	Brown Brothers Harriman
GBP	733.000,00	EUR	846.521,98	15/02/23	-21.647,26	Brown Brothers Harriman
GBP	508.000,00	EUR	587.697,00	15/02/23	-16.025,84	Brown Brothers Harriman
HUF	76.595.000,00	EUR	183.300,43	15/02/23	4.851,99	Brown Brothers Harriman
HUF	49.009.000,00	EUR	115.183,69	15/02/23	5.238,32	Brown Brothers Harriman
HUF	175.567.000,00	EUR	426.345,94	15/02/23	4.828,40	Brown Brothers Harriman
PLN	566.000,00	EUR	117.721,76	15/02/23	2.404,72	Brown Brothers Harriman
SEK	1.624.000,00	EUR	149.350,01	15/02/23	-3.401,08	Brown Brothers Harriman
SEK	1.398.000,00	EUR	129.342,81	15/02/23	-3.704,87	Brown Brothers Harriman
USD	1.073.000,00	EUR	1.016.234,18	15/02/23	-13.305,84	Brown Brothers Harriman
USD	853.000,00	EUR	800.912,65	15/02/23	-3.596,29	Brown Brothers Harriman
USD	1.963.000,00	EUR	1.857.422,26	15/02/23	-22.609,63	Brown Brothers Harriman
AUD	834.000,00	USD	565.552,08	09/02/23	1.454,38	CIBC Toronto
CAD	656.000,00	USD	477.501,56	09/02/23	6.703,19	CIBC Toronto
SEK	8.089.000,00	USD	784.555,88	09/02/23	-6.642,27	CIBC Toronto

NEF

Note ai prospetti finanziari - Strumenti finanziari derivati

Contratti a termine su divise

NEF - Ethical Total Return Bond

Divisa acquistata	Quantità acquistata	Divisa venduta	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
USD	596.122,21	SEK	6.132.000,00	09/02/23	6.323,16	CIBC Toronto
USD	2.331.798,94	EUR	2.204.000,00	09/02/23	-23.545,65	CIBC Toronto
USD	3.103.664,19	CAD	4.114.000,00	09/02/23	60.217,46	CIBC Toronto
USD	2.581.573,53	EUR	2.417.000,00	09/02/23	-2.922,43	CIBC Toronto
EUR	1.239.668,59	USD	1.299.000,00	15/02/23	25.527,43	CIBC Toronto
USD	391.000,00	EUR	366.238,20	15/02/23	-759,91	CIBC Toronto
USD	300.000,00	EUR	280.226,07	15/02/23	194,39	CIBC Toronto
NOK	24.286.000,00	USD	2.330.983,76	09/02/23	127.919,07	Citibank NA (London)
NZD	4.885.000,00	USD	3.100.446,00	09/02/23	-11.060,80	Citibank NA (London)
USD	961.591,61	NZD	1.561.000,00	09/02/23	-23.799,86	Citibank NA (London)
USD	3.519.216,75	NZD	5.502.000,00	09/02/23	37.930,25	Citibank NA (London)
BRL	928.000,00	USD	169.061,09	15/02/23	4.764,31	Citibank NA (London)
USD	454.000,00	EUR	430.328,86	15/02/23	-5.978,13	Citibank NA (London)
NZD	5.373.000,00	USD	3.315.248,46	09/02/23	76.831,81	Goldman Sachs Int finance Ltd
USD	1.730.342,74	NOK	17.165.000,00	09/02/23	-12.869,42	Goldman Sachs Int finance Ltd
USD	3.523.361,97	JPY	485.100.000,00	09/02/23	-177.354,14	Goldman Sachs Int finance Ltd
USD	1.719.397,82	SEK	17.874.000,00	09/02/23	1.383,95	Goldman Sachs Int finance Ltd
GBP	467.000,00	EUR	534.202,70	15/02/23	-8.659,08	Goldman Sachs Int finance Ltd
USD	395.570,32	MYR	1.786.000,00	15/02/23	-8.963,19	Goldman Sachs Int finance Ltd
CAD	4.347.000,00	USD	3.194.362,28	09/02/23	16.123,20	HSBC Bank Plc
GBP	1.123.000,00	USD	1.360.143,91	09/02/23	-7.755,83	HSBC Bank Plc
GBP	910.000,00	USD	1.046.565,25	09/02/23	45.842,97	HSBC Bank Plc
USD	1.207.688,29	AUD	1.774.000,00	09/02/23	1.316,12	HSBC Bank Plc
USD	2.512.658,20	GBP	2.054.000,00	09/02/23	37.544,93	HSBC Bank Plc
AUD	20.000,00	EUR	12.819,94	15/02/23	-104,86	HSBC Bank Plc
BRL	12.361.000,00	USD	2.357.107,17	15/02/23	-35.991,89	HSBC Bank Plc
EUR	533.320,39	MXN	11.205.000,00	15/02/23	2.075,59	HSBC Bank Plc
HKD	8.332.000,00	EUR	1.050.560,96	15/02/23	-54.431,55	HSBC Bank Plc
JPY	23.214.000,00	EUR	159.400,54	15/02/23	6.825,26	HSBC Bank Plc
KRW	512.925.000,00	USD	376.887,47	15/02/23	24.294,65	HSBC Bank Plc
PLN	615.000,00	EUR	127.958,84	15/02/23	2.566,98	HSBC Bank Plc
USD	126.000,00	EUR	118.169,60	15/02/23	-394,44	HSBC Bank Plc
USD	281.000,00	EUR	263.173,67	15/02/23	-515,26	HSBC Bank Plc
USD	122.000,00	EUR	114.984,69	15/02/23	-950,13	HSBC Bank Plc
NOK	23.207.000,00	USD	2.337.097,78	09/02/23	19.568,81	JPMorgan Chase Bank Ldn
SEK	6.057.000,00	USD	571.227,82	09/02/23	10.222,05	JPMorgan Chase Bank Ldn
USD	1.551.668,45	NOK	15.373.000,00	09/02/23	-9.680,97	JPMorgan Chase Bank Ldn
USD	205.517,73	EUR	209.000,00	09/02/23	-16.859,76	JPMorgan Chase Bank Ldn
USD	1.398.589,34	EUR	1.395.000,00	09/02/23	-87.376,02	JPMorgan Chase Bank Ldn
EUR	1.545.837,26	USD	1.603.000,00	15/02/23	47.603,83	JPMorgan Chase Bank Ldn
EUR	145.952,91	USD	153.000,00	15/02/23	2.947,65	JPMorgan Chase Bank Ldn
EUR	1.096.164,71	USD	1.161.000,00	15/02/23	10.972,84	JPMorgan Chase Bank Ldn
GBP	146.000,00	EUR	166.410,25	15/02/23	-2.106,42	JPMorgan Chase Bank Ldn
USD	140.502,19	KRW	185.772.000,00	15/02/23	-5.052,31	JPMorgan Chase Bank Ldn
USD	539.000,00	EUR	516.148,46	15/02/23	-12.364,68	JPMorgan Chase Bank Ldn
USD	139.000,00	EUR	133.212,64	15/02/23	-3.294,69	JPMorgan Chase Bank Ldn
USD	215.000,00	EUR	204.911,98	15/02/23	-3.956,32	JPMorgan Chase Bank Ldn
USD	738.000,00	EUR	705.140,32	15/02/23	-15.353,69	JPMorgan Chase Bank Ldn
USD	868.000,00	EUR	821.209,92	15/02/23	-9.891,55	JPMorgan Chase Bank Ldn
USD	630.000,00	EUR	596.747,89	15/02/23	-7.889,92	JPMorgan Chase Bank Ldn
USD	493.000,00	EUR	462.948,05	15/02/23	-2.131,13	JPMorgan Chase Bank Ldn
USD	480.000,00	EUR	448.339,43	15/02/23	333,39	JPMorgan Chase Bank Ldn
AUD	1.722.000,00	USD	1.168.256,46	09/02/23	2.502,44	Morgan Stanley Co Intl Ltd
JPY	100.306.000,00	USD	694.322,83	09/02/23	68.591,02	Morgan Stanley Co Intl Ltd
NOK	5.414.000,00	USD	545.179,36	09/02/23	4.608,40	Morgan Stanley Co Intl Ltd

NEF

Note ai prospetti finanziari - Strumenti finanziari derivati

Contratti a termine su divise

NEF - Ethical Total Return Bond

Divisa acquistata	Quantità acquistata	Divisa venduta	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
NOK	6.414.000,00	USD	625.236,80	09/02/23	24.780,98	Morgan Stanley Co Intl Ltd
NZD	2.178.000,00	USD	1.361.476,51	09/02/23	14.637,00	Morgan Stanley Co Intl Ltd
USD	1.404.526,43	AUD	2.078.000,00	09/02/23	-7.943,01	Morgan Stanley Co Intl Ltd
USD	1.381.314,83	JPY	202.223.000,00	09/02/23	-155.524,89	Morgan Stanley Co Intl Ltd
USD	815.957,15	SEK	8.860.000,00	09/02/23	-33.305,13	Morgan Stanley Co Intl Ltd
USD	1.978.050,73	NZD	3.377.000,00	09/02/23	-147.320,16	Morgan Stanley Co Intl Ltd
USD	1.185.947,35	NZD	1.996.000,00	09/02/23	-71.317,73	Morgan Stanley Co Intl Ltd
CAD	180.000,00	EUR	129.080,84	15/02/23	-4.781,27	Morgan Stanley Co Intl Ltd
EUR	2.761.170,97	GBP	2.433.000,00	15/02/23	23.126,78	Morgan Stanley Co Intl Ltd
EUR	879.817,69	GBP	779.000,00	15/02/23	3.140,48	Morgan Stanley Co Intl Ltd
EUR	64.217.824,58	USD	64.937.000,00	15/02/23	3.529.709,65	Morgan Stanley Co Intl Ltd
EUR	747.601,74	SGD	1.058.000,00	15/02/23	10.589,57	Morgan Stanley Co Intl Ltd
EUR	235.063,98	PLN	1.128.000,00	15/02/23	-4.336,99	Morgan Stanley Co Intl Ltd
EUR	23.497.073,70	GBP	20.716.000,00	15/02/23	183.722,72	Morgan Stanley Co Intl Ltd
EUR	40,54	CZK	1.000,00	15/02/23	-0,70	Morgan Stanley Co Intl Ltd
EUR	136.046,92	CAD	185.000,00	15/02/23	8.303,86	Morgan Stanley Co Intl Ltd
GBP	535.000,00	EUR	620.825,53	15/02/23	-18.773,77	Morgan Stanley Co Intl Ltd
GBP	945.000,00	EUR	1.096.259,98	15/02/23	-32.822,12	Morgan Stanley Co Intl Ltd
MXN	75.942.000,00	EUR	3.554.527,82	15/02/23	46.665,97	Morgan Stanley Co Intl Ltd
USD	174.000,00	EUR	162.774,04	15/02/23	-130,90	Morgan Stanley Co Intl Ltd
USD	588.000,00	EUR	563.474,33	15/02/23	-13.893,23	Morgan Stanley Co Intl Ltd
CAD	1.529.000,00	USD	1.138.144,21	09/02/23	-7.985,58	Royal Bank of Canada, Ldn
JPY	27.737.000,00	USD	211.377,84	09/02/23	887,39	Royal Bank of Canada, Ldn
NOK	21.860.000,00	USD	2.230.505,27	09/02/23	-8.768,94	Royal Bank of Canada, Ldn
SEK	24.080.000,00	USD	2.336.865,80	09/02/23	-21.022,50	Royal Bank of Canada, Ldn
USD	348.627,13	CAD	472.000,00	09/02/23	-80,99	Royal Bank of Canada, Ldn
USD	629.778,13	EUR	625.000,00	09/02/23	-36.174,90	Royal Bank of Canada, Ldn
EUR	654.376,34	USD	701.000,00	15/02/23	-874,09	Royal Bank of Canada, Ldn
EUR	1.242.581,83	USD	1.290.000,00	15/02/23	36.887,51	Royal Bank of Canada, Ldn
MYR	1.784.000,00	USD	380.773,50	15/02/23	22.385,45	Royal Bank of Canada, Ldn
SGD	1.034.000,00	EUR	718.196,70	15/02/23	2.125,35	Royal Bank of Canada, Ldn
USD	1.389.000,00	EUR	1.331.060,28	15/02/23	-32.815,12	Royal Bank of Canada, Ldn
USD	316.000,00	EUR	295.982,69	15/02/23	-608,91	Royal Bank of Canada, Ldn
USD	153.234,09	CLP	144.237.000,00	15/02/23	-14.191,45	Royal Bank of Canada, Ldn
USD	2.791.000,00	EUR	2.760.630,31	15/02/23	-152.249,53	Royal Bank of Canada, Ldn
USD	2.292.219,61	BRL	12.091.000,00	15/02/23	22.537,09	Royal Bank of Canada, Ldn
USD	1.741.922,66	GBP	1.516.000,00	09/02/23	-77.858,37	Standard Chartered BK Plc Ldn
CLP	127.442.000,00	USD	142.139,19	15/02/23	6.180,68	Standard Chartered BK Plc Ldn
EUR	2.232.439,17	USD	2.346.000,00	15/02/23	39.675,27	Standard Chartered BK Plc Ldn
EUR	393.112,49	GBP	346.000,00	15/02/23	3.732,60	Standard Chartered BK Plc Ldn
EUR	1.946.434,67	GBP	1.689.000,00	15/02/23	45.726,55	Standard Chartered BK Plc Ldn
EUR	1.819.540,04	ZAR	33.574.000,00	15/02/23	-22.928,13	Standard Chartered BK Plc Ldn
EUR	133.537,42	GBP	117.000,00	15/02/23	1.869,62	Standard Chartered BK Plc Ldn
EUR	116.215,04	MXN	2.372.000,00	15/02/23	3.792,56	Standard Chartered BK Plc Ldn
EUR	240.061,36	USD	251.000,00	15/02/23	5.459,84	Standard Chartered BK Plc Ldn
EUR	56.080,51	THB	2.070.000,00	15/02/23	92,27	Standard Chartered BK Plc Ldn
EUR	322.710,85	USD	343.000,00	15/02/23	2.103,79	Standard Chartered BK Plc Ldn
GBP	408.000,00	EUR	471.761,22	15/02/23	-12.623,28	Standard Chartered BK Plc Ldn
ILS	653.000,00	EUR	182.465,74	15/02/23	-8.742,61	Standard Chartered BK Plc Ldn
USD	2.303.000,00	EUR	2.173.365,28	15/02/23	-20.737,82	Standard Chartered BK Plc Ldn
USD	243.880,53	KRW	325.322.000,00	15/02/23	-10.875,66	Standard Chartered BK Plc Ldn
EUR	122.172,38	GBP	107.000,00	15/02/23	1.758,33	State Street Bank and Trust
AUD	1.170.000,00	USD	780.047,19	09/02/23	14.559,73	UBS Ltd London
AUD	3.004.000,00	USD	1.900.249,29	09/02/23	133.518,30	UBS Ltd London
CAD	1.047.000,00	USD	769.241,51	09/02/23	4.013,70	UBS Ltd London

NEF

Note ai prospetti finanziari - Strumenti finanziari derivati

Contratti a termine su divise

NEF - Ethical Total Return Bond

Divisa acquistata	Quantità acquistata	Divisa venduta	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
GBP	1.816.000,00	USD	2.160.834,79	09/02/23	23.694,65	UBS Ltd London
JPY	153.201.000,00	USD	1.121.528,37	09/02/23	47.797,91	UBS Ltd London
NOK	7.089.000,00	USD	719.858,04	09/02/23	408,84	UBS Ltd London
NOK	7.840.000,00	USD	765.430,65	09/02/23	29.178,97	UBS Ltd London
SEK	8.023.000,00	USD	768.745,49	09/02/23	2.214,07	UBS Ltd London
SEK	785.000,00	USD	72.960,27	09/02/23	2.327,71	UBS Ltd London
USD	1.536.271,63	CAD	2.056.000,00	09/02/23	16.215,51	UBS Ltd London
USD	387.853,31	EUR	367.000,00	09/02/23	-4.321,22	UBS Ltd London
USD	782.711,25	SEK	8.097.000,00	09/02/23	4.197,31	UBS Ltd London
USD	545.790,14	SEK	6.071.000,00	09/02/23	-35.277,81	UBS Ltd London
USD	1.175.662,60	GBP	1.030.000,00	09/02/23	-60.243,01	UBS Ltd London
USD	1.178.227,66	JPY	170.599.000,00	09/02/23	-119.146,16	UBS Ltd London
USD	695.393,78	CAD	937.000,00	09/02/23	2.941,73	UBS Ltd London
USD	484.170,29	AUD	745.000,00	09/02/23	-21.015,20	UBS Ltd London
EUR	3.075.773,06	MXN	64.790.000,00	15/02/23	3.897,81	UBS Ltd London
EUR	124.414,51	CHF	122.000,00	15/02/23	290,16	UBS Ltd London
EUR	596.944,11	HUF	248.733.000,00	15/02/23	-14.031,06	UBS Ltd London
EUR	277.985,11	SEK	3.016.000,00	15/02/23	6.937,39	UBS Ltd London
MXN	7.059.000,00	EUR	350.284,09	15/02/23	-15.768,14	UBS Ltd London
USD	1.890.000,00	EUR	1.848.667,49	15/02/23	-82.270,18	UBS Ltd London
ZAR	33.045.000,00	EUR	1.774.278,30	15/02/23	39.274,34	UBS Ltd London
ZAR	307.000,00	EUR	16.918,55	15/02/23	-73,00	UBS Ltd London
					3.291.652,92	

NEF - Global Property

Divisa acquistata	Quantità acquistata	Divisa venduta	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
SEK	1.675.083,00	EUR	153.537,82	16/02/23	-2.999,56	Bank of America Global Foreign Exchge
SEK	3.305.000,00	EUR	302.154,36	16/02/23	-5.136,48	Bank of America Global Foreign Exchge
SEK	1.420.000,00	EUR	130.421,71	16/02/23	-2.807,67	Bank of America Global Foreign Exchge
SEK	659.000,00	EUR	60.070,20	16/02/23	-846,28	Bank of America Global Foreign Exchge
EUR	684.011,96	SEK	7.400.000,00	16/02/23	18.983,12	CIBC Toronto
SEK	341.000,00	EUR	31.007,01	16/02/23	-361,52	CIBC Toronto
GBP	377.078,00	EUR	437.069,15	16/02/23	-12.750,83	Deutsche Bank AG London
AUD	473.443,34	EUR	298.361,35	16/02/23	2.630,04	HSBC Bank Plc
EUR	10.448.083,29	JPY	1.504.535.069,00	16/02/23	-326.321,74	HSBC Bank Plc
SGD	228.233,92	EUR	158.655,54	16/02/23	331,34	HSBC Bank Plc
USD	6.619.490,13	EUR	6.208.191,83	16/02/23	-21.230,39	HSBC Bank Plc
EUR	4.620.153,25	GBP	4.050.000,00	16/02/23	62.628,27	JPMorgan Chase Bank Ldn
GBP	273.986,52	EUR	313.026,46	16/02/23	-4.706,25	JPMorgan Chase Bank Ldn
EUR	231.583,42	CAD	335.000,00	16/02/23	237,92	Morgan Stanley Co Intl Ltd
EUR	176.481,36	CAD	255.768,44	16/02/23	-149,05	Morgan Stanley Co Intl Ltd
EUR	576.751,29	CAD	802.902,39	16/02/23	22.340,92	Morgan Stanley Co Intl Ltd
JPY	204.614.839,00	EUR	1.462.526,78	16/02/23	2.899,57	Morgan Stanley Co Intl Ltd
USD	3.829.862,98	EUR	3.624.636,08	16/02/23	-45.124,08	Royal Bank of Canada, Ldn
EUR	761.724,12	AUD	1.181.500,00	16/02/23	10.606,90	Standard Chartered Bank Ldn
EUR	2.577.101,23	AUD	4.000.000,00	16/02/23	34.171,57	Standard Chartered Bank Ldn
GBP	181.222,00	EUR	210.006,40	16/02/23	-6.080,82	Standard Chartered Bank Ldn
EUR	3.624.918,57	HKD	29.694.096,86	16/02/23	74.778,99	Standard Chartered BK Plc Ldn
EUR	55.207.358,95	USD	57.813.593,47	16/02/23	1.174.452,60	Standard Chartered BK Plc Ldn

NEF

Note ai prospetti finanziari - Strumenti finanziari derivati

Contratti a termine su divise

NEF - Global Property

Divisa acquistata	Quantità acquistata	Divisa venduta	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
EUR	4.951.554,31	USD	5.186.406,53	16/02/23	104.306,65	Standard Chartered BK Plc Ldn
EUR	366.927,01	HKD	3.005.903,14	16/02/23	7.549,96	Standard Chartered BK Plc Ldn
GBP	159.090,73	EUR	180.596,16	16/02/23	-1.567,31	State Street Bank and Trust
EUR	2.374.681,43	SGD	3.400.000,00	16/02/23	6.280,52	UBS Ltd London
USD	2.842.101,23	EUR	2.669.125,86	16/02/23	-12.743,52	UBS Ltd London
					1.079.372,87	

NEF - Ethical Balanced Dynamic

Divisa acquistata	Quantità acquistata	Divisa venduta	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
EUR	542.066,94	CHF	532.000,00	16/03/23	1.707,54	BOFA Securities Europe
EUR	6.676.744,43	CHF	6.555.000,00	16/03/23	18.751,48	BOFA Securities Europe
EUR	15.282.301,78	GBP	13.165.000,00	16/03/23	492.904,13	BOFA Securities Europe
EUR	36.000.428,80	USD	38.620.000,00	16/03/23	-5.191,46	BOFA Securities Europe
JPY	9.861.480.000,00	EUR	68.997.827,52	16/03/23	1.366.009,83	BOFA Securities Europe
CHF	2.400.000,00	EUR	2.436.362,71	16/03/23	1.322,17	Citigroup Global Markets Europe AG
EUR	443.590,72	CHF	436.000,00	16/03/23	741,73	Citigroup Global Markets Europe AG
GBP	3.150.000,00	EUR	3.598.870,57	16/03/23	-60.016,09	HSBC Continental Europe SA
GBP	9.100.000,00	EUR	10.378.924,26	16/03/23	-155.510,26	J.P. Morgan AG
EUR	5.924.796,57	SEK	64.440.000,00	16/03/23	134.772,31	Morgan Stanley Europe SE (FXO)
					1.795.491,38	

NEF - Target 2025

Divisa acquistata	Quantità acquistata	Divisa venduta	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
EUR	9.728.556,38	GBP	8.406.000,00	31/01/23	262.442,76	Credit Agricole CIB
EUR	1.111.849,09	USD	1.189.390,00	31/01/23	-1.074,61	Credit Agricole CIB
EUR	24.454.169,90	USD	25.520.000,00	31/01/23	576.042,32	Credit Agricole CIB
USD	1.300.000,00	EUR	1.216.855,89	31/01/23	-436,52	Credit Agricole CIB
EUR	2.306.783,79	CHF	2.250.000,00	31/10/23	-10.211,10	Credit Agricole CIB
					826.762,85	

NEF - Ethical Global Trends SDG

Divisa acquistata	Quantità acquistata	Divisa venduta	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
EUR	18.213.611,25	JPY	2.604.000.000,00	10/03/23	-462.666,95	CACEIS Bank, Lux. Branch
USD	6.672.814,65	JPY	890.000.000,00	10/03/23	-155.797,29	CACEIS Bank, Lux. Branch
USD	41.284.512,50	EUR	38.500.000,00	10/03/23	28.877,45	CACEIS Bank, Lux. Branch
					-589.586,79	

NEF - Target 2028

Divisa acquistata	Quantità acquistata	Divisa venduta	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
EUR	39.440.264,65	USD	40.897.002,66	16/02/23	1.242.173,14	BNP Paribas Paris
EUR	2.424.582,41	GBP	2.142.000,00	16/02/23	14.991,38	BNP Paribas Paris
EUR	521.825,87	USD	547.000,00	16/02/23	10.906,39	BNP Paribas Paris
EUR	205.967,09	USD	220.000,00	16/02/23	466,37	HSBC Bank Plc
EUR	216.951,13	USD	228.000,00	16/02/23	3.988,46	HSBC Bank Plc

NEF

Note ai prospetti finanziari - Strumenti finanziari derivati

Contratti a termine su divise

NEF - Target 2028

Divisa acquistata	Quantità acquistata	Divisa venduta	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
EUR	719.947,82	USD	746.000,00	16/02/23	23.180,12	Morgan Stanley Co Intl Ltd
EUR	432.462,86	USD	456.000,00	16/02/23	6.533,07	Morgan Stanley Intl Ldn
EUR	150.534,25	USD	158.000,00	16/02/23	2.955,44	Royal Bank of Canada, Capital Mkt Dpt
EUR	82.202,42	USD	87.000,00	16/02/23	938,55	Royal Bank of Canada, Capital Mkt Dpt
EUR	390.988,44	USD	403.000,00	16/02/23	14.590,81	Royal Bank of Canada, Capital Mkt Dpt
USD	452.000,00	EUR	424.026,54	16/02/23	-1.818,63	Royal Bank of Canada, Capital Mkt Dpt
EUR	82.618,17	GBP	72.000,00	16/02/23	1.625,64	Société Générale
EUR	2.648.524,59	AUD	4.087.000,00	16/02/23	54.762,56	Standard Chartered Bank Ldn
EUR	133.265,66	USD	141.000,00	16/02/23	1.562,28	Standard Chartered BK Plc Ldn
					1.376.855,58	

NEF

Note ai prospetti finanziari - Strumenti finanziari derivati

Future finanziari

Di seguito sono riportate le posizioni aperte su contratti future finanziari al 31/12/22:

NEF - Global Bond

Quantità Acquisto /Vendita	Denominazione	Divisa	Impegni (in EUR) (valore assoluto)	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
Futures su obbligazioni					
120,00	AUSTR 10YR BOND 03/23	AUD	8.820.825,30	-512.215,28	CACEIS Bank, Paris
-432,00	AUSTR 3YR BOND 03/23	AUD	29.316.067,60	407.917,80	CACEIS Bank, Paris
-185,00	CAN 10YR BOND (MSE) 03/23	CAD	11.095.266,42	489.989,97	CACEIS Bank, Paris
233,00	CAN 2YR BOND (MSE) 03/23	CAD	15.817.349,33	-52.480,90	CACEIS Bank, Paris
70,00	CAN 5YR BOND (MSE) 03/23	CAD	4.704.408,56	-61.961,90	CACEIS Bank, Paris
-278,00	EURO BOBL FUTURE 03/23	EUR	26.232.914,00	1.016.420,00	CACEIS Bank, Paris
-46,00	EURO BTP FUTURE -EUX 03/23	EUR	4.453.214,00	410.500,00	CACEIS Bank, Paris
-95,00	EURO BUND FUTURE 03/23	EUR	8.807.165,00	874.000,00	CACEIS Bank, Paris
-28,00	EURO BUXL FUTURE 03/23	EUR	2.141.118,00	732.460,00	CACEIS Bank, Paris
-145,00	EURO SCHATZ 03/23	EUR	14.353.550,00	197.110,00	CACEIS Bank, Paris
21,00	JPN 10 YEARS BOND 03/23	JPY	14.540.386,44	-227.740,29	CACEIS Bank, Paris
-18,00	LONG GILT FUTURE-LIF 03/23	GBP	1.368.537,62	104.987,32	CACEIS Bank, Paris
-770,00	US 10 YEARS NOTE 03/23	USD	72.198.773,49	545.927,04	CACEIS Bank, Paris
-91,00	US 10YR ULTRA (CBOT) 03/23	USD	8.698.451,04	115.908,30	CACEIS Bank, Paris
825,00	US 5 YEARS NOTE-CBT 03/23	USD	72.883.817,01	-193.363,49	CACEIS Bank, Paris
376,00	US TREASURY BOND 03/23	USD	37.523.483,43	-636.046,20	CACEIS Bank, Paris
40,00	US ULTRA BD CBT 30YR 03/23	USD	3.166.139,63	-156.777,05	CACEIS Bank, Paris
				3.054.635,32	

NEF - Euro Bond

Quantità Acquisto /Vendita	Denominazione	Divisa	Impegni (in EUR) (valore assoluto)	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
Futures su obbligazioni					
-12,00	EURO BOBL FUTURE 03/23	EUR	1.132.356,00	51.480,00	CACEIS Bank, Paris
21,00	EURO BUND FUTURE 03/23	EUR	1.946.847,00	-193.410,00	CACEIS Bank, Paris
11,00	EURO BUXL FUTURE 03/23	EUR	841.153,50	-289.520,00	CACEIS Bank, Paris
-45,00	EURO SCHATZ 03/23	EUR	4.454.550,00	21.375,00	CACEIS Bank, Paris
				-410.075,00	

NEF - Emerging Market Bond

Quantità Acquisto /Vendita	Denominazione	Divisa	Impegni (in EUR) (valore assoluto)	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
Futures su obbligazioni					
-15,00	EURO BOBL FUTURE 03/23	EUR	1.415.445,00	57.950,00	CACEIS Bank, Paris
-75,00	EURO BUND FUTURE 03/23	EUR	6.953.025,00	663.750,00	CACEIS Bank, Paris
-9,00	EURO BUXL FUTURE 03/23	EUR	688.216,50	225.180,00	CACEIS Bank, Paris
95,00	US 10 YEARS NOTE 03/23	USD	8.913.069,32	-85.149,36	CACEIS Bank, Paris
58,00	US 5 YEARS NOTE-CBT 03/23	USD	5.127.075,80	424,84	CACEIS Bank, Paris
24,00	US ULTRA BD CBT 30YR 03/23	USD	1.900.841,47	-8.789,61	CACEIS Bank, Paris
				853.365,87	

NEF - Euro Short Term Bond

Quantità Acquisto /Vendita	Denominazione	Divisa	Impegni (in EUR) (valore assoluto)	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
----------------------------------	---------------	--------	--	---------------------------------------	-------------

NEF

Note ai prospetti finanziari - Strumenti finanziari derivati

Future finanziari

NEF - Euro Short Term Bond

Quantità Acquisto /Vendita	Denominazione	Divisa	Impegni (in EUR) (valore assoluto)	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
Futures su obbligazioni					
-100,00	EURO BOBL FUTURE 03/23	EUR	9.436.300,00	432.000,00	CACEIS Bank, Paris
-500,00	SHORT EUR-BTP 03/23	EUR	47.791.750,00	644.440,00	CACEIS Bank, Paris
				1.076.440,00	

NEF - Euro Corporate Bond

Quantità Acquisto /Vendita	Denominazione	Divisa	Impegni (in EUR) (valore assoluto)	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
Futures su obbligazioni					
-20,00	EURO BOBL FUTURE 03/23	EUR	1.887.260,00	85.200,00	CACEIS Bank, Paris
-30,00	EURO BUND FUTURE 03/23	EUR	2.781.210,00	276.900,00	CACEIS Bank, Paris
-10,00	EURO BUXL FUTURE 03/23	EUR	764.685,00	261.000,00	CACEIS Bank, Paris
				623.100,00	

NEF - Ethical Total Return Bond

Quantità Acquisto /Vendita	Denominazione	Divisa	Impegni (in EUR) (valore assoluto)	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
Futures su obbligazioni					
-9,00	AUSTR 10YR BOND 03/23	AUD	662.698,86	40.945,60	UBS Limited
-4,00	CAN 10YR BOND (MSE) 03/23	CAD	240.238,23	9.058,17	UBS Limited
-163,00	EURO BOBL FUTURE 03/23	EUR	15.381.169,00	595.805,00	UBS Limited
-33,00	EURO BUND FUTURE 03/23	EUR	3.059.331,00	282.892,20	UBS Limited
-10,00	EURO BUXL FUTURE 03/23	EUR	764.685,00	274.503,51	UBS Limited
-7,00	EURO-OAT-FUTURES-EUX 03/23	EUR	634.921,00	63.490,00	UBS Limited
4,00	EURO SCHATZ 03/23	EUR	395.960,00	-4.780,00	UBS Limited
-35,00	LONG GILT FUTURE-LIF 03/23	GBP	2.662.005,46	254.670,05	UBS Limited
-40,00	US 10 YEARS NOTE 03/23	USD	3.752.871,29	17.472,58	UBS Limited
94,00	US 10YR ULTRA (CBOT) 03/23	USD	8.990.688,87	-105.651,13	UBS Limited
-11,00	US 2 YEARS NOTE- CBT 03/23	USD	2.055.659,48	-3.131,33	UBS Limited
364,00	US 5 YEARS NOTE-CBT 03/23	USD	32.176.820,54	-46.645,47	UBS Limited
-34,00	US TREASURY BOND 03/23	USD	3.395.148,74	33.930,07	UBS Limited
-37,00	US ULTRA BD CBT 30YR 03/23	USD	2.930.463,93	49.324,38	UBS Limited
				1.461.883,63	

NEF - Ethical Balanced Dynamic

Quantità Acquisto /Vendita	Denominazione	Divisa	Impegni (in EUR) (valore assoluto)	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
Futures su indici					
-937,00	DJ EURO STOXX 50 03/23	EUR	35.546.219,40	1.716.585,00	CACEIS Bank, Paris
-14,00	S&P 500 EMINI INDEX 03/23	USD	2.518.294,68	70.789,41	CACEIS Bank, Paris
Futures su obbligazioni					
-60,00	EURO BOBL FUTURE 03/23	EUR	5.661.780,00	258.000,00	CACEIS Bank, Paris
-103,00	EURO BTP FUTURE -EUX 03/23	EUR	9.971.327,00	807.100,00	CACEIS Bank, Paris
-97,00	EURO BUND FUTURE 03/23	EUR	8.992.579,00	891.430,00	CACEIS Bank, Paris
-52,00	EURO SCHATZ 03/23	EUR	5.147.480,00	66.820,00	CACEIS Bank, Paris
				3.810.724,41	

NEF

Note ai prospetti finanziari - Strumenti finanziari derivati

Future finanziari

NEF - Ethical Balanced Conservative

Quantità Acquisto /Vendita	Denominazione	Divisa	Impegni (in EUR) (valore assoluto)	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
Futures su indici					
-25,00	DJ EURO STOXX 50 03/23	EUR	948.405,00	38.625,00	CACEIS Bank, Paris
-25,00	S&P 500 EMINI INDEX 03/23	USD	4.496.954,79	125.907,71	CACEIS Bank, Paris
-200,00	STOXX EUR 600 03/23	EUR	4.248.900,00	127.200,00	CACEIS Bank, Paris
Futures su obbligazioni					
-250,00	EURO BOBL FUTURE 03/23	EUR	23.590.750,00	637.000,00	CACEIS Bank, Paris
-25,00	EURO BUND FUTURE 03/23	EUR	2.317.675,00	234.750,00	CACEIS Bank, Paris
				1.163.482,71	

NEF

Note ai prospetti finanziari - Strumenti finanziari derivati

Credit Default Swaps ("CDS")

Di seguito sono riportate le posizioni aperte su contratti Credit Default Swaps al 31/12/22:

NEF - Emerging Market Bond

Descrizione/Copertura	Controparte	Nominale	Data di scadenza	Divisa	Acquisto/ Vendita	Valenza non realizzata (in EUR)
CDS sugli indici						
CDX EM SERIE 38 V1 5Y	Goldman Sachs Intl, Paris Br	10.000.000	20/12/27	USD	Buy	548.861,38
ITRAXX XOVER S38 V1 MKT	Goldman Sachs Intl, Paris Br	5.000.000	20/12/27	EUR	Buy	-50.128,06
CDS Single Name						
BRAZIL 4.25 13-25 07/01S	Goldman Sachs Intl, Paris Br	6.944.444	20/12/27	USD	Sell	-414.044,37
BRAZIL 4.25 13-25 07/01S	Goldman Sachs Intl, Paris Br	8.055.556	20/12/27	USD	Sell	-480.291,47
PETROBRAS GLOBAL FIN 8.75 16-26 23/05S	Goldman Sachs Intl, Paris Br	8.055.556	20/12/27	USD	Buy	640.524,59
PETROBRAS GLOBAL FIN 8.75 16-26 23/05S	Goldman Sachs Intl, Paris Br	6.944.444	20/12/27	USD	Buy	552.176,35
SOUTH AFRICA 5.875 13-25 16/09S	Goldman Sachs Intl, Paris Br	5.500.000	20/12/27	USD	Buy	328.315,21
TURKEY 11.875 00-30 15/01S	J.P. Morgan AG	6.000.000	20/12/26	USD	Sell	-714.260,60
TURKEY 11.875 00-30 15/01S	Morgan Stanley Europe SE	2.500.000	20/12/26	USD	Sell	-297.608,60
TURKEY 11.875 00-30 15/01S	Morgan Stanley Europe SE	2.000.000	20/12/26	USD	Sell	-238.086,85
						-124.542,42

NEF - Ethical Total Return Bond

Descrizione/Copertura	Controparte	Nominale	Data di scadenza	Divisa	Acquisto/ Vendita	Valenza non realizzata (in EUR)
CDS sugli indici						
ITRAXX XOVER S38 V1 MKT	Morgan Stanley Clearstream	23.980.000	20/12/27	EUR	Buy	-240.414,17
CDX EM SERIE 38 V1 5Y	Morgan Stanley Intl Ldn	5.100.000	20/12/27	USD	Buy	279.919,30
						39.505,13

NEF - Target 2028

Descrizione/Copertura	Controparte	Nominale	Data di scadenza	Divisa	Acquisto/ Vendita	Valenza non realizzata (in EUR)
CDS Single Name						
GENERAL MOTORS 4.875 14-23 01/03S	Citigroup Global Markets	1.000.000	20/06/26	USD	Sell	92.509,97
STELLANTIS NV 5.25 15-23 15/04S	Citigroup Global Markets	700.000	20/03/29	EUR	Sell	105.607,47
						198.117,44

NEF

Note ai prospetti finanziari - Strumenti finanziari derivati

Interest Rate Swaps ("IRS")

Al 31/12/22 erano in essere i seguenti contratti di Interest Rate Swap:

NEF - Global Bond

Controparte	Nozionale	Valuta	Data di scadenza	Comparto paga	Comparto riceve	Profitti/(Perdite) Non realizzati in EUR
BOFA SECURITIES EUROPE SA FIC	94 000 000.00	CNY	15/03/2028	CNY SWAP HKSH 7D DEPO	2.50	-170 079.62
						-170 079.62

NEF - Ethical Total Return Bond

Controparte	Nozionale	Valuta	Data di scadenza	Comparto paga	Comparto riceve	Profitti/(Perdite) Non realizzati in EUR
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	184 200 000.00	JPY	22/11/2031	JPY OVERNIGHT COMPOUNDED RATE	0.07	-85 793.37
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	205 000 000.00	JPY	11/01/2032	JPY OVERNIGHT COMPOUNDED RATE	0.12	-93 073.00
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	800 000.00	GBP	31/03/2032	GBP OVERNIGHT COMPOUNDED RATE	1.67	-146 575.92
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	196 300 000.00	JPY	02/11/2031	JPY OVERNIGHT COMPOUNDED RATE	0.08	-88 974.96
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	2 200 000.00	CHF	24/09/2031	CHF OVERNIGHT COMPOUNDED RATE	-0.09	-379 064.99
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	1 600 000.00	GBP	29/09/2032	GBP OVERNIGHT COMPOUNDED RATE	4.39	94 286.98
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	1 900 000.00	CHF	25/04/2032	CHF OVERNIGHT COMPOUNDED RATE	1.22	-133 333.27
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	1 300 000.00	GBP	15/12/2032	GBP OVERNIGHT COMPOUNDED RATE	3.37	-48 851.95
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	300 000.00	USD	22/12/2032	USD SOFR COMPOUNDED	3.34	-5 371.60
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	31 000 000.00	USD	22/12/2024	USD SOFR COMPOUNDED	4.30	-90 740.35
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	11 400 000.00	EUR	29/08/2032	EUR EURIBOR 6 MONTHS	2.20	-919 721.65
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	1 600 000.00	GBP	13/10/2032	GBP OVERNIGHT COMPOUNDED RATE	4.52	113 600.00
JP MORGAN SECURITIES LD	12 000 000.00	BRL	04/01/2027	BRL MONEY MARKET CDI	11.45	-86 485.47
JP MORGAN SECURITIES LD	20 000 000.00	BRL	04/01/2027	BRL MONEY MARKET CDI	11.53	-133 443.59
						-2 003 543.14

Controparte	Nozionale	Valuta	Data di scadenza	Comparto paga	Comparto riceve	Profitti/(Perdite) Non realizzati in EUR
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	1 400 000.00	GBP	20/08/2051	GBP OVERNIGHT COMPOUNDED RATE	3.58	815 696.43
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	34 500 000.00	JPY	27/09/2031	JPY OVERNIGHT COMPOUNDED RATE	-0.06	17 040.10
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	4 700 000.00	USD	11/07/2032	USD SOFR COMPOUNDED	3.93	274 082.25
MORGAN STANLEY AND CO CHF	13 800 000.00	SEK	09/05/2032	SEK STIBOR 3 MONTHS	2.20	59 319.70
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	2 200 000.00	CAD	18/08/2032	CAD CDOR 3 MONTHS	4.67	52 475.57
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	1 300 000.00	CAD	29/09/2032	CAD CDOR 3 MONTHS	4.91	6 427.98
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	9 600 000.00	SEK	03/05/2032	SEK STIBOR 3 MONTHS	2.07	57 245.14
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	1 700 000.00	AUD	09/12/2032	AUD BANK BILL 6 MONTHS	3.56	47 913.82
MORGAN STANLEY AND CO CHF	1 900 000.00	SEK	31/05/2032	SEK STIBOR 3 MONTHS	2.43	9 027.15
						1 339 228.14
						-664 315.00

NEF

Altre note al bilancio

Altre note al bilancio

1 - Organizzazione

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

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

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

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

Il Fondo ha una struttura a ombrello. Al 31 dicembre 2022, diciotto comparti erano disponibili per gli investitori:

Comparti	Valuta	Data di lancio
NEF - Global Equity	EUR	8 ottobre 1999
NEF - Euro Equity	EUR	8 ottobre 1999
NEF - Emerging Market Equity	EUR	8 ottobre 1999
NEF - Global Bond	EUR	8 ottobre 1999
NEF - 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

Categorie di Quote :

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 per gli investitori istituzionali (gli "Investitori Istituzionali").

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

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

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

La relazione annuale è stata preparata sulla base dei prezzi di chiusura dell'ultimo giorno lavorativo del periodo di rendicontazione.

2 - Sintesi dei principi contabili

2.1 - Valutazione del portafoglio titoli

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

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

Altre note al bilancio

2 - Sintesi dei principi contabili

2.1 - Valutazione del portafoglio titoli

costo scontato. Questo metodo consiste nel tenere conto di uno sconto quotidiano fisso per ottenere il prezzo di rimborso alla data di scadenza. Gli investimenti in fondi di investimento di tipo aperto vengono valutati all'ultimo valore patrimoniale netto disponibile delle relative quote o azioni ridotto di eventuali spese applicabili. Gli investimenti in organismi di investimento collettivo di tipo chiuso vengono valutati all'ultimo prezzo di borsa disponibile delle relative quote o azioni.

Il Bilancio è presentato sulla base del NAV al 31 dicembre 2022 calcolato solo a fini di rendicontazione.

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

2.2 - Profitti e perdite realizzati da vendite titoli

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

2.3 - Conversione di valuta estera

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

In questa relazione, i tassi di cambio usati sono i seguenti:

1 EUR = 1,57375 AUD	1 EUR = 5,6348 BRL	1 EUR = 1,44605 CAD
1 EUR = 0,98745 CHF	1 EUR = 7,4192 CNY	1 EUR = 24,154 CZK
1 EUR = 7,43645 DKK	1 EUR = 0,88725 GBP	1 EUR = 8,32985 HKD
1 EUR = 400,45 HUF	1 EUR = 3,7658 ILS	1 EUR = 140,8183 JPY
1 EUR = 20,7978 MXN	1 EUR = 10,5135 NOK	1 EUR = 1,6875 NZD
1 EUR = 4,68125 PLN	1 EUR = 77,90935 RUB	1 EUR = 11,12025 SEK
1 EUR = 1,4314 SGD	1 EUR = 36,9642 THB	1 EUR = 19,9784 TRY
1 EUR = 1,06725 USD	1 EUR = 18,15925 ZAR	
1 EUR = 3,91105 AED	1 EUR = 1,57105 AUD	1 EUR = 5,6386 BRL
1 EUR = 1,444 CAD	1 EUR = 0,9847 CHF	1 EUR = 7,37735 CNY
1 EUR = 24,116 CZK	1 EUR = 7,4365 DKK	1 EUR = 0,88693 GBP
1 EUR = 8,3456 HKD	1 EUR = 400,87 HUF	1 EUR = 16.650,56 IDR
1 EUR = 3,7554 ILS	1 EUR = 88,306 INR	1 EUR = 140,035 JPY
1 EUR = 1.359,535 KRW	1 EUR = 393,0055 LKR	1 EUR = 20,856 MXN
1 EUR = 4,7107 MYR	1 EUR = 492,5449 NGN	1 EUR = 10,5138 NOK
1 EUR = 1,68785 NZD	1 EUR = 59,595 PHP	1 EUR = 4,6808 PLN
1 EUR = 4,9495 RON	1 EUR = 77,69955 RUB	1 EUR = 4,00175 SAR
1 EUR = 11,1218 SEK	1 EUR = 1,4322 SGD	1 EUR = 37,0226 THB
1 EUR = 19,9649 TRY	1 EUR = 32,8434 TWD	1 EUR = 1,0666 USD
1 EUR = 18,0986 ZAR		

2.4 - Contratti di opzioni

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

Il valore di 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".

2.5 - Contratti a termine su divise

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

Altre note al bilancio

2 - Sintesi dei principi contabili

2.5 - Contratti a termine su divise

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

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

2.6 - Contratti future finanziari

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".

2.7 - Valutazione dei Contratti for Difference ("CFD")

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

2.8 - Valutazione degli swaps

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

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

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

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

2.9 - 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 da 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".

2.10 - Reddito da dividendo e interesse

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

Altre note al bilancio

2 - Sintesi dei principi contabili

2.11 - Proventi di prestiti di titoli

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

2.12 - Spese di transazione

Le commissioni sulle transazioni includono le commissioni 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.

2.13 - Abbreviazioni usate nei portafogli titoli

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

3 - Determinazione del valore patrimoniale netto

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

4 - Commissioni di gestione

Secondo i termini del prospetto del Fondo, la Società di gestione ha nominato i gestori degli investimenti di ogni comparto. I gestori degli investimenti hanno diritto a percepire una commissione annua, pagabile mensilmente o trimestralmente dalla Società di gestione, 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. I tassi in vigore al 31 dicembre 2022 sono le seguenti:

<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%	0.40%	-
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 - 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%	-	-

5 - Commissioni della banca depositaria

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

Le commissioni massime sono le seguenti :

Commissione di supervisione 0.02%

Commissione di custodia 0.005%

Totale commissioni 0.025%

NEF

Altre note al bilancio

6 - Spese di banca corrispondente

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

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

Il Fondo è registrato in Lussemburgo e, di conseguenza, è esente dal pagamento di imposte, tranne per la Tassa d'abbonamento ("*taxe d'abonnement*"). Nell'ambito della normativa vigente, le categorie di quote per investitori istituzionali sono soggette a un'imposta 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.

8 - Prestito di titoli

Al 31 dicembre 2022, il Fondo ha stipulato accordi di prestito titoli pienamente collateralizzati con istituti finanziari di eccellenza come descritto qui di seguito:

Comparti	Valuta	Valore di mercato (EUR))	% di Investimenti	Collaterale Titoli	Collaterale Cash
NEF - Global Equity	EUR	8,306,898.25	2.24	-	8,722,243.09
NEF - Euro Equity	EUR	26,484,785.94	4.51	-	27,809,025.10
NEF - Global Bond	EUR	68,316,063.34	15.89	14,878,417.76	56,854,225.00
NEF - Euro Bond	EUR	16,208,992.18	12.74	-	17,019,441.82
NEF - Emerging Market Bond	EUR	3,892,566.92	1.40	-	4,087,195.27
NEF - Euro Short Term Bond	EUR	28,294,572.18	8.32	-	29,709,300.80
NEF - Risparmio Italia	EUR	20,791,516.67	10.47	-	21,831,092.63
NEF - U.S. Equity	EUR	16,751,578.88	5.37	-	17,589,157.79
NEF - Pacific Equity	EUR	9,102,243.68	4.44	-	9,557,353.38
NEF - Ethical Total Return Bond	EUR	25,652,514.43	11.52	-	26,935,140.12
NEF - Global Property	EUR	4,655,807.48	6.03	-	4,888,597.89
NEF - Euro Corporate Bond	EUR	21,216,852.89	5.86	-	22,277,695.63
NEF - Ethical Balanced Dynamic	EUR	80,055,520.53	11.43	1,504,870.42	82,553,427.00
NEF - Ethical Balanced Conservative	EUR	19,038,898.57	5.58	-	19,990,843.56
NEF - Target 2025	EUR	27,827,056.87	12.36	-	29,218,409.67
NEF - Ethical Global Trends SDG	EUR	38,753,053.44	7.43	-	40,690,706.03
NEF - Target 2008	EUR	11,710,135.38	8.64	-	12,295,642.14

La controparte è CACEIS Bank, Luxembourg Branch.

Comparti	Valuta	Totale lordo su ricavi del prestito di titoli	Costo diretto indiretto su ricavi del prestito di titoli	Totale netto su ricavi del prestito di titoli
NEF - Global Equity	EUR	94,998.90	28,499.67	66,499.23
NEF - Euro Equity	EUR	229,960.10	68,988.03	160,972.07
NEF - Emerging Market Equity	EUR	25,755.47	7,726.64	18,028.83
NEF - Global Bond	EUR	121,050.33	36,315.10	84,735.23
NEF - Euro Bond	EUR	54,775.50	16,432.65	38,342.85
NEF - Emerging Market Bond	EUR	66,572.69	19,971.81	46,600.88
NEF - Euro Short Term Bond	EUR	106,789.89	32,036.97	74,752.92
NEF - Risparmio Italia	EUR	361,784.60	108,535.38	253,249.22
NEF - U.S. Equity	EUR	48,833.13	14,649.94	34,183.19
NEF - Pacific Equity	EUR	476,813.97	143,044.19	333,769.78
NEF - Euro Corporate Bond	EUR	139,900.77	41,970.23	97,930.54
NEF - Ethical Total Return Bond	EUR	138,664.30	41,599.29	97,065.01
NEF - Global Property	EUR	21,712.07	6,513.62	15,198.45
NEF - Ethical Balanced Dynamic	EUR	443,200.57	132,960.17	310,240.40
NEF - Ethical Balanced Conservative	EUR	186,876.19	56,062.86	130,813.33
NEF - Target 2025	EUR	389,432.16	116,829.65	272,602.51
NEF - Ethical Global Trends SDG	EUR	456,751.24	137,025.37	319,725.87
NEF - Target 2028	EUR	42,926.64	12,877.99	30,048.65
Totale	EUR	3,406,798.51	1,022,039.55	2,384,758.96

Altre note al bilancio

9 - Distribuzione di dividendi

Il Fondo ha distribuito i seguenti dividendi durante l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2022:

Comparti	Classe di azioni	ISIN	Divisa	Dividendo	Data di stacco	Data di pagamento
NEF - Global Bond	Categoria D - quote a distribuzione	LU1799642365	EUR	0,06	17/01/22	20/01/22
				0,08	15/07/22	20/07/22
NEF - Euro Bond	Categoria D - quote a distribuzione	LU1799642449	EUR	0,03	17/01/22	20/01/22
				0,04	15/07/22	20/07/22
NEF - Emerging Market Bond	Categoria D - quote a distribuzione	LU1799642282	EUR	0,18	17/01/22	20/01/22
				0,21	15/07/22	20/07/22
NEF - Euro Short Term Bond	Categoria D - quote a distribuzione	LU1492147472	EUR	0,01	17/01/22	20/01/22
NEF - Euro Corporate Bond	Categoria D - quote a distribuzione	LU1699692130	EUR	0,03	17/01/22	20/01/22
				0,04	15/07/22	20/07/22
NEF - Ethical Total Return Bond	Categoria D - quote a distribuzione	LU0620742055	EUR	0,03	17/01/22	20/01/22
				0,04	15/07/22	20/07/22
NEF - Ethical Balanced Dynamic	Categoria D - quote a distribuzione	LU1538290393	EUR	0,14	17/01/22	20/01/22
NEF - Ethical Balanced Conservative	Categoria D - quote a distribuzione	LU1555072252	EUR	0,09	17/01/22	20/01/22
NEF - Target 2025	Categoria D - quote a distribuzione	LU1728555555	EUR	0,08	17/01/22	20/01/22
NEF - Target 2028	Categoria D - quote a distribuzione	LU2311370097	EUR	0,02	17/01/22	20/01/22

10 - Dilution levy

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.

11 - Soft Commission

Vontobel Asset Management Inc., il Gestore degli investimenti di NEF - Emerging Market Equity utilizza soft dollars per prodotti e servizi legati alla ricerca. L'azienda utilizza soft dollars per ottenere ricerche di terzi, ricerche proprietarie e/o assistenza ai suoi analisti e stipulerà un accordo in soft dollars solo se l'azienda riceve "servizi relativi alla ricerca" dal broker-dealer che fornisce la ricerca. Vontobel Asset Management, Inc. non utilizza soft dollars per assistere in alcun modo nella gestione dell'azienda. Le commissioni di soft dollar per NEF - Emerging Market Equity per l'anno 2022 ammontano a \$ 133,732.58.

12 - Variazioni nella composizione del portafoglio titoli

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

13 - Eventi successivi

Dalla fine febbraio 2022, a seguito dello scoppio della guerra, le obbligazioni russe detenute nei nostri portafogli sono state in parte vendute e in parte congelate.

Al 24 febbraio 2022, solo NEF - Emerging Market Bond aveva un'esposizione superiore al 5% ai titoli a reddito fisso russi o bielorusi. Abbiamo incaricato i nostri Investor Manager di vendere titoli di stato e strumenti quasi governativi emessi dal governo russo o bielorusso e di non investire in questi titoli di debito in quanto non sono più conformi alla nostra politica sui rischi di sostenibilità.

Successivamente, in data 4 e 8 marzo, il NEAM Pricing Committee ha deciso di valorizzare a zero in NAV le obbligazioni russe e gli interessi maturati. Alla fine dell'anno la maggior parte dei comparti non aveva più alcuna esposizione verso questi paesi, ad eccezione di due comparti: NEF - Emerging Market Bond e NEF - Global Bond, per i quali la posizione nei comparti potrebbe non essere venduto. NEF - Emerging Market Bond contiene quattro titoli di stato russi, due denominati in valuta locale e due in USD, mentre NEF - Global Bond ha un titolo di stato russo, denominato in RUB.

La CSSF è stata informata che tutte le obbligazioni denominate in RUB e USD con sottostanti russi avevano un prezzo pari a zero a marzo 2022; gli interessi generati dalle obbligazioni sono azzerati nel NAV e depositati in conti congelati a partire da luglio 2022. Dal punto di vista contabile, gli interessi maturati sono stati contabilizzati come contante in valuta (RUB o USD) o interessi attivi nel bilancio del fondo, tenendo presente che il valore netto di tali esposizioni viene poi azzerato nel NAV.

Le decisioni prese sono oggetto di valutazioni periodiche per possibili mutamenti di scenario, che al momento non appaiono così immediati. Le considerazioni chiave includono, ma non sono limitate a: - Esposizioni dirette e indirette; - Mercati e valutazione patrimoniale; - Adeguamento del portafoglio alla luce delle restrizioni patrimoniali e delle sanzioni imposte a seguito del conflitto Russia/Ucraina; - Monitoraggio della liquidità del portafoglio; - Attuazione delle istruzioni dei supervisori.

Il Consiglio di Amministrazione e il Comitato Investimenti stanno monitorando l'evolversi della crisi.

NEF

Appendice (non certificata)

Informazioni supplementari non certificate

Politica di remunerazione della Società di Gestione (UCITS V)

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

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

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

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

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

INFORMATIVA SULLE RETRIBUZIONI

Il costo del personale della Società di Gestione e il numero di Personale Identificato ("Identified Staff", come definite nelle "ESMA' Guidelines on Sound Remuneration Policies Under the UCITS Directive" del 14 ottobre 2016), al 31 dicembre 2022, sono i seguenti:

Nord Est Asset Management S.A.

Organico (amministratori, dirigenti e Personale Identificato): 10

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

Retribuzione fissa: 586,753.42 EUR
Retribuzione variabile: 50,000.00 EUR
Retribuzione totale: 636,753.42 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.

Informazioni supplementari non certificate

Metodo di calcolo dell' esposizione globale

Commitment approach

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

Comparti

NEF - Global Equity
 NEF - Euro Equity
 NEF - Emerging Market Equity
 NEF - 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 - 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:	2.39%	11.94%
- Utilizzazione massima:	9.66%	48.29%
- Utilizzazione media:	5.40%	26.99%

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 233.97%.

	Livelli di leva
Min.	166.79%
Max.	301.69%
Media	233.97%

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 :	0.77%	3.83%
- Utilizzazione massima:	3.77%	18.87%
- Utilizzazione media: :	2.45%	12.23%

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 241.26%.

	Livelli di leva
Min.	175.33%
Max.	420.81%
Media	241.26%

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:	0.98%	4.89%
-------------------------	-------	-------

Informazioni supplementari non certificate

Metodo di calcolo dell' esposizione globale

- Utilizzazione massima:	3.76%	18.79%
- Utilizzazione media:	2.53%	12.66%

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 32.16%.

	Livelli di leva
Min.	15.77%
Max.	92.06%
Media	32.16%

NEF

Informazioni supplementari non certificate

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

OPERAZIONI DI PRESTITO DI TITOLI	NEF - Global Equity	NEF - Euro Equity	NEF - Emerging Market Equity	NEF - Global Bond
Attività utilizzate	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
In termini assoluti	8,306,898.25	26,484,785.94	-	68,316,063.34
In % di attività prestabili	2.35%	4.73%	-	16.68%
In % di valore patrimoniale netto totale	2.24%	4.51%	-	15.89%
Operazioni classificate secondo la scadenza restante	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
Meno di 1 giorno	-	-	-	-
Da 1 giorno a 1 settimana	-	-	-	-
Da 1 settimana a 1 mese	-	-	-	-
Da 1 a 3 mesi	-	-	-	-
Da 3 mesi a 1 anno	-	-	-	-
Più di 1 anno	-	-	-	-
Scadenza aperta	8,306,898.25	26,484,785.94	-	68,316,063.34
Garanzia collaterale ricevuta				
Tipo				
Contanti	8,722,243.09	27,809,025.10	-	56,854,225.00
Obbligazioni	-	-	-	14,878,417.76
Totale	8,722,243.09	27,809,025.10	-	71,732,642.76
Qualità	-	-	-	Bond collateral issuers rating: AA+ EUR
Divisa:	EUR	EUR	EUR	EUR
Classificazione in base alla scadenza restante:				
Meno di 1 giorno	-	-	-	-
Da 1 giorno a 1 settimana	-	-	-	-
Da 1 settimana a 1 mese	-	-	-	-
Da 1 a 3 mesi	-	-	-	-
Da 3 mesi a 1 anno	-	-	-	-
Più di 1 anno	-	-	-	-
Scadenza aperta	-	-	-	14,878,417.76
I 10 emittenti principali della garanzia ricevuta				
Nome	-	-	-	Australian Government
Importo	-	-	-	12,297,223.29
Nome	-	-	-	European Union
Importo	-	-	-	2,884,714.25
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	66,499.23	160,972.07	18,028.83	84,735.23
In % del reddito lordo	70%	70%	70%	70%
<i>Componente del reddito dell'agente prestatore dei titoli</i>				
Assoluto	4,749.95	11,498.01	1,287.77	6,052.52
In % del reddito lordo	5%	5%	5%	5%
<i>Componente del reddito del prestatario</i>				
Assoluto	23,749.73	57,490.03	6,438.87	30,262.58
In % del reddito lordo	25%	25%	25%	25%

NEF

OPERAZIONI DI PRESTITO DI TITOLI	NEF - Euro Bond	NEF - Emerging Market Bond	NEF - Euro Short Term Bond	NEF - Risparmio Italia
Attività utilizzate	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
In termini assoluti	16,208,992.18	3,892,566.92	28,294,572.18	20,791,516.67
In % di attività prestabili	13.38%	1.47%	8.73%	10.99%
In % di valore patrimoniale netto totale	12.74%	1.40%	8.32%	10.47%
Operazioni classificate secondo la scadenza restante	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
Meno di 1 giorno	-	-	-	-
Da 1 giorno a 1 settimana	-	-	-	-
Da 1 settimana a 1 mese	-	-	-	-
Da 1 a 3 mesi	-	-	-	29,609.88
Da 3 mesi a 1 anno	-	-	-	-
Più di 1 anno	-	-	-	-
Scadenza aperta	16,208,992.18	3,892,566.92	28,294,572.18	20,761,906.79
Garanzia collaterale ricevuta				
Tipo				
Contanti	17,019,441.82	4,087,195.27	29,709,300.80	21,831,092.63
Obbligazioni	-	-	-	-
Totale	<u>17,019,441.82</u>	<u>4,087,195.27</u>	<u>29,709,300.80</u>	<u>21,831,092.63</u>
Qualità	-	-	-	-
Divisa	EUR	EUR	EUR	EUR
Classificazione in base alla scadenza restante:				
Meno di 1 giorno	-	-	-	-
Da 1 giorno a 1 settimana	-	-	-	-
Da 1 settimana a 1 mese	-	-	-	-
Da 1 a 3 mesi	-	-	-	-
Da 3 mesi a 1 anno	-	-	-	-
Più di 1 anno	-	-	-	-
Scadenza aperta	-	-	-	-
I 10 emittenti principali della garanzia ricevuta				
Nome	-	-	-	-
Importo	-	-	-	-
Nome	-	-	-	-
Importo	-	-	-	-
Componenti del reddito e delle spese	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
<i>Componente del reddito del fondo</i>				
Assoluto	38,342.85	46,600.88	74,752.92	253,249.22
In % del reddito lordo	70%	70%	70%	70%
<i>Componente del reddito dell'agente prestatore dei titoli</i>	2,738.78	3,328.63	5,339.49	18,089.23
Assoluto	5%	5%	5%	5%
In % del reddito lordo	5%	5%	5%	5%
<i>Componente del reddito del prestatario</i>	13,693.88	16,643.17	26,697.47	90,446.15
Assoluto	25%	25%	25%	25%
In % del reddito lordo	25%	25%	25%	25%

NEF

OPERAZIONI DI PRESTITO DI TITOLI	NEF - U.S. Equity	NEF - Pacific Equity	NEF - Euro Corporate Bond	NEF - Ethical Total Return Bond
Attività utilizzate	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
In termini assoluti	16,751,578.88	9,102,243.68	21,216,852.89	25,652,514.43
In % di attività prestabili	5.64%	4.67%	6.16%	12.10%
In % di valore patrimoniale netto totale	5.37%	4.44%	5.86%	11.52%
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	-	2,887,155.40	-	-
Da 1 settimana a 1 mese	-	-	-	-
Da 1 a 3 mesi	-	-	-	-
Da 3 mesi a 1 anno	-	-	-	-
Più di 1 anno	-	-	-	-
Scadenza aperta	16,751,578.88	6,215,088.28	21,216,852.89	25,652,514.43
Collateral received	Type			
Cash	17,589,157.79	9,557,353.38	22,277,695.63	26,935,140.12
Bond	-	-	-	-
Total	17,589,157.79	9,557,353.38	22,277,695.63	26,935,140.12
Quality	-	-	-	-
Divisa:	EUR	EUR	EUR	EUR
Classificazione in base alla scadenza restante:				
Meno di 1 giorno	-	-	-	-
Da 1 giorno a 1 settimana	-	-	-	-
Da 1 settimana a 1 mese	-	-	-	-
Da 1 a 3 mesi	-	-	-	-
Da 3 mesi a 1 anno	-	-	-	-
Più di 1 anno	-	-	-	-
Scadenza aperta	-	-	-	-
I 10 emittenti principali della garanzia ricevuta				
Nome	-	-	-	-
Importo	-	-	-	-
Nome	-	-	-	-
Importo	-	-	-	-
Componenti del reddito e delle spese	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
<i>Componente del reddito del fondo</i>				
Assoluto	34,183.19	333,769.78	97,930.54	97,065.01
In % del reddito lordo	70%	70%	70%	70%
<i>Componente del reddito dell'agente prestatore dei titoli</i>				
Assoluto	2,441.66	23,840.70	6,995.04	6,933.22
In % del reddito lordo	5%	5%	5%	5%
<i>Componente del reddito del prestatario</i>				
Assoluto	12,208.28	119,203.49	34,975.19	34,666.08
In % del reddito lordo	25%	25%	25%	25%

NEF

OPERAZIONI DI PRESTITO DI TITOLI	NEF - Global Property	NEF - Ethical Balanced Dynamic	NEF - Ethical Balanced Conservative	NEF - Target 2025
Attività utilizzate	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
In termini assoluti	4,655,807.48	80,055,520.53	19,038,898.57	27,827,056.87
In % di attività prestabili	6.34%	12,00%	5.86%	12.97%
In % di valore patrimoniale netto totale	6.03%	11.43%	5.58%	12.36%
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	1,469,783.46	-	-	-
Da 1 a 3 mesi	-	-	-	-
Da 3 mesi a 1 anno	-	-	-	-
Più di 1 anno	-	-	-	-
Scadenza aperta	3,186,024.02	80,055,520.53	19,038,898.57	27,827,056.87
Collateral received	Type			
	Cash	4,888,597.89	82,553,427.00	19,990,843.56
	Bond	-	1,504,870.42	-
	Total	4,888,597.89	84,058,297.42	19,990,843.56
	Quality	-	Bond collateral issuers rating: AA+	-
	Divisa:	EUR	EUR	EUR
Classificazione in base alla scadenza restante:				
Meno di 1 giorno	-	-	-	-
Da 1 giorno a 1 settimana	-	-	-	-
Da 1 settimana a 1 mese	-	-	-	-
Da 1 a 3 mesi	-	-	-	-
Da 3 mesi a 1 anno	-	-	-	-
Più di 1 anno	-	-	-	-
Scadenza aperta	-	1,504,870.42	-	-
I 10 emittenti principali della garanzia ricevuta				
Nome	-	European Union	-	-
Importo	-	1,504,870.42	-	-
Nome	-	-	-	-
Importo	-	-	-	-
Componenti del reddito e delle spese	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
<i>Componente del reddito del fondo</i>				
Assoluto	15,198.45	310,240.40	130,813.33	272,602.51
In % del reddito lordo	70%	70%	70%	70%
<i>Componente del reddito dell'agente prestatore dei titoli</i>				
Assoluto	1,085.60	22,160.03	9,343.81	19,471.61
In % del reddito lordo	5%	5%	5%	5%
<i>Componente del reddito del prestatario</i>				
Assoluto	5,428.02	110,800.14	46,719.05	97,358.04
In % del reddito lordo	25%	25%	25%	25%

NEF

OPERAZIONI DI PRESTITO DI TITOLI	NEF - Ethical Global Trends SDG	NEF - Target 2028
Attività utilizzate	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
In termini assoluti	38,753,053.44	11,710,135.38
In % di attività prestabili	7.80%	9.07%
In % di valore patrimoniale netto totale	7.43%	8.64%
Operazioni classificate secondo la scadenza restante	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
Meno di 1 giorno	-	-
Da 1 giorno a 1 settimana	-	-
Da 1 settimana a 1 mese	6,946,512.22	-
Da 1 a 3 mesi	-	-
Da 3 mesi a 1 anno	988,160.85	-
Più di 1 anno	-	-
Scadenza aperta	30,818,380.36	11,710,135.38
Collateral received		
Type		
Cash	40,690,706.03	12,295,642.14
Bond	-	-
Total	40,690,706.03	12,295,642.14
Quality	-	-
Divisa:	EUR	EUR
Classificazione in base alla scadenza restante:		
Meno di 1 giorno	-	-
Da 1 giorno a 1 settimana	-	-
Da 1 settimana a 1 mese	-	-
Da 1 a 3 mesi	-	-
Da 3 mesi a 1 anno	-	-
Più di 1 anno	-	-
Scadenza aperta	-	-
I 10 emittenti principali della garanzia ricevuta		
Nome	-	-
Importo	-	-
Nome	-	-
Importo	-	-
Componenti del reddito e delle spese	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
<i>Componente del reddito del fondo</i>		
Assoluto	319,725.87	30,048.65
In % del reddito lordo	70%	70%
<i>Componente del reddito dell'agente prestatore dei titoli</i>		
Assoluto	22,837.56	2,146.33
In % del reddito lordo	5%	5%
<i>Componente del reddito del prestatario</i>		
Assoluto	114,187.81	10,731.66
In % del reddito lordo	25%	25%

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

ALLEGATO IV

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

Nome del prodotto: NEF Ethical Total Return Bond
Identificativo della persona giuridica: 549300CTXDCGA4TDY626

Caratteristiche ambientali e/o sociali

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?

<input checked="" type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="checkbox"/> Sì	<input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="checkbox"/> No
<input type="checkbox"/> Ha effettuato investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale: ___% <input type="checkbox"/> in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE <input type="checkbox"/> in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE <input type="checkbox"/> Ha effettuato investimenti sostenibili con un obiettivo sociale: ___%	<input checked="" type="checkbox"/> Ha promosso caratteristiche ambientali/sociali (A/S) e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota del 14,21% di investimenti sostenibili. <input type="checkbox"/> con un obiettivo ambientale in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE <input checked="" type="checkbox"/> con un obiettivo ambientale in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE <input checked="" type="checkbox"/> con un obiettivo sociale <input type="checkbox"/> Ha promosso caratteristiche A/S, ma non ha effettuato alcun investimento sostenibile

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

La **tassonomia dell'UE** è un sistema di classificazione istituito dal regolamento (UE) 2020/852, che stabilisce un elenco di **attività economiche ecosostenibili**. Tale regolamento non stabilisce un elenco di attività economiche socialmente sostenibili. Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale potrebbero essere allineati o no alla tassonomia.



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

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

Il Comparto NEF Ethical Total Return Bond (il "Comparto") ha soddisfatto le caratteristiche ambientali e/o sociali da esso promosse, come definito nell'informativa precontrattuale SFDR per il periodo in esame. Il Comparto ha promosso le caratteristiche ambientali, sociali e di governance ("ESG") cercando di investire principalmente in obbligazioni globali con un elevato profilo ESG che rappresentassero l'universo d'investimento. Per quanto riguarda le caratteristiche ESG, è stata costantemente presa in considerazione un'ampia gamma di caratteristiche ambientali e sociali. Le caratteristiche ambientali comprendono, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, la mitigazione e l'adattamento ai cambiamenti climatici (intensità di carbonio, emissioni di carbonio ed efficienza energetica), la gestione delle acque e dei rifiuti e la biodiversità, mentre le caratteristiche sociali comprendono, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, la sicurezza dei prodotti, la catena di fornitura, la salute e la sicurezza, i diritti umani, l'etica digitale e la sicurezza informatica e la diversità, l'equità e l'inclusione. Le caratteristiche ambientali e sociali sono state analizzate dagli analisti di Fidelity e valutate attraverso il Fidelity Sustainability Rating.

Il Comparto si è astenuto dall'investire in società la cui attività principale fosse legata a settori controversi quali intrattenimento per adulti, alcol, armamenti, bombe a grappolo, munizioni a grappolo, riserve di carbone metallurgico, riserve di carbone termico, gioco d'azzardo, mine terrestri, armi nucleari, energia nucleare e uranio impoverito e tabacco; si è inoltre astenuto dall'investire in titoli di Stato a maggior rischio di corruzione e di riciclaggio di denaro.

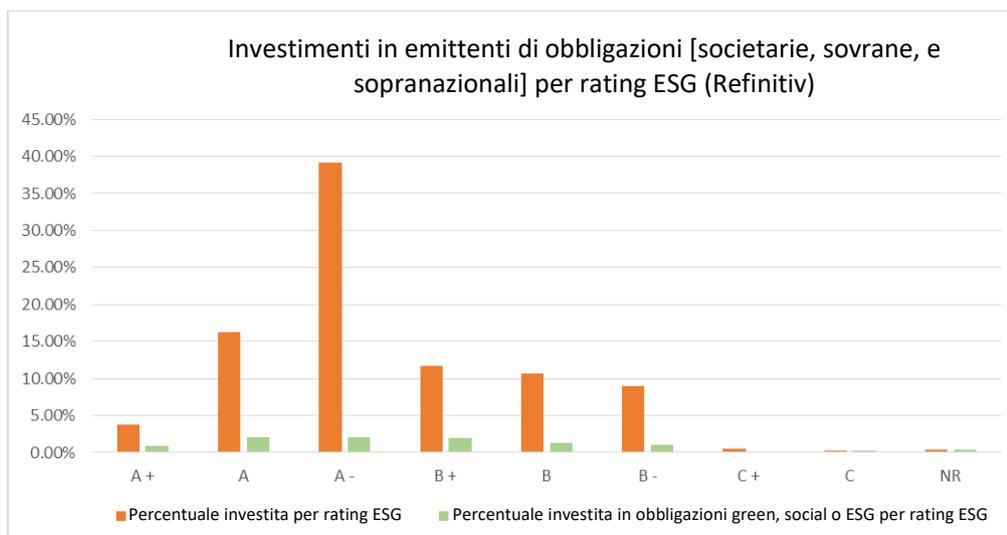
Il Comparto non ha designato un benchmark di riferimento da replicare al fine di raggiungere le caratteristiche ambientali e/o sociali promosse.

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

Il raggiungimento delle caratteristiche ambientali e sociali promosse è stato valutato attraverso l'applicazione di una metodologia di valutazione ESG sviluppata internamente. La metodologia ha applicato una serie di criteri ESG (il "Filtro ESG") per valutare il raggiungimento delle caratteristiche ambientali e sociali promosse basandosi su livelli di rating ESG elevati (ossia investendo in emittenti con un rating ESG superiore o uguale a C in base alla classifica interna di Fidelity* o da equivalenti fornitori terzi di rating ESG o 41,67 secondo la classifica di Refinitiv).

Il punteggio ESG medio del fondo secondo Refinitiv (o altro fornitore di rating ESG equivalente) è stato superiore a 66,67 (B+) per tutto l'anno 2022. Il rating ESG medio secondo Refinitiv (o un fornitore di rating ESG terzo equivalente) è stato in media pari a 70,85.

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



Ad ogni lettera del rating ESG di Refinitiv corrisponde un intervallo di rating quantitativo come indicato nella sottostante tabella di mappatura.

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

I titoli senza rating ESG "NR", indicati nel grafico precedente, rappresentano lo 0,37% degli attivi totali gestiti (total asset under management (AUM)) a fine anno e sono costituiti da un solo investimento obbligazionario, nello specifico un Social Bond, per il quale il rating ESG non è obbligatorio. In generale, nel 2022, gli emittenti NR sono stati sempre inferiori al 5% degli AUM del fondo.

Gli emittenti con rating ESG inferiore a C+ (o inferiori a 41,67) pesano per lo 0,3% degli AUM a fine anno. Questo 0,3% è costituito da due investimenti obbligazionari, nello specifico un Green bond e un Sustainable bond, per i quali non è necessario soddisfare il criterio del rating minimo ESG.

Complessivamente, nel corso dell'anno 2022, il fondo non ha detenuto emissioni di emittenti con rating inferiore a C+ secondo Refinitiv (o fornitore di rating ESG equivalente).

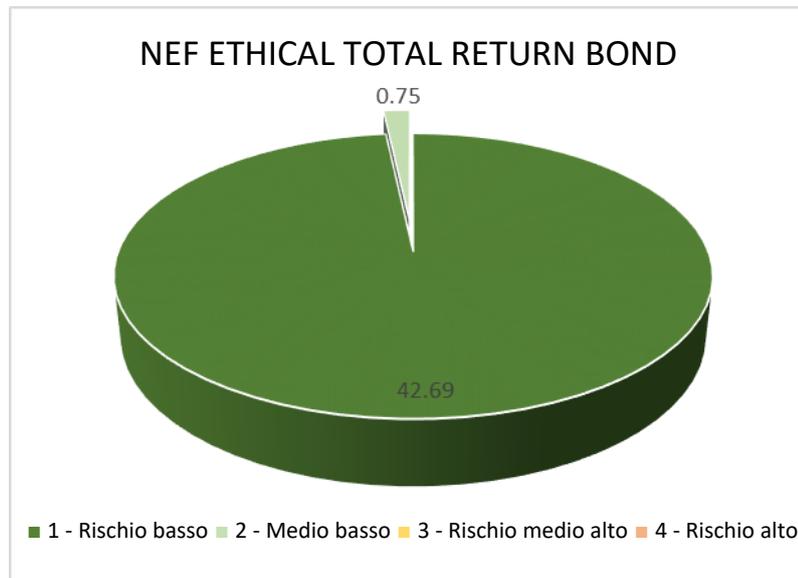
Oltre al rating, si è tenuto conto di quanto segue:

Emittenti sovrani: l'acquisto di obbligazioni governative era consentito se emesse da Paesi con un basso livello di corruzione e di rischio ML/TF. I titoli di Stato emessi da Paesi con livello di corruzione e rischio ML/TF elevato sono stati identificati utilizzando i seguenti criteri:

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

Sono stati vietati i titoli di Stato emessi da Paesi con un livello significativo di corruzione o altri reati presupposti legati al riciclaggio di denaro sporco e al finanziamento del terrorismo. Non sono stati effettuati investimenti in tali Paesi nel corso dell'anno 2022.

Di seguito l'investimento in titoli di Stato a fine anno suddiviso per rischio relativo al livello di corruzione o altri reati presupposti legati al riciclaggio di denaro sporco e al finanziamento del terrorismo.



Non sono stati effettuati nel 2022 investimenti in OIC/OICVM.

Green Bond, Social Bond, Sustainable Bond e tutte le obbligazioni legate a progetti sostenibili / ESG / SDGs sono state accettate indipendentemente dall'emittente. Le obbligazioni emesse da emittenti sovranazionali sono state accettate indipendentemente dall'emittente.

La percentuale investita a fine anno in Green Bond, Social Bond, Sustainable Bond e tutte le obbligazioni legate a progetti sostenibili / ESG / SDGs è stata del 9,79% a fine anno e del 9,20% in media nel periodo analizzato.

La percentuale investita a fine anno in emittenti sovranazionali è stata dell'8,59% a fine anno e del 4,86% in media nel periodo analizzato.

** classifica interna di Fidelity: Fidelity ha sviluppato un "rating di sostenibilità" proprietario che sfrutta le sue capacità di ricerca interna e il suo dialogo con le aziende. Attraverso il "rating di sostenibilità", Fidelity valuta l'esposizione dei titoli in cui investe ai rischi di sostenibilità e i principali impatti negativi di tali investimenti.*

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

Non applicabile poiché questo è il primo periodo di rendicontazione.

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

Pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, il Comparto ha avuto una percentuale di investimenti sostenibili. Il Gestore ha confermato che la percentuale minima del 5% di investimenti sostenibili è stata rispettata a fine anno. Tali investimenti sostenibili sono stati investimenti in attività economiche che hanno contribuito a un obiettivo ambientale o sociale, non hanno arrecato danno significativi ad altri obiettivi ambientali o sociali e che l'impresa beneficiaria di tali investimenti ha rispettato prassi di buona governance e ha soddisfatto determinati requisiti minimi.

Il Gestore ritiene che emittenti che svolgono attività economiche che contribuiscono a uno o più degli obiettivi ambientali stabiliti nella Tassonomia dell'UE e sono considerati ecosostenibili secondo la Tassonomia dell'UE, o emittenti le cui attività commerciali contribuiscono al raggiungimento di obiettivi ambientali o sociali in linea con uno o più degli obiettivi di sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite (Sustainable Development Goals, "SDG"), o emittenti che si sono impegnati a rispettare l'accordo di Parigi con un obiettivo di decarbonizzazione (verificato dalla Science Based Target Initiative), sono considerati aver contribuito a un obiettivo ambientale o sociale e possono essere classificate come investimenti sostenibili, a condizione che siano soddisfatti i criteri sopra menzionati.

Secondo la Società di Gestione la percentuale di investimenti sostenibili a fine anno era almeno del 14,21%.

Tali investimenti sostenibili sono stati investimenti in attività economiche che hanno contribuito ad un obiettivo sociale o ambientale, non hanno arrecato un danno significativo a nessuno di tali obiettivi, hanno soddisfatto i criteri minimi di salvaguardia e le imprese che beneficiano di tali investimenti hanno rispettato prassi di buona governance e hanno soddisfatto determinati requisiti minimi.

Gli SDGs si concentrano sullo sviluppo positivo della nostra società, il che rappresenta un obiettivo sociale molto ampio. I fattori ambientali inclusi negli SDGs sono strumentali allo sviluppo positivo della società umana, che rimane l'obiettivo primario degli SDGs. Pertanto la Società di Gestione ritiene che gli SDGs contribuiscano a obiettivi sociali.

L'investimento sostenibile fatto dal Gestore non mirava ad alcuno dei sei obiettivi definiti dalla Tassonomia UE.

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

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

Gli investimenti sostenibili sono stati sottoposti a screening per valutarne il coinvolgimento in attività che possano arrecare danni significativi e il coinvolgimento in controversie; la valutazione è avvenuta mediante controllo del soddisfacimento da parte dell'emittente delle garanzie minime e degli standard relativi ai Principali Impatti Negativi (o "PAI" Principal Adverse Impact) oltre che della performance degli indicatori PAI. Ciò ha implicato l'uso di:

Screening basati su norme - vale a dire titoli individuati nell'ambito degli screening basati sulle norme esistenti di Fidelity (come di seguito indicato);

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

Screening basati sulle attività: cioè screening degli emittenti in base alla loro partecipazione ad attività con effetti negativi significativi sulla società o sull'ambiente, compresi gli emittenti che sono considerati avere controversie "molto gravi" sulla base di screening di controversie, in relazione a 1) questioni ambientali, 2) diritti umani e comunità, 3) diritti dei lavoratori e catena di fornitura, 4) clienti, 5) governance; e

Indicatori PAI: i dati quantitativi (quando disponibili) sugli indicatori PAI sono stati utilizzati per valutare se un emittente è coinvolto in attività che arrecano danni significativi a eventuali obiettivi ambientali o sociali.

Per confermare che gli investimenti sostenibili, in cui il comparto ha parzialmente investito, non abbiano arrecato un danno significativo a nessun obiettivo di investimento sostenibile sotto il profilo ambientale o sociale, la Società di Gestione ha eseguito, a fine anno, un test DNSH (do not significant harm test), in modo indipendente, sul portafoglio.

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

Per quanto riguarda gli investimenti sostenibili, come sopra indicato, il Gestore ha effettuato una valutazione quantitativa e qualitativa al fine di individuare gli emittenti con performance significative in relazione agli indicatori PAI. Gli emittenti con un punteggio basso non sono risultati idonei a diventare "investimenti sostenibili", a meno che la ricerca degli analisti fondamentali di Fidelity non abbia determinato che l'emittente non stesse violando requisiti finalizzati a "non arrecare un danno significativo" o che fosse sulla buona strada per mitigare gli effetti avversi grazie a una gestione o una transizione efficaci.

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

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

Il principio «non arrecare un danno significativo» si applica solo agli investimenti sottostanti il prodotto finanziario che tengono conto dei criteri dell'Unione per le attività economiche ecosostenibili. Gli investimenti sottostanti la parte restante di questo prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'Unione per le attività economiche ecosostenibili.

Neppure eventuali altri investimenti sostenibili devono arrecare un danno significativo ad obiettivi ambientali o sociali.

Le selezioni basate su norme sono state applicate nei seguenti casi: non sono stati considerati investimenti sostenibili quelli in emittenti identificati per non essersi comportati in modo tale da soddisfare le proprie responsabilità fondamentali nelle aree dei diritti umani, del lavoro, dell'ambiente, della lotta anti-corrruzione come indicato dalle normative internazionali incluse quelle indicate nella linee guida OCSE per le società multinazionali, nei Principi Guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani, nel Global compact delle Nazioni Unite (UNGC), nelle Convenzioni sugli standard OIL dell'Organizzazione Internazionale del Lavoro (OIL).



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

I principali impatti negativi sui fattori di sostenibilità (noti come principali effetti avversi) sono stati presi in considerazione e integrati nelle decisioni d'investimento del Gestore attraverso una serie di strumenti, tra cui:

- (i) Due Diligence: analisi degli effetti sui fattori di sostenibilità per verificare se sono sostanziali e negativi;
- (ii) Rating ESG: Il Gestore fa riferimento ai rating ESG che tengono conto dei principali impatti negativi sostanziali come emissioni di carbonio, sicurezza dei dipendenti, tangenti e corruzione, gestione delle risorse idriche e, per quanto riguarda i titoli emessi da titoli sovrani, i rating utilizzati tengono conto dei principali effetti avversi sostanziali come emissioni di carbonio, violazioni sociali e libertà di espressione;
- (iii) Stewardship Engagement: Il Gestore ha utilizzato l'engagement come strumento per comprendere meglio i principali impatti negativi e, in alcune circostanze, sostenerne la mitigazione.

Fidelity ha tenuto conto di indicatori specifici per i singoli fattori di sostenibilità (emissioni di gas serra, biodiversità, acqua, rifiuti, questioni sociali e lavoratori) quando si è trattato di valutare i principali impatti negativi degli investimenti. Questi indicatori sono stati soggetti alla disponibilità dei dati e possono cambiare con il miglioramento della qualità e della disponibilità degli stessi. In determinate circostanze, come nel caso di investimenti indiretti del Comparto, i principali impatti negativi possono non essere stati presi in considerazione.



Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

L'elenco comprende gli investimenti che hanno **costituito la quota maggiore di investimenti** del prodotto finanziario durante il periodo di riferimento, ossia: 1 gennaio 2022 - 31 dicembre 2022

Investimenti di maggiore entità	Settore	% di attivi	Paese
UNITED STATES 0.625 21-26 31/07S	Emittenti sovrani	6,07%	Stati Uniti
FRANCE 0.0 18-24 25/03A	Emittenti sovrani	4,01%	Francia
KREDITANSTALT FUER W 0 21-26 09/03A	Banche governative di sviluppo	3,85%	Germania
COMMUNAUTE EUROPEENN 0 21-26 06/07A	Sovranazionali	3,83%	Sovranazionali
SPAIN 0.00 21-24 31/05A	Emittenti sovrani	3,13%	Spagna
UNITED STATES 2.375 19-24 29/02S	Emittenti sovrani	2,34%	Stati Uniti
GERMANY 0.25 18-28 15/08A	Emittenti sovrani	2,13%	Germania
FRANCE 5.75 00-32 25/10A	Emittenti sovrani	1,64%	Francia
ITALY 5.50 12-22 01/09S	Emittenti sovrani	1,36%	Italia
ITALY 4.50 13-23 01/05S	Emittenti sovrani	1,36%	Italia
UNITED STATES 3.00 18-25 31/10S	Emittenti sovrani	1,14%	Stati Uniti
KFW 1.1250 22-25 04/07A	Banche governative di sviluppo	1,02%	Germania
UNITED STATES 2.375 19-49 15/11S	Emittenti sovrani	1,00%	Stati Uniti
UNITED STATES 1.625 21-31 15/05S	Emittenti sovrani	0,87%	Stati Uniti



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

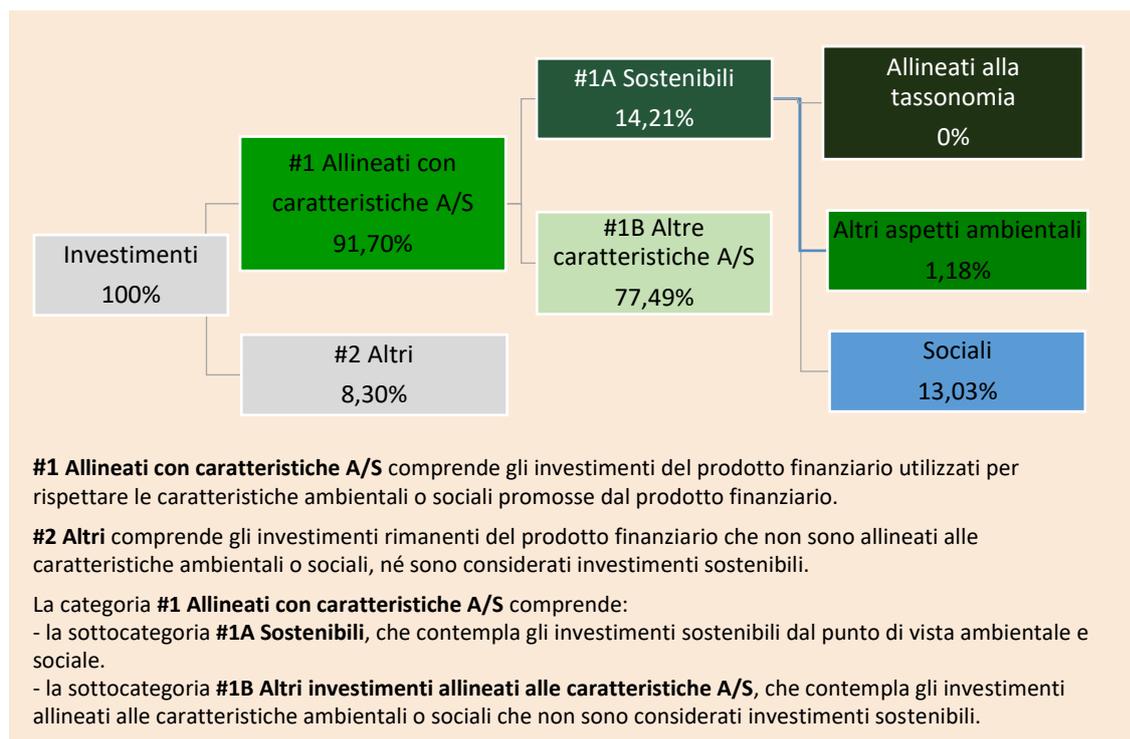
Il Comparto ha investito il 14,21% in investimenti sostenibili a fine anno.

● Qual è stata l'allocazione degli attivi?

Gli attivi del Comparto, come illustrato nel grafico sottostante, sono suddivisi in varie categorie.

La rispettiva quota del patrimonio del Comparto è indicata in percentuale alla data di riferimento del bilancio.

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



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

I settori economici nei quali sono stati effettuati gli investimenti sono stati:

Settore	Sottosettore	% di attivi
Servizi accademici e di formazione		0,24%
Materiali di base		2,28%
Beni di consumo ciclici		2,18%
Beni di consumo non ciclici		1,05%
Energia		3,29%
	<i>Integrated Oil & Gas</i>	0,64%
	<i>Petrolio e gas, esplorazione e produzione</i>	0,54%
	<i>Petrolio e gas, raffinamento e marketing</i>	1,13%
	<i>Petrolio e gas, servizi di trasporto</i>	0,72%
	<i>Servizi e attrezzature collegate al petrolio</i>	0,27%
Finanza		27,10%
Attività governative		38,41%
Sanità		1,48%
Industriali		3,79%
Altri		9,20%
Immobiliare		1,78%
Tecnologia		4,98%
Imprese di pubblici servizi		4,22%

Le attività allineate alla tassonomia sono espresse in percentuale di:

- **fatturato**: riflette il carattere ecologico attuale delle imprese beneficiarie degli investimenti;

- **spese in conto capitale** (CapEx): rivelano gli investimenti verdi effettuati dalle imprese beneficiarie degli investimenti, utili per la transizione verso un'economia verde;

- **spese operative** (OpEx): illustrano le attività operative verdi delle imprese beneficiarie degli investimenti.

Per conformarsi alla tassonomia dell'UE, i criteri per il gas fossile includono limitazioni alle emissioni e il passaggio a energia completamente rinnovabile o a combustibili a basso contenuto di carbonio entro la fine del 2035. Per quanto riguarda l'**energia nucleare**, i criteri includono norme generali di sicurezza e gestione delle scorie.



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

Gli investimenti sostenibili sono stati presi in considerazione nell'ambito della strategia di investimento sostenibile del Fondo.

Gli investimenti sostenibili a cui si interessa il Comparto possono anche essere quelli che, in quanto investimenti in attività economiche ecologicamente sostenibili ai sensi dell'Articolo 3 del Regolamento (UE) 2020/852 (il "Regolamento Tassonomia"), potrebbero contribuire al raggiungimento degli obiettivi ambientali, posti nell'Articolo 9 dello stesso Regolamento.

Non è stato possibile né per il Gestore, né per la Società di gestione, raccogliere dati significativi, aggiornati e verificabili che avrebbero consentito di determinare se gli investimenti sono stati effettuati in attività ambientali economicamente sostenibili ai sensi del Regolamento sulla Tassonomia.

Pertanto, non può essere effettuata una descrizione di come e in che misura gli investimenti inclusi nel Comparto sono stati effettuati in attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale ai sensi dell'Articolo 3 del Regolamento Tassonomia.

Di conseguenza, non è stato possibile indicare una percentuale minima di investimenti conformi alla tassonomia.

Il prodotto finanziario ha investito in attività legate al gas fossile e/o all'energia nucleare conformi alla Tassonomia UE?

Sì:

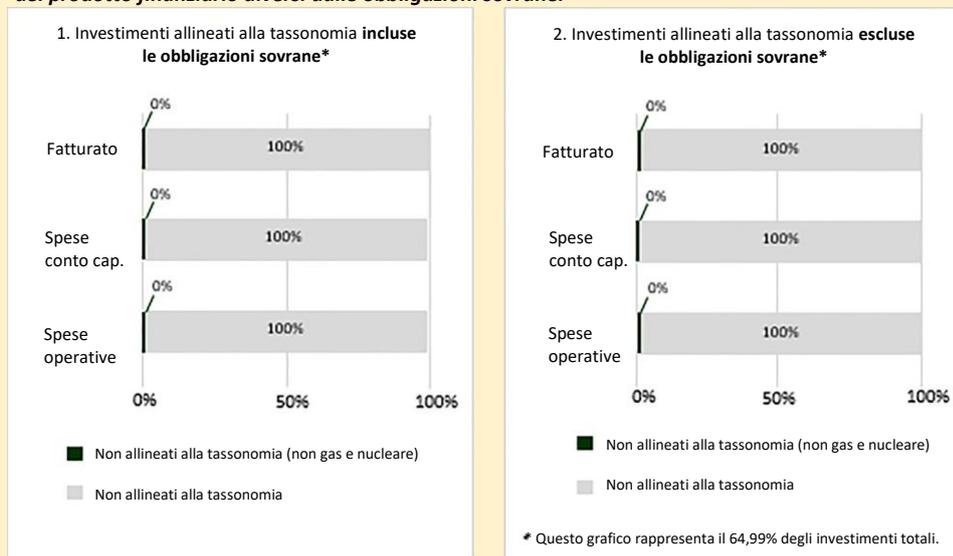
In gas fossile

In energia nucleare

No

Durante il periodo di riferimento, non erano disponibili dati affidabili sulle attività legate al gas fossile e/o all'energia nucleare.

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



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

Le attività abilitanti

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

Le attività di transizione

sono attività per le quali non sono ancora disponibili alternative a basse emissioni di carbonio e che presentano, tra l'altro, livelli di emissione di gas a effetto serra corrispondenti alla migliore prestazione.

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

Non è stato possibile presentare un'indicazione di come e in che misura gli investimenti inclusi nel Comparto coincidano con quelli effettuati in attività economiche che sono state incluse nelle quote delle attività di transizione e abilitanti a cui si fa riferimento nell'Articolo 16 e nell'Articolo 10(2) del Regolamento Tassonomia, in quanto non ci sono sufficienti informazioni per il periodo di riferimento. Pertanto, e poiché il Comparto non ha mirato a investimenti sostenibili conformi alla tassonomia UE che hanno contribuito agli obiettivi ambientali indicati nell'art. 9 del Regolamento Tassonomia, la quota di investimenti in attività di transizione e abilitanti è pari a 0 % alla data di rendicontazione.

● Qual è l'esito del raffronto della percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE rispetto ai precedenti periodi di riferimento?

Durante il periodo di riferimento precedente, non erano disponibili dati affidabili in merito alla Tassonomia UE.

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



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

La quota di investimenti socialmente sostenibili con obiettivo ambientale non allineati alla tassonomia è stata pari almeno al 1,18% alla fine dell'anno.

Ciò è dovuto al fatto che alcuni emittenti sono considerati investimenti sostenibili secondo il Regolamento SFDR ma hanno una parte di attività che non è allineata agli standard di tassonomia UE, o, per la quale non sono ancora disponibili i dati per effettuare una valutazione della Tassonomia UE.



Qual era la quota di investimenti socialmente sostenibili?

La quota di investimenti socialmente sostenibili è stata pari almeno al 13,03% a fine anno.



Quali investimenti erano compresi nella categoria «Altri», qual era il loro scopo ed esistevano garanzie minime di salvaguardia ambientale o sociale?

Questo Comparto ha promosso un'allocazione degli attivi predominante in investimenti che sono allineati con le caratteristiche ambientali e sociali (#1 allineate a caratteristiche A/S) e sono parzialmente sostenibili. Inoltre, e in via accessoria, il Comparto ha detenuto investimenti che non sono considerati allineati alle caratteristiche promosse (8,3% in #2 altri alla fine dell'anno). Questi investimenti accessori erano composti da cash e derivati. Il Comparto ha utilizzato cash a fini di liquidità e derivati a scopo di copertura, gestione efficiente del portafoglio e investimento.

Il Comparto non ha considerato alcuna garanzia minima di salvaguardia ambientale o sociale in relazione al cash e ai derivati.



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

Il sistema di rating ESG di proprietà del Gestore e l'accesso a fornitori esterni di dati ESG e ad agenzie di rating hanno permesso di valutare le caratteristiche ESG delle partecipazioni del Comparto nel corso del periodo e di tenere in considerazione i Principali Impatti Negativi.

La valutazione del Gestore comprende anche la misura in cui gli emittenti di questi titoli soddisfano le aspettative di best practice. Laddove appropriato, il Gestore ha utilizzato le sue sfere di influenza sulle società attraverso il suo impegno attivo e le sue attività di stewardship.

Il Comparto è stato potenziato durante il 2022 dal punto di vista del rischio sostenibilità dalla Società di Gestione in accordo con il Gestore. Con il prospetto datato 1 gennaio 2023 sono stati effettuati numerosi miglioramenti. E' stata introdotta una allocazione minima a investimenti sostenibili come da articolo 2(17) del SFDR e sono state concordate con il Gestore le considerazioni relative ai PAI da adottare nel processo di investimento.



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

Non applicabile.

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

- ***In che modo l'indice di riferimento differisce da un indice generale di mercato?***
Non applicabile.
- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario in relazione agli indicatori di sostenibilità per determinare l'allineamento dell'indice di riferimento con le caratteristiche ambientali o sociali promosse?***
Non applicabile.
- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?***
Non applicabile.
- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice generale di mercato?***
Non applicabile.

Nome del prodotto:
NEF ETHICAL BALANCED DYNAMIC

Identificativo della persona giuridica:
222100E2R1278S3YF708

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

La **tassonomia dell'UE** è un sistema di classificazione istituito dal regolamento (UE) 2020/852, che stabilisce un elenco di **attività economiche ecosostenibili**. Tale regolamento non stabilisce un elenco di attività economiche socialmente sostenibili. Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale potrebbero essere allineati o no alla tassonomia.

Caratteristiche ambientali e/o sociali

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?

Sì

No

Ha effettuato **investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale: ___%**

in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

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

Ha effettuato **investimenti sostenibili con un obiettivo sociale: ___%**

Ha **promosso caratteristiche ambientali/sociali (A/S)** e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota del **33,45%** di investimenti sostenibili.

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

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

con un obiettivo sociale

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



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

Nel corso dell'anno finanziario, il NEF Ethical Balanced Dynamic (il "Comparto") ha promosso caratteristiche ambientali e/o sociali investendo principalmente in azioni e obbligazioni emesse da società con elevati profili Ambientali, Sociali e di Governance (ESG) utilizzando anche l'Indice MSCI World ESG come universo investibile. Ha utilizzato, in particolare, un rating ESG come successivamente spiegato nelle altre sezioni della presente documento.

Le caratteristiche ESG di cui si tiene conto sono:

- La capacità della società di controllare il proprio impatto ambientale diretto e indiretto, limitando il proprio consumo di energia, riducendo le emissioni di gas serra, lottando contro lo sfruttamento delle risorse e proteggendo la biodiversità.

- L'aspetto sociale collegato al capitale umano dell'emittente, quello collegato ai diritti umani in generale e alle responsabilità nei confronti degli stakeholder.
- L'effettiva struttura di corporate governance che garantisce il raggiungimento dei propri obiettivi di lungo periodo.

Il Comparto non ha investito in emissioni sovrane in Paesi o Stati Federali dove si applica la pena di morte e si è inoltre astenuto dall'investire in società coinvolte in settori controversi quali quelli degli alcolici, degli armamenti, delle bombe cluster, del gioco d'azzardo, delle armi nucleari, dell'energia nucleare o dell'uranio impoverito, del materiale pornografico e del tabacco.

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

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

Il raggiungimento delle caratteristiche sociali e ambientali promosse è valutato tramite l'applicazione della metodologia di valutazione ESG di proprietà. La metodologia applica una varietà di criteri ESG (il "filtro ESG") per valutare il rispetto delle caratteristiche sociali e ambientali promosse, quali:

- a. Emittenti di azioni e obbligazioni societarie: affinché il Comparto vi possa investire, la società inclusa nell'Indice MSCI World deve essere anche inclusa nell'Indice MSCI ESG World. Nel corso del 2022 il Comparto ha investito solamente in società incluse nell'Indice MSCI World che erano anche incluse nell'Indice MSCI ESG World. L'unico titolo presente a fine anno non incluso nell'Indice MSCI World è stato acquistato nel 2020 e per esso il Gestore ha effettuato una specifica analisi ESG approvata dalla Società di Gestione.

Nel corso del 2022 il Comparto ha avuto un'esposizione a tre società uscite dall'Indice MSCI ESG World. Il Gestore le ha prontamente vendute nel migliore interesse degli investitori.

- b. Emittenti sovrani: nel corso del 2022 il Comparto non ha investito in Paesi che applicano la pena di morte; nel caso di Federazioni di Stati, l'esclusione è limitata al solo Stato Federato che applica la pena di morte.
- c. OIC/OICVM aperti designati: questi fondi sono considerati solamente se le seguenti condizioni si verificano :
- sono classificati almeno come fondi dell'articolo 8 secondo il Regolamento (UE) 2019/2088 ("SFDR");
 - considerano i principali impatti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità e
 - la loro percentuale minima di investimenti sostenibili è pari o superiore rispetto alla percentuale di investimento sostenibile del NEF Ethical Balanced Dynamic.

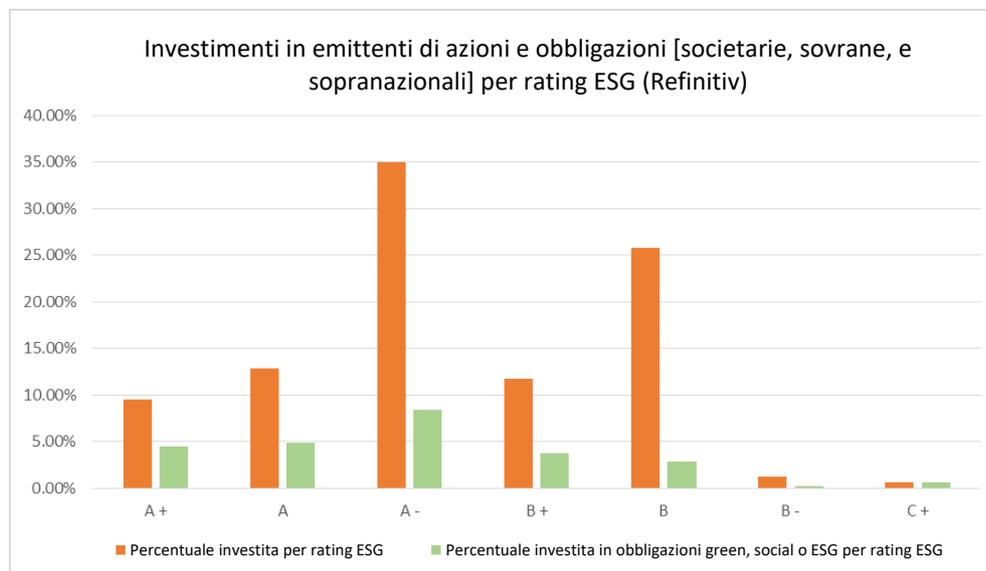
Il Comparto ha investito in AMND INDEX MSCI GLOB (ISIN LU1437021386) dall'inizio dell'anno fino a novembre 2022, investimento classificato come articolo 9 nel regolamento SFDR.

Inoltre, tutti gli emittenti avevano un rating ESG. Il Comparto ha investito per tutto il 2022 in emittenti con rating ESG superiore o pari a 41,67 secondo la classifica di Refinitiv (o di un equivalente fornitore terzo di rating ESG). Il Comparto ha investito in emittenti con rating ESG superiore o pari a E, secondo il rating interno di Amundi (Amundi ESG Score*).

La percentuale investita in Green Bond, Social Bond, Sustainable Bond e in tutte le obbligazioni legate a progetti sostenibili / ESG / SDGs è risultata pari al 25,25% alla fine dell'anno e al 25,47% in media nel 2022.

Il rating ESG medio ponderato del Comparto secondo Refinitiv (o secondo un equivalente fornitore terzo di rating ESG) è stato superiore a 66,67 (B+) per tutto l'anno considerato. Il rating ESG medio ponderato secondo Refinitiv è stato in media pari a 77,67 (A -) per tutto l'anno considerato. Il rating ESG medio ponderato del Comparto, secondo Amundi, era pari a C+ alla fine dell'anno.

Il grafico sottostante mostra la partizione degli emittenti secondo il rating ESG Refinitiv alla fine dell'anno. La barra verde rappresenta la percentuale di emittenti che erano Green Bond, Social Bond, Sustainable Bond o altre obbligazioni legate a progetti sostenibili / ESG / SDGs.



Ad ogni lettera del rating ESG di Refinitiv corrisponde un intervallo di rating quantitativo come indicato nella sottostante tabella di mappatura.

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

**L'analisi ESG di Amundi si basa su 38 criteri. Questi criteri sono stati progettati sia per valutare quanto le questioni di sostenibilità possano interessare l'emittente che la qualità della gestione di questa dimensione. Il risultato di ciascun punteggio dei 38 criteri è tradotto in un rating ESG da A a G. Al termine di questo processo alle società viene attribuito un rating ESG da A a G. Il rating ESG di un emittente è una media ponderata dei punteggi delle dimensioni E, S e G; ognuna delle dimensioni è essa stessa una media ponderata dei valori interni di riferimento.*

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

Non applicabile poiché questo è il primo periodo di rendicontazione.

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

Il Comparto, durante l'anno, ha parzialmente investito in investimenti sostenibili secondo l'articolo 2(17) SFDR. Il Gestore ha confermato che la quota minima del 10% di investimenti sostenibili è stata rispettata a fine anno. Tali investimenti sostenibili hanno contribuito ad almeno uno degli obiettivi SDG dell'ONU in relazione a obiettivi ambientali e/o sociali.

Tali obiettivi si sono concentrati sull'approccio "best in class" attraverso operazioni con le migliori pratiche ambientali o sociali.

Gli investimenti sostenibili effettuati dal Gestore hanno avuto lo scopo di indirizzare risorse verso imprese che operano sulla base di entrambi i seguenti criteri:

1. Rispettare le migliori prassi ambientali e di governance;
2. Astenersi dalla produzione di prodotti e servizi che arrecano danni all'ambiente e società.

Il Gestore ha stabilito che un'impresa beneficiaria di investimenti contribuisce ai predetti obiettivi se è un "best performer" all'interno del suo settore di attività con riguardo ad almeno uno dei fattori ambientali e sociali considerati per esso rilevanti.

La definizione di "best performer" si è basata sull'approccio ESG proprietario del Gruppo Amundi che mira a misurare i risultati ESG delle imprese beneficiarie di investimenti.

In particolare, per essere considerata "best performer", un'impresa beneficiaria di investimenti è valutata con un rating alto (cioè A, B o C, definito su una scala di 7 livelli che va da A, per i punteggi più alti, a G, per quelli più bassi) nell'ambito del suo settore su almeno uno dei fattori ambientali e sociali considerati rilevanti. L'identificazione dei fattori rilevanti si è basata sul sistema di analisi ESG di Amundi che combina dati non finanziari e analisi qualitative. I fattori identificati come rilevanti hanno contribuito al calcolo del rating ESG complessivo in misura superiore al 10%.

Il Gestore ha considerato il secondo criterio come soddisfatto se l'impresa beneficiaria di investimenti non era esposta in misura significativa verso attività non compatibili con essi (ad es. tabacco, armi, gioco d'azzardo, carbone, aviazione, produzione di carne, fabbricazione di fertilizzanti e pesticidi, produzione di oggetti in plastica mono-uso).

Secondo la Società di Gestione, la percentuale di investimenti sostenibili a fine anno era almeno del 33,45%.

Tali investimenti sostenibili sono stati investimenti in attività economiche che hanno contribuito ad un obiettivo sociale o ambientale, non hanno arrecato un danno significativo a nessuno di tali obiettivi, hanno soddisfatto i criteri minimi di salvaguardia e le imprese che realizzano tali investimenti hanno rispettato prassi di buona governance e hanno soddisfatto determinati requisiti minimi. La Società di Gestione ritiene che, per essere classificato come investimento sostenibile, un investimento debba contribuire positivamente a uno qualsiasi dei principi SDGs (classificato come obiettivo sociale), oppure essere un Green Bond, Social Bond, Sustainable Bond o un obbligazione legata a progetti sostenibili / ESG / SDGs (classificato come obiettivo sociale o ambientale, a seconda della natura dell'obbligazione).

Gli SDGs si concentrano sullo sviluppo positivo della nostra società, il che rappresenta un obiettivo sociale molto ampio. I fattori ambientali inclusi negli SDGs sono strumentali allo sviluppo positivo della società umana, che rimane l'obiettivo primario degli SDGs. Pertanto la Società di Gestione ritiene che gli SDGs contribuiscano a obiettivi sociali.

L'investimento sostenibile fatto dal Gestore non mirava ad alcuno dei sei obiettivi definiti dalla Tassonomia UE.

I Principali Impatti

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

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

Per assicurare che gli investimenti sostenibili non arrechino un danno significativo ("DNSH"), il Gestore ha condotto i test sottomenzionati.

Il primo test DNSH si è basato sul monitoraggio degli indicatori obbligatori universali dei principali impatti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità ("PAI"), laddove erano disponibili dati robusti per il tramite di una combinazione di indicatori e specifiche soglie e regole:

- Avere un'intensità di CO2 che non rientra nell'ultimo decile in confronto ad altre società del suo del proprio settore (regola applicata solo con riguardo ai settori a più alta intensità).
- Avere una diversità di genere nel consiglio di amministrazione che non rientra nell'ultimo decile in confronto alle altre società del suo settore.
- Dare trasparenza di ogni controversia relativa alle condizioni di lavoro e diritti umani.
- Dare trasparenza di ogni controversia relativa alla biodiversità e inquinamento.

Il Gestore considera specifici indicatori dei Principali Impatti Negativi nell'ambito della sua politica di esclusione in quanto parte della Politica di Investimento Responsabile del Gestore. Queste esclusioni, che si applicano a monte delle predette verifiche, riguardano le armi controverse, le violazioni dei principi del Global Compact delle Nazioni Unite, il carbone e il tabacco.

Oltre agli specifici fattori di sostenibilità oggetto della prima verifica, il Gestore ha previsto un secondo filtro, al fine di verificare che l'emittente non abbia prestazioni negative, in termini di risultato complessivo sulle dimensioni ambientale e sociale, in confronto ad altre società del proprio settore.

Per confermare che gli investimenti sostenibili, in cui il comparto ha parzialmente investito, non abbiano arrecato un danno significativo a nessun obiettivo di investimento sostenibile sotto il profilo ambientale o sociale, la Società di Gestione ha eseguito a fine anno un test DNSH (do not significant harm test) in modo indipendente, sul portafoglio.

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

Il primo test DNSH si basa sul monitoraggio degli indicatori obbligatori dei Principali Impatti Negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità ("PAI"), laddove siano disponibili dati robusti per il tramite di una combinazione di indicatori e specifiche soglie e regole come precedentemente descritto.

Inoltre il Gestore ha considerato i Principali Impatti Negativi dei propri investimenti tramite una combinazione di processi interni, quali l'integrazione dei rating ESG, le strategie di esclusione di emittenti associati a comportamenti o attività controverse e l'Engagement. I PAI, come da tabella 1, sono stati considerati nei differenti processi di seguito riportati:

#	PAI	Approccio
1	Emissioni GHG /gas serra (ambito 1, 2, 3 e totale)	Incluso nella politica di Engagement e di voto di Amundi e nel rating ESG di Amundi.
2	Impronta di carbonio	Incluso nella politica di Engagement e di voto di Amundi e nel rating ESG di Amundi.
3	Intensità di GHG/gas serra delle società partecipate	Incluso nella politica di Engagement e di voto di Amundi e nel rating ESG di Amundi.
4	Esposizione in società attive nel settore dei combustibili fossili	Incluso nella politica di Engagement e di voto di Amundi e nella politica di esclusione di Amundi.
5	Quota di consumo e produzione di energia non rinnovabile	Incluso nella politica di Engagement di Amundi e nel punteggio ESG di Amundi.
6	Intensità di consumo energetico per settore ad alto impatto climatico	Incluso nella politica di Engagement di Amundi e nel punteggio ESG di Amundi.
7	Attività che incidono negativamente sulle aree sensibili sotto il profilo della biodiversità	Incluso nella politica di Engagement di Amundi, nel monitoraggio delle controversie di Amundi e nel punteggio ESG di Amundi.
8	Emissioni nell'acqua	Incluso nella politica di Engagement di Amundi, nel monitoraggio delle controversie di Amundi e nel punteggio ESG di Amundi.
9	Quota di rifiuti pericolosi	Incluso nella politica di Engagement di Amundi, nel monitoraggio delle controversie di Amundi e nel punteggio ESG di Amundi.
10	Violazioni dei principi del Global Compact delle Nazioni Unite e delle linee guida dell'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE)	Inclusi nella politica di esclusione Amundi: gli emittenti che violano in modo ripetuto e serio uno o più dei dieci principi del Global Compact, senza che intraprendano credibili azioni correttive, sono esclusi. Anche incluso nella politica di Engagement di Amundi, nel monitoraggio delle controversie di Amundi e nella politica di voto di Amundi.
11	Mancanza di procedure e di meccanismi di conformità per monitorare la conformità ai principi del Global Compact delle Nazioni Unite e alle linee guida OCSE	Incluso nella politica di Engagement di Amundi, nel monitoraggio delle controversie di Amundi e nella politica di voto di Amundi.
12	Divario retributivo di genere non corretto	Incluso nella politica di Engagement di Amundi, nel monitoraggio delle controversie di Amundi e nella politica di voto di Amundi.
13	Diversità di genere nel Consiglio di Amministrazione	Incluso nella politica di Engagement di Amundi (campagna di coinvolgimento del 30%) e nella politica di voto di Amundi.

14	Esposizione ad armi controverse (mine antiuomo, munizioni a grappolo, armi chimiche e armi biologiche)	Le armi controverse sono escluse come da politica di esclusione delle armi di Amundi. In quanto parte della politica di esclusione di Amundi, Amundi potrà impegnarsi con specifici emittenti per confermare la propria esposizione ad armi controverse. Questo è previsto anche dalla politica di voto Amundi.
15	Intensità GHG/gas serra incluso nel punteggio ESG di Amundi	Incluso nel rating ESG di Amundi.
16	Paesi partecipati soggetti di violazioni in ambito sociale	Incluso nella politica di esclusione di Amundi.

In merito al processo denominato "Politica di esclusione di Amundi" non ci sono state violazioni nel corso del 2022.

In merito al processo denominato "politica di Engagement e di voto", Amundi si è impegnata nel 2022 con alcune società su questi due temi prioritari: Transizione verso un'economia a bassa emissione di carbonio e verso la coesione sociale.

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

Sì, le linee guida OCSE destinate alle società multinazionali e i Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani sono integrati nella metodologia di assegnazione del punteggio ESG del Gruppo Amundi. Il sistema di elaborazione dei rating ESG di Amundi ha valutato gli emittenti utilizzando dati resi disponibili da fornitori terzi. Ad esempio, il modello presenta un criterio dedicato chiamato "Community Involvement & Human Rights" che si applica a tutti i settori in aggiunta ad altri criteri connessi ai diritti umani incluse supply chains socialmente responsabili, condizioni di lavoro e rapporti di lavoro. Inoltre, il Gestore monitora su base almeno trimestrale questioni controverse quali quelle che riguardano la violazione dei diritti umani. Al manifestarsi di una controversia, gli analisti valutano la situazione ed attribuiscono alla controversia un punteggio (utilizzando la metodologia proprietaria di Amundi) e stabiliscono la migliore linea di condotta. I punteggi delle controversie sono aggiornati trimestralmente al fine di seguirne l'andamento e i risultati dei rimedi risolutivi.

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

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

Neppure eventuali altri investimenti sostenibili devono arrecare un danno significativo ad obiettivi ambientali o sociali.

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



Il Gestore ha preso in considerazione tutti gli indicatori obbligatori universali dei PAI di cui all'Allegato 1, Tabella 1, delle RTS applicabili alla strategia del Comparto attraverso una combinazione di politiche di esclusione (settoriali e normative), l'integrazione del rating ESG nei processi di investimento, il coinvolgimento proattivo nel dialogo con le aziende e le attività di voto.

- **Esclusione:** il Gestore ha definito talune regole per operare esclusioni di tipo normativo, settoriale e relative a specifiche attività che coprono alcuni indicatori di sostenibilità chiave elencati nel regolamento (UE) 2019/2088.
- **Integrazione dei fattori ESG:** il Gestore ha definito un livello minimo di integrazione ESG. Anche i 38 criteri utilizzati nell'approccio di Amundi alla valutazione ESG sono stati concepiti per tenere conto sia dei principali impatti sui fattori di sostenibilità sia della qualità delle azioni di mitigazione intraprese. Tutti i criteri sono disponibili nel sistema di gestione del portafoglio front office del Gestore.
- **Engagement:** l'engagement è un processo che nel continuo mira ad influenzare le attività e i comportamenti delle società beneficiarie di investimenti. Lo scopo delle attività di engagement può essere ricompreso nelle seguenti due categorie: impegnare un emittente a migliorare le modalità di integrazione delle dimensioni ambientale e sociale, impegnare un emittente a migliorare i suoi impatti sulle questioni ambientali, sociali e legate ai diritti umani o altre questioni sulla sostenibilità che sono rilevanti per la società e l'economia globale.
- **Voto:** la politica di voto del Gestore risponde a un'analisi olistica di tutte le questioni che sul lungo termine potrebbero influenzare la creazione di valore, ivi inclusi gli aspetti ESG rilevanti. Per maggiori informazioni si rimanda alla Voting Policy del Gestore. <https://about.amundi.com/esg-documentation>
- **Monitoraggio delle controversie:** il Gestore ha sviluppato un sistema di monitoraggio delle controversie che si avvale della rilevazione sistematica delle controversie e del loro livello di gravità operata da tre data provider esterni. Questo approccio quantitativo è arricchito da un'approfondita valutazione delle controversie più gravi, condotta dagli analisti ESG, e dalla periodica revisione della loro evoluzione.



Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

L'elenco comprende gli investimenti che hanno **costituito la quota maggiore di investimenti** del prodotto finanziario durante il periodo di riferimento, ossia: 1 gennaio 2022 - 31 dicembre 2022

Investimenti di maggiore entità	Settore	% di attivi	Paese
US T NOTES 2.125 16-23 30/11S	Emittenti sovrani	3,27%	Stati Uniti
UNITED STATES TR NOTE 1,875 22-27 28/02S	Emittenti sovrani	2,88%	Stati Uniti
AMND INDEX MSCI GLOBAL CLIM TRANS CTB OE	Fondi	2,19%	Lussemburgo
UNITED STATES 0.625 21-24 15/10S	Emittenti sovrani	1,98%	Stati Uniti
ITALY CERT DI CREDITO FL.R 21-29 15/04S	Emittenti sovrani	1,87%	Italia
UNITED STATES 2.375 22-42 15/02S	Emittenti sovrani	1,58%	Stati Uniti
ASML HOLDING NV	Tecnologia hardware e semiconduttori	1,39%	Paesi Bassi
INDITEX SHARE FROM SPLIT	Commercio al dettaglio e all'ingrosso - beni voluttuari	1,31%	Spagna
UNITED STATES 1.375 20-50 15/08S	Emittenti sovrani	1,22%	Stati Uniti
ITALY 6.50 97-27 01/11S	Emittenti sovrani	1,10%	Italia
UNITED STATES TREASURY FL.R 22-24 31/01Q	Emittenti sovrani	1,02%	Stati Uniti
BEIERSDORF AG	Beni di consumo primari	1,01%	Germania
KERRY GROUP -A-	Beni di consumo primari	0,95%	Irlanda
VODAFONE GROUP PLC	Telecomunicazioni	0,92%	Gran Bretagna
US TREASURY N/B 2.7500 22-32 15/08S	Emittenti sovrani	0,77%	Stati Uniti



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

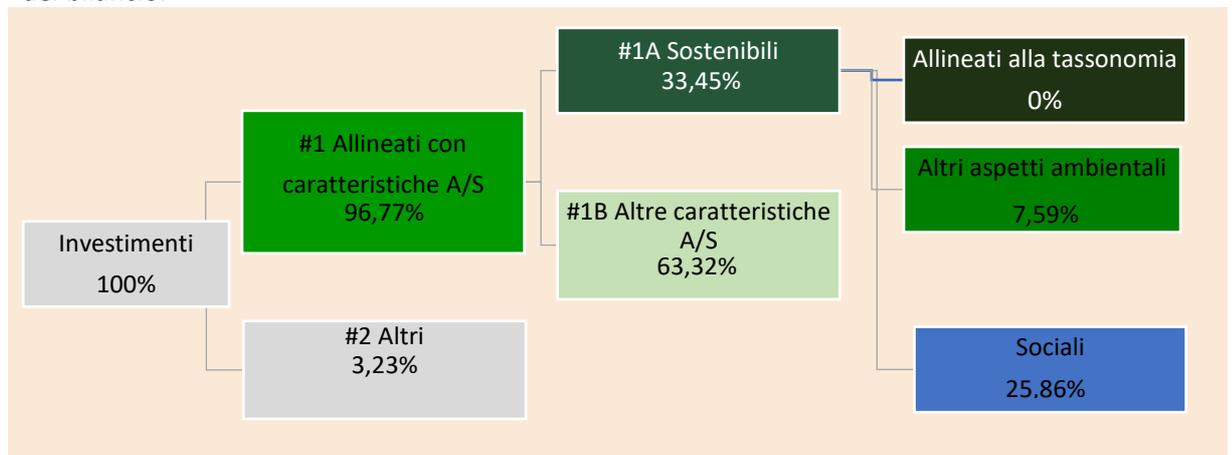
Il Comparto ha investito il 33,45% in investimenti sostenibili a fine anno.

Qual è stata l'allocazione degli attivi?

Gli attivi del Comparto, come illustrato nel grafico sottostante, sono suddivisi in varie categorie.

La rispettiva quota del patrimonio del Comparto è indicata in percentuale alla data di riferimento del bilancio.

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



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

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

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

- La sottocategoria **#1A Sostenibili**, che contempla gli investimenti sostenibili dal punto di vista ambientale e sociale;

- La sottocategoria **#1B Altre caratteristiche A/S**, che contempla gli investimenti allineati con le caratteristiche ambientali o sociali che non sono considerati investimenti sostenibili.

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

I settori economici nei quali sono stati effettuati gli investimenti sono stati:

Settore	Sottosettore	% di attivi
Materiali di base		3,63%
Beni di consumo ciclici		4,75%
Beni di consumo non ciclici		6,24%
Energia		3,52%
	<i>Integrated Oil & Gas</i>	0,15%
	<i>Petrolio e gas, raffinamento e marketing</i>	1,65%
	<i>Petrolio e gas, servizi di trasporto</i>	0,32%
	<i>Servizi e attrezzature collegate al petrolio</i>	0,86%
	<i>Apparecchiature per energie rinnovabili e servizi</i>	0,54%
Finanza		18,18%
Attività governative		31,82%
Sanità		3,69%
Industriali		6,32%
Altri		3,23%
Immobiliare		0,50%
Tecnologia		9,49%
Imprese di pubblici servizi		8,61%



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

Gli investimenti sostenibili sono stati presi in considerazione nell'ambito della strategia di investimento sostenibile del Fondo.

Gli investimenti sostenibili a cui si interessa il Comparto possono anche essere quelli che, in quanto investimenti in attività economiche ecologicamente sostenibili ai sensi dell'Articolo 3 del Regolamento (UE) 2020/852 (il "Regolamento Tassonomia"), potrebbero contribuire al raggiungimento degli obiettivi ambientali posti nell'Articolo 9 dello stesso Regolamento.

Non è stato possibile né per il Gestore, né per la Società di Gestione raccogliere dati significativi, aggiornati e verificabili che avrebbero consentito di determinare se gli investimenti sono stati effettuati in attività ambientali economicamente sostenibili ai sensi del Regolamento sulla Tassonomia.

Pertanto, non può essere effettuata una descrizione di come e in che misura gli investimenti inclusi nel Comparto sono stati effettuati in attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale ai sensi dell'Articolo 3 del Regolamento Tassonomia.

Di conseguenza, non è stato possibile indicare una percentuale minima di investimenti conformi alla tassonomia.

Il prodotto finanziario ha investito in attività legate al gas fossile e/o all'energia nucleare conformi alla Tassonomia UE?

Sì:

In gas fossile

In energia nucleare

No

Le attività allineate alla tassonomia sono espresse in percentuale di:

- **fatturato**: riflette il carattere ecologico attuale delle imprese beneficiarie degli investimenti;

- **spese in conto capitale** (CapEx): rivelano gli investimenti verdi effettuati dalle imprese beneficiarie degli investimenti, utili per la transizione verso un'economia verde;

- **spese operative** (OpEx): illustrano le attività operative verdi delle imprese beneficiarie degli investimenti.

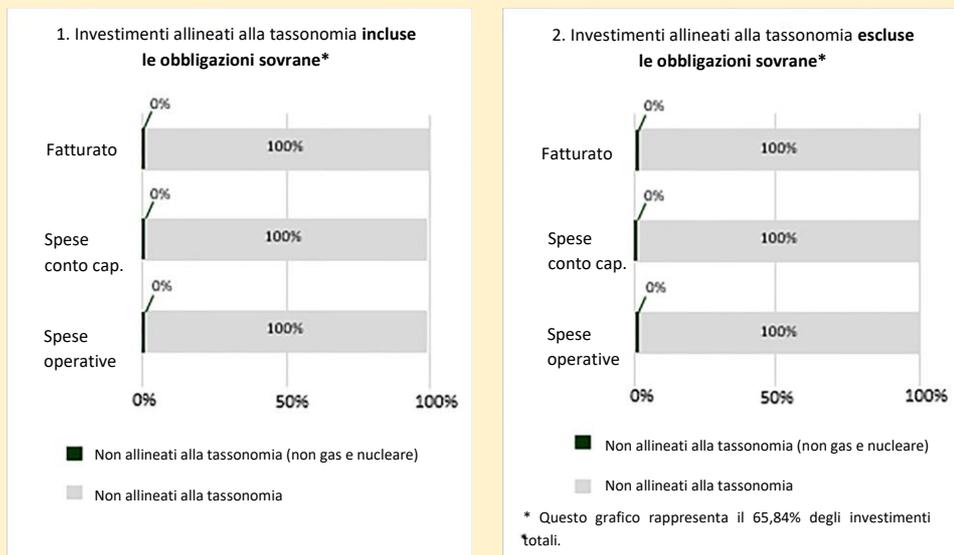
Per conformarsi alla tassonomia dell'UE, i criteri per il gas fossile includono limitazioni alle emissioni e il passaggio a energia completamente rinnovabile o a combustibili a basso contenuto di carbonio entro la fine del 2035. Per quanto riguarda l'energia nucleare, i criteri includono norme generali di sicurezza e gestione delle scorie.

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

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

Durante il periodo di riferimento, non erano disponibili dati affidabili sulle attività legate al gas fossile e/o all'energia nucleare.

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



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

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

Non è stato possibile presentare un'indicazione di come e in che misura gli investimenti inclusi nel Comparto, effettuati in attività economiche che sono state incluse nelle quote delle attività di transizione e abilitanti a cui si fa riferimento nell'Articolo 16 e nell'Articolo 10(2) del Regolamento Tassonomia, in quanto non ci sono sufficienti informazioni per il periodo di riferimento. Pertanto, e poiché il Comparto non ha mirato a investimenti sostenibili conformi alla tassonomia UE che hanno contribuito agli obiettivi ambientali indicati nell'art. 9 del Regolamento Tassonomia, la quota di investimenti in attività di transizione e abilitanti è pari a 0% alla data di rendicontazione.

● Qual è l'esito del raffronto della percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE rispetto ai precedenti periodi di riferimento?

Durante il periodo di riferimento precedente, non erano disponibili dati affidabili in merito alla Tassonomia UE.



sono investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale che **non tengono conto dei criteri** per le attività economiche ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE.



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

La quota di investimenti socialmente sostenibili con obiettivo ambientale non allineati alla tassonomia è stata pari almeno al 7,59% a fine anno.

Ciò è dovuto al fatto che alcuni emittenti sono considerati come investimenti sostenibili secondo il Regolamento SFDR, ma hanno una parte di attività che non è allineata agli standard di tassonomia UE, o per la quale non sono ancora disponibili i dati per effettuare una valutazione della Tassonomia UE.



Qual era la quota di investimenti socialmente sostenibili?

La quota di investimenti socialmente sostenibili è stata pari almeno al 25,86% a fine anno.



Quali investimenti erano compresi nella categoria «Altri», qual era il loro scopo ed esistevano garanzie minime di salvaguardia ambientale o sociale?

Questo Comparto ha promosso un'allocazione degli attivi predominante in investimenti che sono allineati a caratteristiche ambientali e sociali (#1 allineate a caratteristiche A/S) e che sono parzialmente sostenibili. Inoltre, e su base secondaria, il Comparto ha investito in investimenti che non sono considerati allineati alle caratteristiche promosse (3,23% in #2 altri alla fine dell'anno). Questi investimenti residui sono costituiti da contanti e derivati. Il Comparto ha utilizzato contanti a fini di liquidità e derivati a scopo di copertura, gestione efficiente del portafoglio e investimento.

Il Comparto non ha considerato alcuna garanzia minima di salvaguardia ambientale o sociale in relazione al cash e ai derivati.



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

Gli indicatori di sostenibilità sono continuamente resi disponibili nel sistema di gestione consentendo al Gestore di valutarne l'impatto nelle proprie decisioni di investimento.

Questi indicatori sono integrati nella struttura di controllo del Gestore con responsabilità distribuite tra il primo livello di controlli eseguiti dagli stessi team di investimento e il secondo livello di controlli eseguiti dai team di rischio che monitorano il rispetto delle caratteristiche sociali e ambientali promosse dal fondo su base continua.

Inoltre, la politica di investimenti responsabili del Gestore prevede un approccio attivo al processo di Engagement che promuove un dialogo con le imprese che beneficiano di tali investimenti comprese quelle presenti nel portafoglio di questo Comparto. La relazione annuale sull'Engagement di Amundi è disponibile alla pagina <https://about.amundi.com/esg-documentation> e fornisce una rendicontazione dettagliata su questo Engagement e sui relativi risultati.

Nel 2022 le attività di Engagement relative al Comparto hanno riguardato soprattutto due macro temi: Transizione verso un'economia a bassa emissione di carbonio e Responsabilità del prodotto, del cliente e della società. Ciò è stato effettuato al fine di: 1) Sviluppare obiettivi (KPI specifici), 2) Incoraggiare migliori pratiche ESG e 3) Migliorare la trasparenza e la responsabilità

Il Comparto è stato potenziato durante il 2022 dal punto di vista del rischio di sostenibilità dalla Società di Gestione in accordo con il Gestore. Con il prospetto datato 1 gennaio 2023 sono stati effettuati numerosi miglioramenti aggiungendo il requisito minimo di rating ESG a livello di singolo investimento così come una soglia minima per il rating ESG medio del Comparto. E' stata introdotta una allocazione minima a investimenti sostenibili come da articolo 2(17) del SFDR e sono state concordate con il Gestore le considerazioni relative ai PAI da adottare nel processo di investimento.



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

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

Non applicabile

- ***In che modo l'indice di riferimento differisce da un indice generale di mercato?***

Non applicabile

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

Non applicabile

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

Non applicabile

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

Non applicabile

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

Nome del prodotto:
NEF ETHICAL BALANCED CONSERVATIVE

Identificativo della persona giuridica:
549300VJBQJ1VJ63E142

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

La **tassonomia dell'UE** è un sistema di classificazione istituito dal regolamento (UE) 2020/852, che stabilisce un elenco di **attività economiche ecosostenibili**. Tale regolamento non stabilisce un elenco di attività economiche socialmente sostenibili. Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale potrebbero essere allineati o no alla tassonomia.

Caratteristiche ambientali e/o sociali

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?

Sì

No

Ha effettuato investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale: ___%

in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

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

Ha effettuato investimenti sostenibili con un obiettivo sociale: ___%

Ha **promosso caratteristiche ambientali/sociali (A/S)** e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota del 25,37% di investimenti sostenibili.

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

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

con un obiettivo sociale

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



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

NEF Ethical Balanced Conservative (il "**Comparto**") ha promosso caratteristiche ambientali, sociali e di governance ("**ESG**"), cercando di investire principalmente in azioni e obbligazioni emesse da società con elevati profili ambientali, sociali e di governance (ESG) ed ha utilizzato l'Indice MSCI World ESG come universo di

investimento. Ha utilizzato, in particolare, un rating ESG come successivamente spiegato nelle altre sezioni del presente documento.

Il Comparto ha investito principalmente in attività selezionate sulla base di criteri di sostenibilità. Per sostenibilità si intendono criteri ecologici (ambiente - E) e sociali (sociali - S), nonché di buona gestione societaria e governativa (Governance - G). I suddetti criteri hanno incluso emissioni CO2, protezione delle risorse naturali, biodiversità e acqua (ambiente), misure anti-corrruzione, trasparenza fiscale (governance) nonché salute e sicurezza sul posto di lavoro (sociale). Se si considerano le caratteristiche ambientali e sociali, il Comparto ha investito in attività di emittenti che hanno applicato buone pratiche di governance societaria.

Il Comparto non ha investito in emittenti sovrani in Paesi o Stati Federali in cui si applica la pena di morte e si è inoltre astenuto dall'investire in società coinvolte in settori controversi quali quelli degli alcolici, degli armamenti, delle bombe cluster, del gioco d'azzardo, delle armi nucleari, dell'energia nucleare o dell'uranio impoverito, del materiale pornografico e del tabacco.

Il Comparto non segue un indice di riferimento da replicare al fine di soddisfare le caratteristiche ambientali e/o sociali promosse.

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

Il raggiungimento delle caratteristiche sociali e ambientali promosse è valutato tramite l'applicazione della metodologia di valutazione ESG di proprietà. Tale metodologia applica una varietà di criteri ESG (il "filtro ESG") per valutare il rispetto delle caratteristiche sociali e ambientali promosse, quali:

- a. Emittenti di azioni e obbligazioni societarie: affinché il Comparto vi possa investire, la società inclusa nell'Indice MSCI World deve essere anche inclusa nell'Indice MSCI ESG World.

Nel corso del 2022 il Comparto ha investito solamente in società incluse nell'Indice MSCI World che erano anche incluse nell'Indice MSCI ESG World. Nel giugno 2022 il Comparto aveva una esposizione a quattro società uscite dall'Indice MSCI ESG World. Il Gestore le ha prontamente vendute nel migliore interesse degli investitori.

- b. Emittenti sovrani: nel corso del 2022 il Comparto non ha investito in Paesi che applicano la pena di morte; in caso di Federazione di Stati, l'esclusione è limitata al solo Stato Federato che applica la pena di morte.
- c. OIC/OICVM aperti designati: questi fondi sono considerati solamente se soddisfano le seguenti condizioni:
 - sono classificati almeno come fondi dell'articolo 8 secondo il Regolamento (UE) 2019/2088 ("SFDR");
 - considerano i principali effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità e
 - la loro percentuale minima di investimenti sostenibili è pari o superiore rispetto al NEF Ethical Balanced Conservative.

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

Il Comparto, durante il 2022, non ha investito in alcun OIC/OICVM.

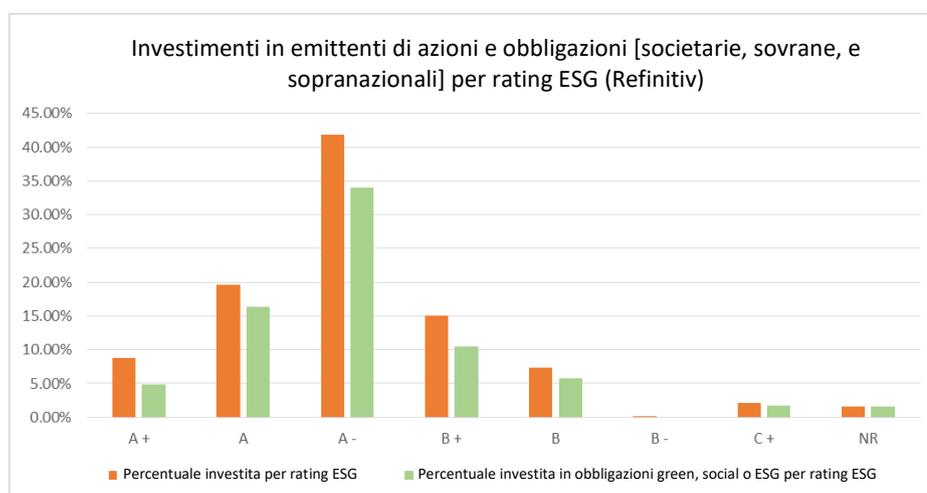
Inoltre, tutti gli emittenti avevano un rating ESG o erano Green Bond, Social Bond, Sustainable Bond o altre obbligazioni collegate a progetti sostenibili / ESG / SDGs per i quali il rating dell'emittente non è obbligatorio. Il Comparto ha investito per tutto il 2022 in emittenti con rating ESG superiore o pari a 41,67 secondo la classifica di Refinitiv (o di un equivalente fornitore terzo di rating ESG). Il Comparto ha investito in emittenti con rating ESG superiore a 30 secondo il rating interno di Union Investment - UniESG Score* nel corso di tutto l'anno.

La percentuale investita in Green Bond, Social Bond, Sustainable Bond e in tutte le obbligazioni collegate a progetti sostenibili / ESG / SDGs è stata pari al 74,51% alla fine dell'anno e al 74,35% in media nel 2022.

La percentuale investita in emittenti sovranazionali è stata pari al 20,25% alla fine dell'anno e al 18,27% in media nel 2022.

Il punteggio ESG medio ponderato del Comparto secondo Refinitiv (o fornitore di rating ESG terzo equivalente) è stato superiore a 66,67 (B+) per tutto il periodo di rendicontazione. Il rating ESG medio ponderato è stato in media pari a 79,22 (A -) per il periodo di rendicontazione.

Il grafico sottostante mostra la partizione degli emittenti secondo il rating ESG di Refinitiv alla fine dell'anno. La barra verde rappresenta la percentuale di emittenti che erano Green Bond, Social Bond, Sustainable Bond o altre obbligazioni collegate a progetti sostenibili / ESG / SDGs.



Ad ogni lettera del rating ESG di Refinitiv corrisponde un intervallo di rating quantitativo come indicato nella sottostante tabella di mappatura.

Refinitiv	Intervallo del punteggio Refinitiv		Descrizione
D -		8,33	Il rating "D" indica una performance ESG relativamente scarsa e un grado insufficiente di trasparenza nei dati del materiale di rendicontazione ESG pubblici
D	8,33	16,67	
D +	16,67	25,00	
C -		25,00	Il rating "C" indica una performance ESG relativamente soddisfacente e un grado moderato di trasparenza nei dati del materiale di rendicontazione ESG pubblici
C	33,33	41,67	
C +	41,67	50,00	
B -		50,00	

B	58,33	66,67	Il rating "B" indica una performance ESG relativamente buona e un grado superiore alla media di trasparenza nei dati del materiale di rendicontazione ESG pubblici
B +	66,67	75,00	
A -	75,00	83,33	Il rating "A" indica una performance ESG relativamente eccellente e un elevato grado di trasparenza nei dati del materiale di rendicontazione ESG pubblici
A	83,33	91,67	
A +	91,67	100,00	

I titoli senza rating ESG "NR" visualizzati nel grafico sopra rappresentano l'1,55% degli attivi totali gestiti (total asset under management (AUM)) a fine dell'anno e sono composti da 3 investimenti in Green Bond per i quali un rating ESG non è obbligatorio.

** Rating interno di Union Investment - UniESG Score: Il conseguimento delle caratteristiche ambientali e sociali del fondo è stato misurato dal Gestore utilizzando indicatori di sostenibilità. Il principale indicatore di sostenibilità utilizzato dal Gestore è stato l'UniESG Score. A seconda del tipo di emittente, l'UniESG Score includeva la dimensione ambientale, sociale, governance, attività sostenibili e controversie. Il Gestore ha valutato il livello dell'emittente sulla base dell'UniESG Score. Nell'area ambiente, il livello di sostenibilità è stato misurato tenendo in considerazione aspetti quali riduzione delle emissioni di gas serra, la conservazione della biodiversità, l'inquinamento dell'acqua e la riduzione dei rifiuti. Nell'area sociale, il livello di sostenibilità è stato misurato sulla base di tematiche relative, ad esempio, al trattamento del personale, alle garanzie relative a standard di salute e sicurezza, agli standard lavorativi nella catena di rifornimento o alla sicurezza e alla qualità dei prodotti e dei servizi. Nell'area della buona governance aziendale, il Gestore ha analizzato la conformità rispetto a standard di buona governance basati su dati di vari providers e advisors. I livelli di sostenibilità sono stati misurati rispetto a tematiche quali corruzione, compliance, trasparenza, gestione del rischio e della reputazione. Per consentirne un confronto, agli emittenti sono stati assegnati UniESG Score tra 0 e 100. Gli indicatori di sostenibilità degli emittenti sono inclusi nell'UniESG Score del fondo.*

...e rispetto ai periodi precedenti?

Non applicabile poiché questo è il primo periodo di rendicontazione.

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

Il Comparto, durante l'anno, ha parzialmente investito in investimenti sostenibili secondo l'articolo 2(17) SFDR. Il Gestore ha confermato che la percentuale minima del 5% di investimenti sostenibili è stata rispettata a fine anno. Tali investimenti sostenibili hanno contribuito ad almeno uno degli obiettivi SDGs dell'ONU in relazione a obiettivi ambientali e/o sociali. Tali obiettivi sono stati la promozione delle energie rinnovabili e della mobilità sostenibile, la protezione di acqua e suolo, l'accesso all'educazione e alla salute.

Inoltre, è stato dato un contributo ai settori dell'efficienza energetica, della bioedilizia, dell'acqua pulita, della protezione ambientale, del consumo sostenibile e del settore sociale. Pertanto si è investito in emissioni di emittenti i cui prodotti/servizi contribuiscono a questi obiettivi.

Dati provenienti da provider terzi sono stati utilizzati per tali analisi. Il Gestore ha utilizzato numerosi provider di dati al fine di ottenere la massima qualità possibile delle informazioni. Il Gestore, inoltre, ha eseguito controlli automatizzati, manuali o casuali sui dati.

Secondo la Società di Gestione la percentuale di investimenti sostenibili a fine anno è stata pari almeno al 25,37%.

Tali investimenti sostenibili sono stati investimenti in attività economiche che hanno contribuito ad un obiettivo sociale o ambientale, non hanno arrecato un danno significativo a nessuno di tali obiettivi, hanno soddisfatto i criteri minimi di salvaguardia e le imprese che beneficiano di tali investimenti hanno rispettato prassi di buona governance e hanno soddisfatto determinati requisiti minimi. La Società di Gestione ritiene che, per poter essere classificato come investimento sostenibile, un investimento deve contribuire positivamente a uno dei principi SDGs (classificato come obiettivo sociale), oppure essere un Green Bond, Social Bond, Sustainable Bond o un obbligazione legata a progetti sostenibili / ESG / SDGs (classificato come obiettivo sociale o ambientale, a seconda della natura dell'obbligazione).

Gli SDG si concentrano sullo sviluppo positivo della nostra società, il che rappresenta un obiettivo sociale molto ampio. I fattori ambientali inclusi negli SDGs sono strumentali allo sviluppo positivo della società umana, che rimane l'obiettivo primario degli SDGs. Pertanto la Società di Gestione ritiene che gli SDGs contribuiscano a obiettivi sociali.

L'investimento sostenibile fatto dal Gestore non mira ad alcuno dei sei obiettivi definiti dalla Tassonomia UE.

I Principali Impatti

Negativi sono i maggiori effetti negativi che le decisioni di investimento hanno sui fattori di sostenibilità in relazione a problematiche ambientali, sociali e concernenti il personale, il rispetto dei diritti umani e le questioni relative alla lotta alla corruzione attiva e passiva.

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

In caso di investimenti in attività economiche che hanno contribuito al raggiungimento di certi obiettivi ambientali o sociali è stato necessario assicurare che il raggiungimento di detti obiettivi non andasse a scapito di altri obiettivi ambientali e/o sociali.

Per assicurare questo, il Gestore ha esaminato le attività economiche degli emittenti in cui sono stati effettuati gli investimenti, sulla base di determinati indicatori.

Nel caso in cui sia identificato un danno significativo, l'attività economica non supera la valutazione DNSH effettuata dal Gestore e non può essere considerata come attività economica sostenibile.

In via generale, il principio "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 che favorisce gli investimenti sostenibili non si applica al presente Comparto poiché gli investimenti sottostanti di questo prodotto finanziario non tengono in considerazione i criteri UE per le attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale.

Per confermare che gli investimenti sostenibili, in cui il comparto ha parzialmente investito, non abbiano arrecato un danno significativo a nessun obiettivo di investimento sostenibile sotto il profilo ambientale o sociale, la Società di Gestione

ha eseguito a fine anno un test DNSH (do not significant harm test) in modo indipendente, sul portafoglio.

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

Il Comparto ha considerato i Principali Impatti Negativi dei propri investimenti combinando una serie di processi quali rating ESG, le strategie di esclusione di emittenti associati a comportamenti o attività controverse e l'Engagement. I PAI, come da tabella 1, sono stati considerati nei differenti processi di seguito riportati:

Gruppi principali di effetti negativi	Principali effetti negativi sulle decisioni di investimento	Rating interno ESG Union	Strategia di esclusione Union	Engagement
Emissioni di gas serra	1. Emissioni GHG/gas serra	Sì	Sì	Sì
	2. Impronta di carbonio	Sì	Sì	
	3. Intensità di GHG/gas serra delle società partecipate	Sì	Sì	
	4. Esposizione in società attive nel settore dei combustibili fossili	Sì	Sì	
	5. Quota di consumo e produzione di energia non rinnovabile	Sì	Sì	
	6. Intensità di consumo energetico per settore ad alto impatto climatico	NO	Sì	
Biodiversità	7. Attività che incidono negativamente sulle aree sensibili sotto il profilo della biodiversità	Sì	Sì	Sì
Acqua	8. Emissioni in acqua	Sì	Sì	Sì
Rifiuti	9. Quota di rifiuti pericolosi	Sì	Sì	Sì
Problemi sociali e riguardanti il personale	10. Violazioni dei principi del Global Compact delle Nazioni Unite e delle linee guida dell'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE) destinate alle imprese multinazionali	Sì	Sì	Sì
	11. Mancanza di procedure e di meccanismi di conformità per monitorare la conformità ai principi del Global Compact delle Nazioni Unite e alle linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali	Sì	Sì	
	12. Divario retributivo di genere non corretto	Sì	Sì	
	13. Diversità di genere nel Consiglio d'Amministrazione	Sì	Sì	
	14. Esposizione ad armi controverse (mine antiuomo, munizioni a grappolo, armi chimiche e armi biologiche)	NO	Sì	

In merito al processo chiamato strategia di esclusione di Union non ci sono state violazioni durante il 2022.

In merito al processo di Engagement, Union si è impegnata su temi relativi ai PAI con circa il 3,5% del portafoglio a fine anno. Il Gestore ha contattato società o ha effettuato attività di Engagement nel 2022 con un totale di 85 società. Queste rappresentano circa il 23% del portafoglio a fine dell'anno.

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

Le linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali, le norme fondamentali del lavoro dell'Organizzazione Internazionale del Lavoro (OIL) e i Principi Guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani sono stati utilizzati per le decisioni sugli investimenti sostenibili. Il Gestore, per tenere conto di questi aspetti, ha emanato linee guida che prevedono una serie di norme. Queste linee guida sono la "Dichiarazione sulla politica dei diritti umani" e la "Politica di Engagement di Union Investment", disponibili sul sito web del Gestore:

<https://union-investment.com/home/About-us/Principles.html>

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

Il principio «non arrecare un danno significativo» si applica solo agli investimenti sottostanti il prodotto finanziario che tengono conto dei criteri dell'Unione per le attività economiche ecosostenibili. Gli investimenti sottostanti la parte restante di questo prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'Unione per le attività economiche ecosostenibili.

Neppure eventuali altri investimenti sostenibili devono arrecare un danno significativo ad obiettivi ambientali o sociali.



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

Il principale effetto negativo degli investimenti sui fattori di sostenibilità (Principale Impatto Negativo" o "PAI") è stato considerato nell'acquisto di titoli, strumenti del mercato monetario e quote di investimento.

Gli indicatori utilizzati per identificare gli impatti negativi sui fattori di sostenibilità derivanti dall'investimento appartenevano alle seguenti categorie: emissioni di gas serra, biodiversità, acqua, rifiuti, sociale e occupazione. Per gli investimenti in titoli sovrani e strumenti del mercato monetario sono stati presi in considerazione gli indicatori delle categorie occupazionale, ambientale e sociale.

I PAI sono stati presi in considerazione nella selezione di titoli societari e strumenti del mercato monetario, ma anche nell'acquisizione di quote di investimento, in particolare

(1) definendo i criteri di esclusione, (2) valutandoli utilizzando un rating di sostenibilità, (3) effettuando colloqui con le società ed esercitando diritti di voto.

Per esempio, sono state escluse le società le cui pratiche commerciali hanno avuto un effetto negativo rilevante sulle categorie sopra descritte. Le categorie PAI precedentemente descritte sono state considerate anche nella raccolta del rating di sostenibilità. Gli impatti negativi sui fattori di sostenibilità si sono tradotti in un rating di sostenibilità inferiore, come descritto nella sezione “Qual è stata la prestazione degli indicatori di sostenibilità”? Inoltre, attraverso colloqui con le società e l’esercizio dei diritti di voto, il Gestore ha operato per ridurre gli effetti avversi sui fattori di sostenibilità di queste società.

Nell’analisi dei Paesi, il Gestore ha tenuto conto dei PAI escludendo quei Paesi che avevano un’elevata intensità GHG. Inoltre sono stati esclusi i Paesi non democratici che avevano un punteggio basso nell’indice emesso dall’organizzazione non governativa internazionale Freedom House.



Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto?

Investimenti di maggiore entità	Settore	% di attivi	Paese
BEI 2.375 17-27 24/05S	Sovranazionali	3,95%	Sovranazionali
BEI 2.125 16-26 13/04S	Sovranazionali	3,94%	Sovranazionali
COMMUNAUTE EUROPEENN 0 20-25 17/11A	Sovranazionali	2,81%	Sovranazionali
COMMUNAUTE EUROPEENN 0 21-26 30/03A	Sovranazionali	2,79%	Sovranazionali
KFW 1.75 19-29 14/09S	Banche governative di sviluppo	2,78%	Germania
KFW 0.75 20-30 30/09S 0.75 20-30 25/08S	Banche governative di sviluppo	2,01%	Germania
COMMUNAUTE EUROPEENN 0 21-28 02/02A	Sovranazionali	1,60%	Sovranazionali
SPAREBANK 1 BOLIG 0.01 20-27 22/09A	Banche	1,32%	Norvegia
CASSA DEPOSITI 1.00 20-30 11/02A	Banche governative di sviluppo	1,26%	Italia
BIRD 1.625 21-31 03/11S.625 21-31 03/11S	Sovranazionali	1,22%	Sovranazionali
ASML HOLDING NV	Tecnologia hardware e semiconduttori	1,05%	Paesi Bassi
COMMUNAUTE EUROPEENN 0 21-29 25/05A	Sovranazionali	0,98%	Sovranazionali
BELGIUM 1.25 18-33 22/04A	Emittenti sovrani	0,95%	Belgio
BANQUE EUROPEAN DINVE 0.625 20-27 21/10S	Sovranazionali	0,93%	Sovranazionali
APPLE INC 3.00 17-27 20/06S	Attrezzature per le comunicazioni	0,69%	Stati Uniti



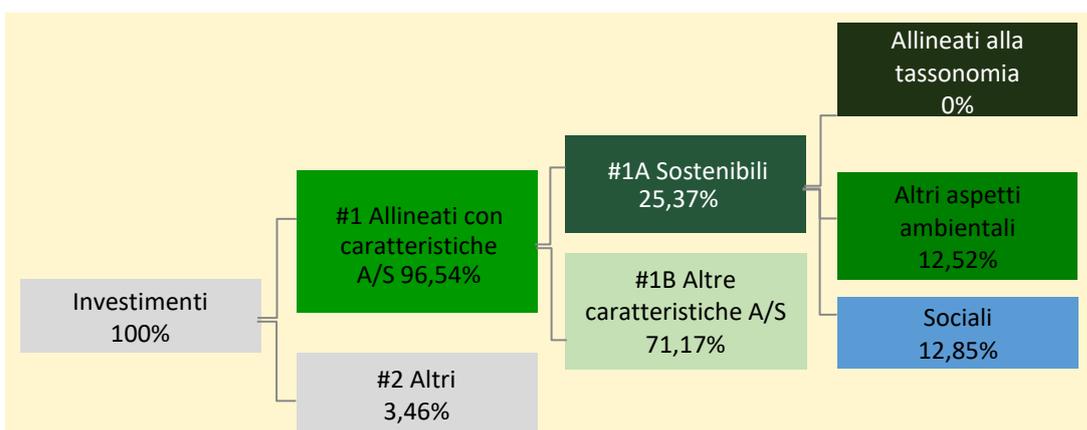
L'allocazione degli attivi descrive la quota di investimenti in attivi specifici.

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

Il Comparto ha investito il 25,37% in investimenti sostenibili a fine anno.

● Qual è stata l'allocazione degli attivi?

Gli attivi del Comparto, come illustrato nel grafico sottostante, sono suddivisi in varie categorie. La rispettiva quota del patrimonio del Comparto è indicata in percentuale alla data di riferimento del bilancio.



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

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

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

- La sottocategoria **#1A Sostenibili**, che contempla gli investimenti sostenibili dal punto di vista ambientale e sociale;

- La sottocategoria **#1B Altre caratteristiche A/S**, che contempla gli investimenti allineati con le caratteristiche ambientali o sociali che non sono considerati investimenti sostenibili.

● In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?

I settori economici nei quali sono stati effettuati gli investimenti sono stati:

Settore	Sottosettore	% di attivi
Materiali di base		1,38%
Beni di consumo ciclici		3,41%
Beni di consumo non ciclici		1,59%
Energia		2,21%
	<i>Servizi e attrezzature collegate al petrolio</i>	0,50%
	<i>Integrated Oil & Gas</i>	0,77%
	<i>Petrolio e gas, raffinamento e marketing</i>	0,15%
	<i>Apparecchiature per energie rinnovabili e servizi</i>	0,52%
	<i>Petrolio e gas, servizi di trasporto</i>	0,26%
Finanza		55,38%
Attività governative		11,16%
Sanità		4,11%
Industriali		5,71%
Altri		3,46%
Immobiliare		2,35%
Tecnologia		5,49%
Imprese di pubblici servizi		3,76%



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

Gli investimenti sostenibili sono stati presi in considerazione nell'ambito della strategia di investimento sostenibile del Fondo.

Gli investimenti sostenibili a cui si interessa il Comparto possono anche essere quelli che, in quanto investimenti in attività economiche ecologicamente sostenibili ai sensi dell'Articolo 3 del Regolamento (UE) 2020/852 (il "Regolamento Tassonomia"), potrebbero contribuire al raggiungimento degli obiettivi ambientali posti nell'Articolo 9 dello stesso Regolamento.

Non è stato possibile né per il Gestore, né per la Società di gestione raccogliere dati significativi, aggiornati e verificabili che avrebbero consentito di determinare se gli investimenti sono stati effettuati in attività ambientali economicamente sostenibili ai sensi del Regolamento sulla Tassonomia.

Pertanto, non può essere effettuata una descrizione di come e in che misura gli investimenti inclusi nel Comparto sono stati effettuati in attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale ai sensi dell'Articolo 3 del Regolamento Tassonomia.

Di conseguenza, non è stato possibile indicare una percentuale minima di investimenti conformi alla tassonomia.

Il prodotto finanziario ha investito in attività legate al gas fossile e/o all'energia nucleare conformi alla Tassonomia UE?

Sì:

In gas fossile

In energia nucleare

No

Durante il periodo di riferimento, non erano disponibili dati affidabili sulle attività legate al gas fossile e/o all'energia nucleare.

Le attività allineate alla tassonomia sono espresse in percentuale di:

- **fatturato**: riflette il carattere ecologico attuale delle imprese beneficiarie degli investimenti;

- **spese in conto capitale** (CapEx): rivelano gli investimenti verdi effettuati dalle imprese beneficiarie degli investimenti, utili per la transizione verso un'economia verde;

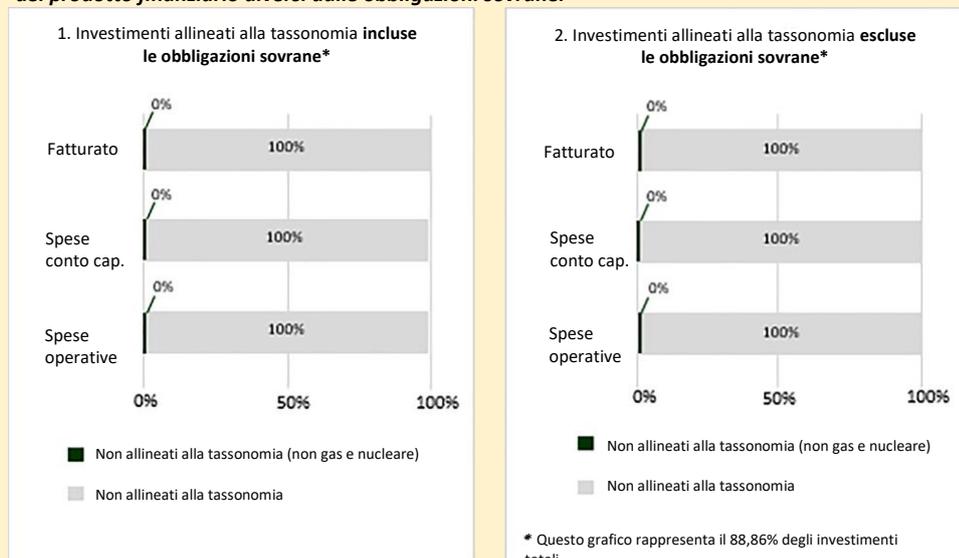
- **spese operative** (OpEx): illustrano le attività operative verdi delle imprese beneficiarie degli investimenti.

Per conformarsi alla tassonomia dell'UE, i criteri per il gas fossile includono limitazioni alle emissioni e il passaggio a energia completamente rinnovabile o a combustibili a basso contenuto di carbonio entro la fine del 2035. Per quanto riguarda l'energia nucleare, i criteri includono norme generali di sicurezza e gestione delle scorie.

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

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

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



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

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

Non è stato possibile presentare un'indicazione di come e in che misura gli investimenti inclusi nel Comparto, effettuati in attività economiche che sono state incluse nelle quote delle attività di transizione e abilitanti a cui si fa riferimento nell'Articolo 16 e nell'Articolo 10(2) del Regolamento Tassonomia, in quanto non ci sono sufficienti informazioni per il periodo di riferimento. Pertanto, e poiché il Comparto non ha mirato a investimenti sostenibili conformi alla tassonomia UE che hanno contribuito agli obiettivi ambientali indicati nell'art. 9 del Regolamento Tassonomia, la quota di investimenti in attività di transizione e abilitanti è pari a 0% alla data di rendicontazione.

● **Qual è l'esito del raffronto della percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE rispetto ai precedenti periodi di riferimento?**

Durante il periodo di riferimento precedente, non erano disponibili dati affidabili in merito alla Tassonomia UE.



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



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

La quota di investimenti socialmente sostenibili con obiettivo ambientale non allineati alla tassonomia è stata pari almeno al 12,52% a fine anno.

Ciò è dovuto al fatto che alcuni emittenti sono considerati investimenti sostenibili secondo il Regolamento SFDR, ma hanno una parte di attività che non è allineata agli standard di Tassonomia UE, o per la quale non sono ancora disponibili i dati per effettuare una valutazione della Tassonomia UE.



Qual era la quota di investimenti socialmente sostenibili?

La quota di investimenti socialmente sostenibili è stata pari almeno al 12,85% a fine anno.



Quali investimenti erano compresi nella categoria "Altri", qual era il loro scopo ed esistevano garanzie minime di salvaguardia ambientale o sociale?

Questo Comparto ha promosso un'allocazione degli attivi predominante in investimenti che sono allineati a caratteristiche ambientali e sociali (#1 allineate a caratteristiche A/S) e parzialmente in investimenti sostenibili. Inoltre, e in via accessoria, il Comparto ha detenuto investimenti che non sono considerati allineati alle caratteristiche promosse (3,46% in #2 Altri a fine anno).

Il Comparto non ha considerato alcuna garanzia minima di salvaguardia ambientale o sociale in relazione al cash e ai derivati.



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

Il rispetto delle caratteristiche ambientali o sociali del Comparto è stato realizzato considerando gli indicatori di sostenibilità nella strategia di investimento, per esempio applicando criteri di esclusione o requisiti minimi per i rating ESG. I criteri di esclusione erano singoli o multipli ed escludevano investimenti in determinate società, settori o Paesi. Gli indicatori di sostenibilità sono stati elaborati in un software per la gestione sostenibile del portafoglio. Il Gestore, sulla base di questo software, è stato in grado di analizzare e, se necessario, di modificare le differenti strategie di sostenibilità del fondo. Sono stati implementati anche alcuni meccanismi di controllo nei sistemi di trading per monitorare e garantire le restrizioni negli investimenti. Tali meccanismi hanno contribuito alla realizzazione delle caratteristiche sociali e ambientali del Comparto, in quanto, in grado di assicurare che nessuno degli emittenti, in violazione dei criteri di esclusione, potesse essere acquistato.

Inoltre, il Gestore ha analizzato il rispetto da parte delle società degli standard di buona governance aziendale sulla base di dati di vari providers e advisors, avviando colloqui con le società sui relativi standard, sia singolarmente che insieme ad altri investitori. In particolare, il Gestore ha esercitato i propri diritti di azionista (Engagement) per evitare rischi e promuovere la sostenibilità delle società interessate.

Il processo di Engagement di Union Investment include un dialogo costruttivo con le società (UnionVoice).

Il dialogo costruttivo con le società si focalizza su scambi diretti con società e discussioni sulle piattaforme guidate da istituzioni esterne. Ciò non affronta solamente aspetti societari, ma anche questioni sociali, ambientali e di governo delle società.

Il Comparto è stato potenziato durante il 2022 dal punto di vista del rischio di sostenibilità dalla Società di Gestione in accordo con il Gestore. Con il prospetto datato 1 gennaio 2023 sono stati effettuati numerosi miglioramenti aggiungendo il requisito minimo di rating ESG a livello di singolo investimento così come una soglia minima per il rating ESG medio del Comparto. E' stata introdotta un'allocazione minima a investimenti sostenibili come da articolo 2(17) del SFDR e sono state concordate con il Gestore le considerazioni relative ai PAI da adottare nel processo di investimento.



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

Non applicabile.

- ***In che modo l'indice di riferimento differisce da un indice generale di mercato?***

Non applicabile.

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

Non applicabile.

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

Non applicabile.

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

Non applicabile.

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

Modello di informativa periodica per i prodotti finanziari di cui all'articolo 9, paragrafi da 1 a 4 bis, del regolamento (UE) 2019/2088 e all'articolo 5, primo comma, del regolamento (UE) 2020/852

Nome del prodotto: NEF Ethical Global Trends SDG

Identificativo della persona giuridica: 549300DNUKGH7RL05J13

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

La **tassonomia dell'UE** è un sistema di classificazione istituito dal regolamento (UE) 2020/852, che stabilisce un elenco di **attività economiche ecosostenibili**. Tale regolamento non stabilisce un elenco di attività economiche socialmente sostenibili. Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale potrebbero essere allineati o no alla tassonomia.

Obiettivo di investimento sostenibile

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?

Sì

No

Ha effettuato **investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale: ___%**

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

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

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

Ha effettuato **investimenti sostenibili con un obiettivo sociale: 99%**

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



In che misura è stato conseguito l'obiettivo di investimento sostenibile di questo prodotto finanziario?

L'obiettivo di investimento sostenibile del Comparto è quello di migliorare gli Obiettivi di sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite (SDG) investendo in società che sono

funzionali al loro raggiungimento e con elevati profili ambientali, sociali e di governance (ESG). Il Comparto, di conseguenza, ha investito esclusivamente in società che hanno un punteggio SDG positivo sulla base dell'analisi SDG sviluppata internamente dal Gestore.

Il processo per verificare se e in che misura le società sono state strumentali al raggiungimento degli SDG si è articolato in tre diverse fasi: a) esposizione del business: la percentuale del business che è funzionale al raggiungimento degli SDG; b) ripercussioni sul business: l'analisi della quota di mercato della società nel business legato agli SDG e la misurazione della funzionalità SDG del business aziendale; c) crescita del business: se il business aziendale legato agli SDG è in crescita e se, e in che misura, la società sta investendo in tale business.

Durante il periodo di rendicontazione tutte le società beneficiarie degli investimenti hanno avuto un punteggio SDG assegnato dal Gestore attraverso analisi di sostenibilità e hanno superato il test SDG effettuato dal medesimo.

Tutte le società beneficiarie degli investimenti, inoltre, presentavano elevati profili ambientali, sociali e di governance (ESG).

Pertanto, tutti i titoli in portafoglio sono stati funzionali al raggiungimento degli SDG secondo la metodologia sopra descritta.

Il Gestore ha identificato 28 tematiche, denominati TrendSDG, che sono state cruciali al raggiungimento di uno o più degli Obiettivi di sviluppo sostenibile (SDGs), come ulteriormente descritto nella sezione "Quali azioni sono state adottate per raggiungere l'obiettivo di investimento sostenibile durante il periodo di riferimento?".

Gli SDGs si concentrano sullo sviluppo positivo della nostra società, il che rappresenta un obiettivo sociale molto ampio. I fattori ambientali inclusi negli SDGs sono strumentali allo sviluppo positivo della società umana, che rimane l'obiettivo primario degli SDGs. Pertanto la Società di Gestione ritiene che gli SDGs contribuiscano a obiettivi sociali.

● Qual è stata la prestazione degli indicatori di sostenibilità?

Indicatore

Percentuale di società partecipate con un punteggio SDG positivo	100%
Percentuale di società partecipate per le quali il Gestore si è impegnato in merito alla loro funzionalità rispetto agli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile e alla minimizzazione dei loro impatti negativi durante l'anno.	92%
Percentuale delle partecipazioni in violazione delle linee guida OCSE per le imprese multinazionali, degli standard ILO, UNGPs o UNGC.	0,6%

In base all'analisi SDG sviluppata internamente dal Gestore, tutte le società beneficiarie degli investimenti presentavano un punteggio SDG positivo. Il Comparto, durante il periodo di rendicontazione, era costituito, in media, dal 92,8% di società con rating SDG pari ad AAA, dal 3,7% con rating AA, dal 2% con rating A, dall'1,5% con rating BBB, dallo 0% con rating BB, che è considerato la soglia minima.

Gli indicatori di sostenibilità misurano in che modo sono raggiunti gli obiettivi sostenibili di questo prodotto finanziario.

Il Gestore si è impegnato con il 92% delle società beneficiarie degli investimenti in merito alla loro funzionalità rispetto agli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (si prega di fare riferimento alla sezione "*Quali azioni sono state adottate per raggiungere l'obiettivo di investimento sostenibile durante il periodo di riferimento*") ed in merito a tutti quei casi ove sono emersi elementi critici dalle analisi di ESG, DNSH, controversie e non hanno soddisfatto determinati requisiti minimi.

La percentuale delle società beneficiarie degli investimenti che hanno violato le linee guida OCSE per le imprese multinazionali, gli standard ILO, UNGP o UNGC è pari allo 0,6% del Valore patrimoniale netto al 31.12.2022 (circa l'1,1% del numero delle società incluse nel portafoglio). Durante l'anno, l'attività di monitoraggio ha portato al congelamento nel portafoglio di quattro società beneficiarie degli investimenti, in attesa di una migliore comprensione delle problematiche/controversie significative emerse e dei rimedi assunti dalle stesse. Un'attività di confronto è stata pertanto effettuata con queste società, come descritto nella sezione "*Gli investimenti sostenibili erano allineati con le linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali e con i Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani?*"

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

Non applicabile

● **In che modo gli investimenti sostenibili non hanno arrecato un danno significativo a nessun obiettivo di investimento sostenibile?**

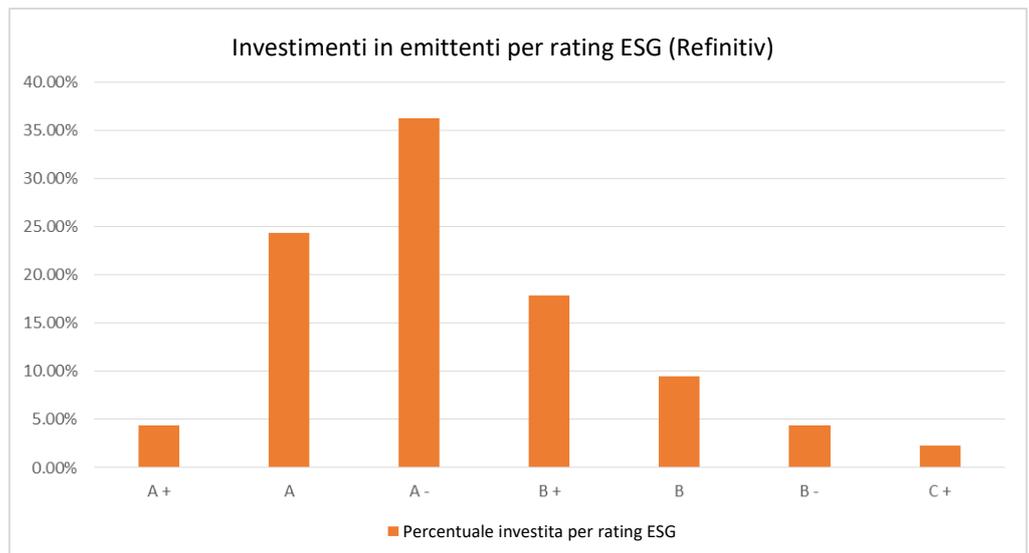
— *In che modo si è tenuto conto degli indicatori degli effetti negativi sui fattori di sostenibilità?*

Per quanto riguarda il principio di "non arrecare un danno significativo" ("DNSH"), il focus dell'analisi non è consistito solamente nell'esaminare l'intensità registrata per ogni principale indicatore di impatto negativo (PAI), ma soprattutto la sua dinamica (analisi evoluzione PAI). Si ritiene particolarmente importante che ciascuna delle società beneficiarie degli investimenti dimostri un trend di miglioramento rispetto ai fattori di sostenibilità, sia da un punto di vista sociale che ambientale, a dimostrazione del fatto che l'azienda sta gradualmente minimizzando l'impatto negativo del proprio business. In alcuni casi, questo processo ha richiesto un dialogo con la società beneficiarie degli investimenti per comprendere l'evoluzione degli indicatori di impatto negativo ambientale e sociale.

La percentuale delle società che non hanno avuto un'evoluzione positiva del PAI e per le quali è stata attuata l'attività di coinvolgimento era pari alla fine dell'anno al 19,7% dei titoli in portafoglio in termini di Valore patrimoniale netto.

La mitigazione degli impatti negativi è stata perseguita anche tramite altri processi. Per quanto concerne l'analisi ESG, il rating ESG medio del portafoglio durante l'anno è stato pari al 75,3. In base alla classificazione Refinitiv, questo rating si colloca nella fascia alta del terzo quartile e indica "una buona performance ESG relativa e un grado di trasparenza superiore alla media nel riportare pubblicamente i dati ESG rilevanti." In termini dinamici, il rating ESG è migliorato dal 73,3 di gennaio al 76,8 di dicembre. Il rating ESG non è mai stato inferiore alla soglia minima (65).

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



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

Nessuna problematica è emersa relativamente alla politica di esclusione. Il Gestore ha escluso i titoli la cui attività principale fosse coinvolta in alcune delle seguenti aree di business: armi (armamenti e bombe a grappolo), gioco d'azzardo, tabacco, materiale pornografico, carbone, petrolio e gas integrati, esplorazione e produzione di petrolio e gas, perforazione di petrolio e gas, servizi e attrezzature relativi al petrolio.

Per quanto riguarda l'analisi delle garanzie minime di salvaguardia e delle controversie, si prega di fare riferimento alla sezione "Quali azioni sono state adottate per raggiungere l'obiettivo di investimento sostenibile durante il periodo di riferimento?" nel quale si evidenzia che l'emergere di controversie significative per tre società ha portato al loro congelamento e a un'attività di Engagement.

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

Al momento dell'acquisto, il Gestore ha verificato, per quanto possibile, che gli investimenti del Comparto fossero conformi alle linee guida OCSE per le imprese multinazionali e ai Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani.

Questa valutazione è stata effettuata tramite contatti diretti con le società beneficiarie degli investimenti e tramite l'analisi delle controversie.

Gli investimenti del Comparto sono stati monitorati anche dopo l'acquisto. Nei casi in cui è emersa una problematica/controversia rilevante si è proceduto a fare delle indagini. L'attività di monitoraggio ha portato al congelamento di quattro società beneficiarie degli investimenti (non è stato consentito fare acquisti ulteriori), in attesa di una migliore comprensione del problema e dei rimedi adottati dalle società beneficiarie degli investimenti. Per una delle società gli acquisti sono stati di nuovo autorizzati dopo un breve periodo poiché gli elementi di preoccupazione erano cessati. All'inizio del 2023, anche uno dei tre titoli rimanenti è stato rimosso dall'elenco dei titoli congelati a seguito di una serie di misure adottate dalla società. Per i due titoli rimanenti, tuttavia, sono ancora previsti ulteriori rimedi e sono state prese in considerazione azioni di Engagement. Se queste azioni non dovessero dare i risultati sperati, sarà avviata una procedura di liquidazione dell'investimento.



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

Il Gestore ha considerato i principali impatti negativi delle proprie decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità. I principali impatti negativi sono stati integrati in vari processi di seguito riportati:

Principali effetti negativi sulle decisioni di investimento	ESG Score	Strategia di esclusione	Analisi DNSH	Garanzie minime di salvaguardia	Controversie	Engagement	Analisi PAI
1. Emissioni GHG/gas serra	Si		Si			Si	Si
2. Impronta di carbonio	Si		Si			Si	Si
3. Intensità di GHG/gas serra delle società partecipate	Si		Si			Si	Si
4. Esposizione in società attive nel settore dei combustibili fossili		Si	Si			Si	Si
5. Quota di consumo e produzione di energia non rinnovabile	Si		Si			Si	Si
6. Intensità di consumo energetico per settore ad alto impatto climatico	Si		Si			Si	Si
7. Attività che incidono negativamente sulle aree sensibili sotto il profilo della biodiversità	Si		Si		Si	Si	Si
8. Emissioni in acqua + (emissioni in acqua / ricavi)*	Si		Si			Si	Si
9. Quota di rifiuti pericolosi + (rifiuti pericolosi / ricavi)*	Si		Si			Si	Si
10. Quota di principi del Global Compact delle Nazioni Unite e delle linee guida dell'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE) destinate alle imprese multinazionali			Si	Si	Si	Si	Si
11. Mancanza di procedure e di meccanismi di conformità per monitorare la conformità ai principi del Global Compact delle Nazioni Unite e alle linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali			Si	Si	Si	Si	Si
12. Divario retributivo di genere non corretto			Si		Si	Si	Si

13. Diversità di genere nel Consiglio di Amministrazione			Si			Si	Si
14. Esposizione ad armi controverse (mine antiuomo, munizioni a grappolo, armi chimiche e armi biologiche)		Si	Si			Si	Si



Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

Investimenti di maggiore entità	Settore	% di attivi	Paese
ENEL CHILE SP ADR	Imprese di pubblici servizi	2,63%	Cile
SIEMENS ENERGY	Prodotti industriali	2,60%	Germania
CITIGROUP INC	Banche	2,32%	Stati Uniti
CREDIT SUISSE GROUP AG	Servizi finanziari	2,10%	Svizzera
PANASONIC HLDGS	Tecnologia hardware e semiconduttori	2,08%	Giappone
BAYER AG	Sanità	1,97%	Germania
ORANGE	Telecomunicazioni	1,95%	Francia
INTEL CORP	Tecnologia hardware e semiconduttori	1,84%	Stati Uniti
ATOS SE	Software e servizi tecnologici	1,66%	Francia
AXA SA	Assicurazione	1,61%	Francia
VIATRIS INC	Sanità	1,40%	Stati Uniti
TEIJIN LTD	Beni di consumo voluttuari	1,10%	Giappone
BT GROUP PLC	Telecomunicazioni	1,01%	Gran Bretagna
UNICREDIT SPA	Banche	0,68%	Italia
BNP PARIBAS SA	Banche	0,66%	Francia

L'elenco comprende gli investimenti che hanno **costituito la quota maggiore di investimenti** del prodotto finanziario durante il periodo di riferimento, ossia: 1 gennaio 2022 - 31 dicembre 2022

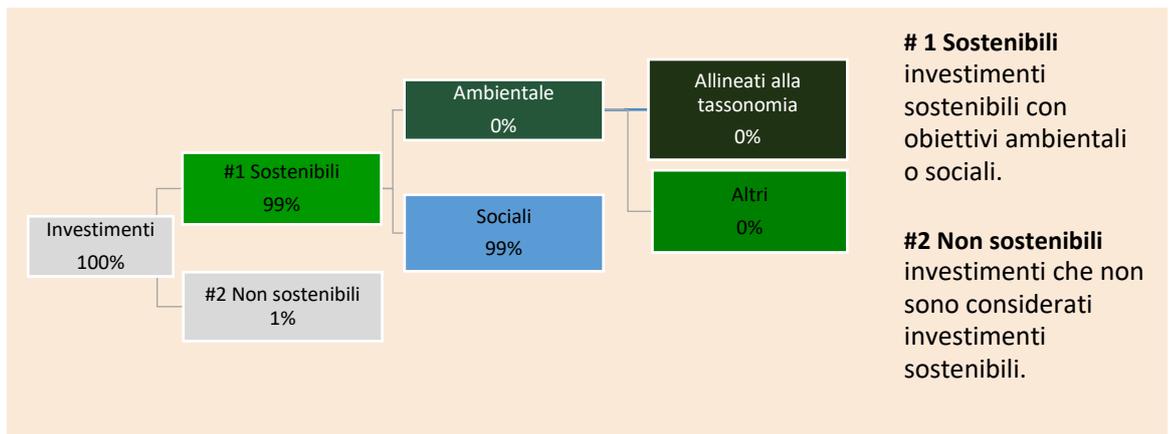


Qual è stata la quota degli investimenti in materia di sostenibilità?

● Qual è stata l'allocazione degli attivi?

Gli investimenti del Comparto che hanno contribuito agli obiettivi di sostenibilità durante il periodo coperto dal rendiconto sono stati in media pari al 99% del Valore patrimoniale netto del Comparto (#1 Sostenibili -Sociali). Gli altri investimenti - meno dell'1% (#2 Non Sostenibili) degli AuM del Comparto - comprendevano cash e derivati, utilizzati rispettivamente a fini di liquidità e di copertura valutaria.

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



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

I settori economici nei quali sono stati effettuati gli investimenti sono stati:

Settore	Sottosettore	% di attivi
Materiali di base		7,35%
Beni di consumo ciclici		9,11%
Beni di consumo non ciclici		6,48%
Energia		3,26%
	<i>Petrolio e gas, raffinamento e marketing</i>	0,25%
	<i>Apparecchiature per energie rinnovabili e servizi</i>	3,00%
Finanza		22,40%
Sanità		10,45%
Industriali		11,12%
Altri		1,13%
Immobiliare		0,40%
Tecnologia		20,93%
Imprese di pubblici servizi		7,39%

** Si prega di osservare che gli investimenti effettuati nel settore "Petrolio e gas, raffinamento e marketing" non ricadono in uno dei settori esclusi definiti nella politica di esclusione e sono pertanto accettati*



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

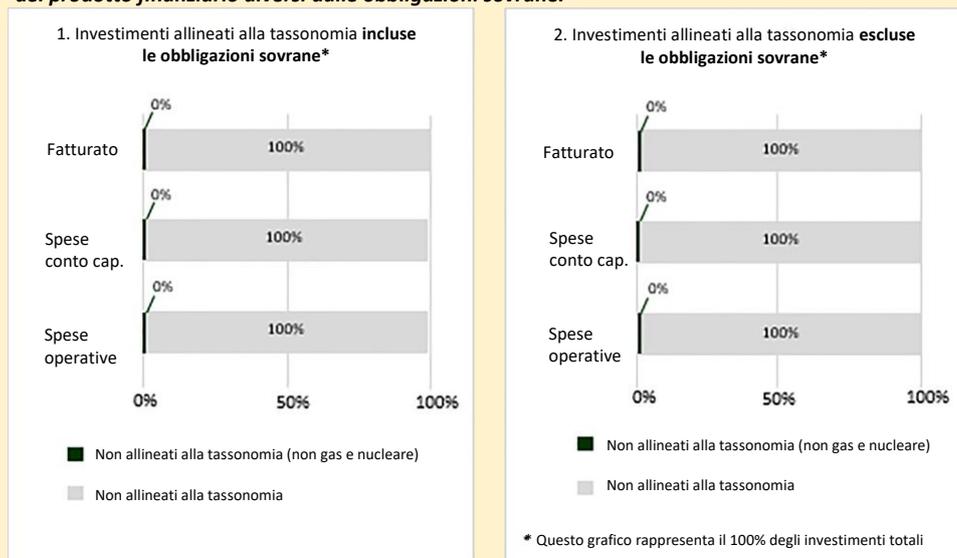
Il Comparto non si impegna nell'investire una quota minima di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale allineato alla tassonomia dell'UE.

Il prodotto finanziario ha investito in attività legate al gas fossile e/o all'energia nucleare conformi alla TASSONOMIA UE?

- Sì:
- In gas fossile In energia nucleare
- No

Nel periodo di riferimento non erano disponibili dati affidabili sulle attività legate al gas fossile e/o all'energia nucleare.

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



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

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

Il Comparto non ha una quota minima di investimenti in attività di transizione e abilitanti, poiché non si è impegnato nell'investire una proporzione minima di investimenti sostenibili allineati alla tassonomia dell'UE.

Le attività allineate alla tassonomia sono espresse in percentuale di:

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

Per conformarsi alla tassonomia dell'UE, i criteri per il gas fossile includono limitazioni alle emissioni e il passaggio a energia completamente rinnovabile o a combustibili a basso contenuto di carbonio entro la fine del 2035. Per quanto riguarda l'energia nucleare, i criteri includono norme generali di sicurezza e gestione delle scorie.

- **Qual è l'esito del raffronto della percentuale di investimenti allineati alla tassonomia dell'UE rispetto ai precedenti periodi di riferimento?**

Non applicabile

 sono investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale che **non tengono conto dei criteri** per le attività economiche ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE.



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

Non applicabile



Qual era la quota di investimenti socialmente sostenibili?

Gli investimenti socialmente sostenibili sono stati pari al 100% del Comparto ai sensi dell'Articolo 2(17) SFDR, con esclusione di cash e derivati.



Quali investimenti erano compresi nella categoria «Non sostenibili», qual era il loro scopo ed esistevano garanzie minime di salvaguardia ambientale o sociale?

Gli "altri" investimenti includevano solamente cash e derivati di copertura valutaria che sono stati utilizzati a fini di liquidità e copertura valutaria; per questi non è stata applicata alcuna garanzia minima di salvaguardia.



Quali azioni sono state adottate per raggiungere l'obiettivo di investimento sostenibile durante il periodo di riferimento?

Le attività assunte al fine di adempiere all'obiettivo di sostenibilità sono state le seguenti:

1. **Analisi.** Analisi delle attività di ogni potenziale società beneficiaria degli investimenti per valutare se, e in che misura, siano stati funzionali al raggiungimento degli SDGs. Ciò ha implicato la richiesta di ulteriori informazioni alla società in merito alla crescita e agli investimenti dei business relativi agli SDGs.

Analisi SDG società partecipata

L'obiettivo dell'analisi è quello di definire se una società contribuisce al raggiungimento degli SDGs.

L'analisi SDG è suddivisa in tre fasi:

1) La prima fase consiste nell'*Esposizione al business SDG*: la percentuale del business che è funzionale al raggiungimento degli SDGs. L'analisi spiega le motivazioni alla base della scelta e fornisce chiare evidenze al lettore, tenendo in considerazione differenti peculiarità dei settori nei quali le società operano.

2) La seconda fase è costituita dalle *Ripercussioni SDG*, ossia dall'analisi del posizionamento della società nel business relativo agli SDGs e dalla misurazione della funzionalità SDG dell'attività della società.

- L'analisi del posizionamento fa riferimento a quanto occorre alla società per continuare regolarmente il business relativo agli SDGs; ci si chiede quali sarebbero le ripercussioni

negative (ad esempio aumento dei prezzi, riduzione della qualità e riduzione delle forniture) in caso di discontinuità. Ovviamente, è molto importante, in questo caso, la quota di mercato nell'area di business.

- la funzionalità SDG rappresenta l'intensità dell'esposizione SDG. L'esposizione del business fornisce l'esposizione in termini di volume, ma il business può avere un'intensità differente in termini di importanza per i risultati SDG. Ad esempio, la produzione di mobili economici per gli uffici aiuta l'avvio di nuove attività, ma i ricavi avranno una minore intensità SDG rispetto, ad esempio, alla produzione di mulini a vento.

3) La terza fase è rappresentata dalla *Crescita del business* l'analista verifica se il business della società relativo agli SDG sia in crescita e se e in quale misura la società stia investendo in questo business.

Il risultato di queste 3 fasi è espresso nella sottostante matrice (un rating BB è considerato come la soglia minima).

		Ripercussioni SDG			
		Buono	Medio e in crescita	Medio	Negativo
% Attività SDG	>50%	AAA	A	BBB	CCC
	0-25% 25%-50%	AA	BBB	BB	CCC
		A	BB	B	D

Analisi del portafoglio SDG

Il Gestore ha identificato 28 temi, chiamati TrendSDG, che sono fondamentali per il raggiungimento di uno o più degli Obiettivi di sviluppo sostenibile (SDGs). Ognuno di questi temi (*TrendSDG*) è rappresentato da un portafoglio correlato di società. Il Gestore calcola l'impatto SDG di ogni portafoglio (punteggio SDG).

Di seguito sono evidenziati gli SDG rilevanti per ogni *trendSDG* (i 28 *trendSDG*, per facilitare la lettura, sono stati raggruppati in 7 macro temi: Infrastruttura, Mobilità, Salute, Materiali, Finanza, Cibo e Comunicazione):

Infrastruttura	
<i>Gestione di rifiuti e scarichi</i>	
<i>Smart Housing</i>	

<i>Globalizzazione dei trasporti</i>	   
<i>Energia rinnovabile</i>	  
<i>Infrastrutture civili</i>	      
<i>Infrastrutture per il lavoro</i>	   

Mobilità	  
<i>Mobilità elettrica</i>	  
<i>Mobilità smart</i>	 

Salute	     
<i>Invecchiamento della popolazione</i>	 
<i>Prevenzione delle epidemie e delle pandemie</i>	   
<i>Genetica e diagnostica</i>	 
<i>Medicinali generici</i>	  
<i>Oncologia</i>	  
<i>Disordini psichiatrici</i>	 

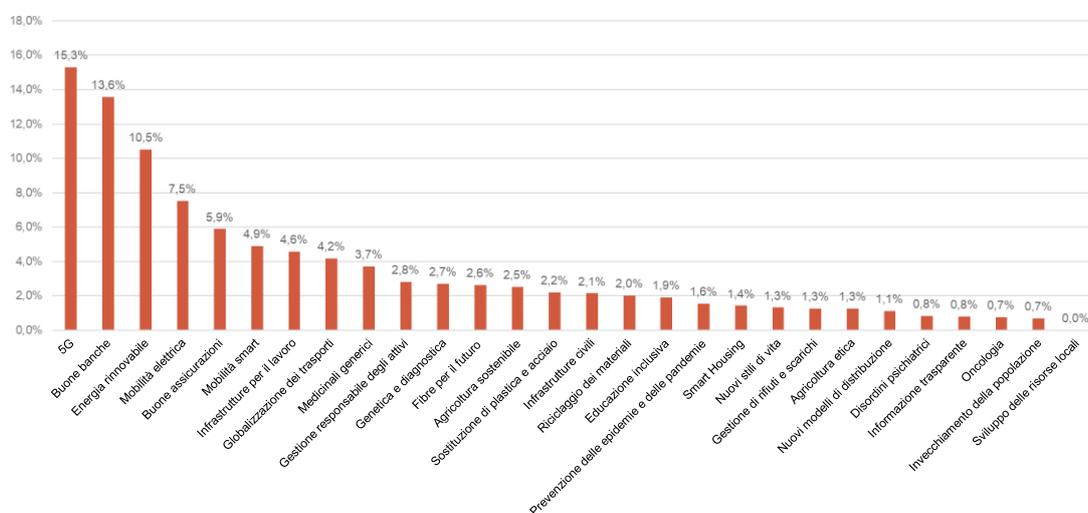
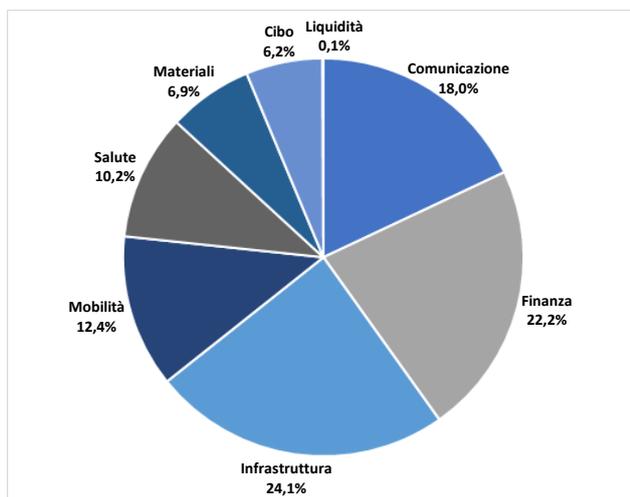
Materiali	      
<i>Sostituzione di plastica e acciaio</i>	      
<i>Fibre per il futuro</i>	    
<i>Riciclaggio dei materiali</i>	    

Finanza	
<i>Gestione responsabile degli attivi</i>	
<i>Buone assicurazioni</i>	
<i>Buone banche</i>	

Cibo	
<i>Agricoltura etica</i>	
<i>Nuovi stili di vita</i>	
<i>Sviluppo delle risorse locali</i>	
<i>Agricoltura sostenibile</i>	
<i>Nuovi modelli di distribuzione</i>	

Comunicazione	
<i>5G</i>	
<i>Educazione inclusiva</i>	
<i>Informazione trasparente</i>	

Al 31 dicembre 2022 l'allocazione del portafoglio per macro tematiche e per *trendsSDG* era la seguente:



Impatto SDG del portafoglio al 31 dicembre 2022

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

La media annuale ponderata dell'impatto SDG del portafoglio è calcolata utilizzando la media mensile dell'impatto SDG del portafoglio.

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

L'impatto mensile del trendSDG (portafogli) è calcolato utilizzando la media ponderata dell'impatto SDG di ogni azione nel portafoglio trendSDG (Tabella A).

Tabella A:

	Media dei punteggi ESG
5G	9,0

Agricoltura sostenibile	9,9
Agricoltura etica	9,5
Educazione inclusiva	10,0
Energia rinnovabile	10,0
Gestione responsabile degli attivi	9,1
Globalizzazione dei trasporti	9,8
Informazione trasparente	9,2
Infrastrutture civili	10,0
Infrastrutture per il lavoro	9,8
Invecchiamento della popolazione	10,0
Buone assicurazioni	10,0
Buone banche	10,0
Medicinali generici	9,8
Fibre per il futuro	9,6
Mobilità elettrica	9,0
Nuovi modelli di distribuzione	9,8
Nuovi stili di vita	10,0
Prevenzione delle epidemie e delle pandemie	10,0
Smart Housing	9,9
Mobilità smart	9,8
Sostituzione di plastica e acciaio	10,0
Diagnostica	10,0
Oncologia	9,2
Disordini psichiatrici	10,0
Riciclaggio	9,9
Gestione di rifiuti e scarichi	10,0
<u>MEDIA DEL PORTAFOGLIO</u>	<u>9,8</u>

Tabella B:

Esposizione SDG in termini di ponderazione	99%	a
Punteggio portafoglio SDG ponderato medio	9,8	b
Punteggio del portafoglio	9,7	$C = a * b$

2. **Comunicazione.** Durante le interazioni dirette, si chiarisce alla società che la ragione dell'investimento in essa da parte del Gestore è dovuta all'attività della società in taluni business funzionali agli SDG e alla particolare importanza assegnata agli investimenti e alla crescita di tali business.

Il Gestore ha effettuato attività di Engagement con il 92% delle società beneficiarie degli investimenti.

3. **Azione.** Quando, in una società estremamente funzionale al raggiungimento degli SDGs, è evidente la mancanza di impegno a far leva sulla propria posizione e il Gestore ha il potere di voto per esercitare una certa pressione, questi agisce con decisione per aiutare la nomina di nuovi amministratori. Durante il 2022 il Gestore ha sostenuto la nomina di un amministratore indipendente di una società a bassa capitalizzazione, una società di editoria italiana leader nel settore economico, finanziario e professionale. Questa società è fondamentale per la qualità dell'informazione e per l'adozione della sostenibilità nel tessuto imprenditoriale italiano. Tuttavia, secondo l'opinione del Gestore, la società potrebbe fare significativamente meglio. Poiché la società non ha risposto al coinvolgimento del Gestore, è stato deciso di votare per la nomina, sostenendo un amministratore indipendente con un chiaro mandato diretto a promuovere la sostenibilità all'interno della società. Questo amministratore indipendente è stato quindi nominato in rappresentanza degli azionisti di minoranza, entrando a far parte del comitato ESG.



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

Non c'è un indice di riferimento designato al fine di conseguire l'obiettivo sostenibile del Comparto.

Gli **indici di riferimento** sono indici atti a misurare se il prodotto finanziario raggiunga l'obiettivo sostenibile.

- ***In che modo l'indice di riferimento differisce da un indice generale di mercato ?***
Non applicabile
- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario in relazione agli indicatori di sostenibilità per determinare l'allineamento dell'indice di riferimento con l'obiettivo di investimento sostenibile?***
Non applicabile
- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?***
Non applicabile
- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice generale di mercato?***
Non applicabile