



NEF

Fonds Commun de Placement

Relazione annuale certificata

al 31/12/20

R.C.S. Luxembourg K1098

# NEF

## Sommario

	<b>Pagina</b>
Struttura Organizzativa ed Amministrativa	3
Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione	4
Relazione degli Amministratori della Società di Gestione	5
Relazione della Società di revisione indipendente	7
Consolidato	10
NEF - Global Equity	14
NEF - Euro Equity	24
NEF - Emerging Market Equity	32
NEF - Global Bond	40
NEF - Euro Bond	49
NEF - Emerging Market Bond	60
NEF - Euro Short Term Bond	70
NEF - Risparmio Italia	79
NEF - EE.ME.A. Equity	92
NEF - U.S. Equity	99
NEF - Pacific Equity	108
NEF - Euro Corporate Bond	118
NEF - Ethical Total Return Bond	131
NEF - Global Property	142
NEF - Ethical Balanced Dynamic	149
NEF - Ethical Balanced Conservative	160
NEF - Target 2025	170
NEF - Ethical Global Trends SDG	181
Note al bilancio - strumenti finanziari derivati	192
Altre note al bilancio	211
Operazioni di finanziamento tramite titoli e normativa in materia di riutilizzo ("non certificato")	220
Politica retributiva (UCITS V) ("non certificata")	225
Metodo per il calcolo dell'esposizione complessiva ("non certificato")	225

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

## Struttura Organizzativa ed Amministrativa

### SEDE LEGALE

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

### SOCIETÀ DI GESTIONE

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

### GESTORI

Amundi (UK) Limited  
41 Lothbury  
Londra EC2R 7HF, Regno Unito

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

Union Investment Luxembourg SA.  
308, Route d'Esch  
L-1471 Lussemburgo

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

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

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

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

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

FIL Pensions Management  
Oakhill House 130 Tonbridge Road  
Hildenborough  
Tonbridge, Kent TN11 9DZ, Regno Unito

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

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

Eurizon Capital SGR S.p.A  
Piazzetta Giordano Dell'amore, 3  
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

### SOCIETÀ DI REVISIONE

KPMG Luxembourg, Société cooperative  
39, Avenue John F. Kennedy  
L-1855 Lussemburgo

### PRINCIPALI GLOBAL DISTRIBUTOR

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

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

ALLFUNDS INTERNATIONAL S.A.  
30, Boulevard Royal  
L-2449 Lussemburgo

### DISTRIBUTORI

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

### SUB - GESTORI

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

FIL Investments International  
Oakhill House 130 Tonbridge Road  
Hildenborough  
Tonbridge, Kent TN11 9DZ, Regno Unito

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

### SUB-GESTORI

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

### DEPOSITARIO E AGENTE AMMINISTRATIVO CENTRALE

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

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

### PRESIDENTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Sig Paolo Crozzoli,  
Direttore Indipendente

### VICE - PRESIDENTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

### AMMINISTRATORI

Sig Vincent Linari Pierron  
Direttore Indipendente

Sig.ra Josée -Lynda Denis  
Direttore Indipendente

Sig Paolo Stefano Gonzo  
Direttore Generale  
Cassa Rurale Valsugana e Tesino  
Banca di Credito Cooperativo - Società Cooperativa

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

Il Consiglio di Amministrazione di Nord Est Asset Management S.A. (NEAM) è lieto di presentare la relazione annuale del Fondo NEF al 31 dicembre 2020.

### **ANDAMENTO DEI MERCATI FINANZIARI**

La diffusione del COVID-19 nel corso del 2020 e le conseguenti azioni intraprese dai vari Governi e dalle Banche Centrali hanno profondamente influenzato i mercati finanziari mondiali. Lo shock emotivo causato dalla pandemia e le chiusure applicate nel tentativo di contenerne la diffusione hanno determinato un'importante contrazione dell'economia mondiale.

Il mercato azionario statunitense ha chiuso il 2020 con un aumento a due cifre (S&P 500 +18.39% - rendimento in USD). Dopo un "misero" primo trimestre, colpito dalla diffusione della pandemia di Coronavirus, il mercato ha recuperato bene grazie soprattutto all'allentamento delle misure di *lockdown* nel secondo trimestre, ai segnali di un recupero dell'economia, ad ampie politiche monetarie e alla possibilità di un vaccino presto disponibile.

Per il mercato azionario europeo, in generale il 2020 è stato un anno negativo (l'Euro Stoxx 50 ha perso il 4.5%): la diffusione del COVID-19 ha colpito duramente i primi tre mesi dell'anno e, nonostante ci sia stato un forte recupero nel secondo trimestre, la seconda parte del 2020 ha visto il mercato azionario rimanere indietro rispetto ai mercati mondiali, avendo diversi Paesi registrato un forte aumento dei casi, che li ha costretti ad attuare ulteriori restrizioni nel tentativo di frenare il virus.

Conseguenza del ritardo nella gestione della pandemia nella sua fase iniziale, le azioni britanniche hanno sotto-performato rispetto gli altri listini, con il FTSE 100 che durante l'anno è arrivato fino a -11.45% (rendimento in sterline). Ciò nonostante, le notizie di novembre riguardanti il vaccino e gli accordi commerciali legati alla Brexit hanno permesso una lieve ripresa del mercato negli ultimi mesi del 2020.

Il mercato azionario emergente è avanzato nel 2020, grazie all'ottimismo generato dai progressi nella produzione di un vaccino contro il COVID-19 e da una progressiva ripresa economica. Vi ha ugualmente contribuito la debolezza del dollaro americano così come l'aumento dei prezzi delle materie prime per gli esportatori netti dei paesi emergenti.

Il mercato cinese ha concluso l'anno positivamente, seppur registrando un certo rallentamento, conseguenza dell'indagine anti-trust nei confronti di Alibaba ed dell'inasprimento delle tensioni USA-Cina.

Dopo i picchi raggiunti in primavera, la volatilità si è ridotta significativamente nella seconda metà dell'anno, ma non rientrando ai livelli precedenti l'emergenza sanitaria. Se i settori della tecnologia e dei beni voluttuari hanno registrato un ottimo andamento, i titoli legati ad energia e finanza hanno invece sofferto. Le azioni "large cap" hanno registrato risultati migliori rispetto a quelle "small cap".

In generale, il rendimento delle obbligazioni governative è precipitato (i.e. aumento dei prezzi); un riflesso questo di alcune delle costanti preoccupazioni legate alla diffusione del virus e alla recessione economica, come la maggiore avversione al rischio e la volatilità.

La curva USA è precipitata durante l'anno, con l'andamento a 10 anni sceso dall'1.92% allo 0.91%, e l'andamento a due anni sceso dall'1.57% allo 0.125%.

Le curve europee si sono appiattite ulteriormente rispetto al 2019: l'andamento tedesco a dieci anni è diminuito dal -0.19% al -0.57%; quello francese dallo 0.12% al -0.36%; quello italiano dall'1.41% allo 0.55% e quello spagnolo dallo 0.47% allo 0.06%.

Anche la curva britannica si è appiattita, con l'andamento a dieci anni sceso dallo 0.82% allo 0.22%.

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

I mercati obbligazionari *corporate* hanno performato meglio rispetto agli obbligazionari governativi, sia *investment grade* che *high yield*. Tuttavia, le maggiori economie avanzate hanno registrato un calo dei tassi d'interesse a lungo termine durante l'anno, riflettendo il supporto di liquidità fornito dalla Banche Centrali e i crescenti timori di una recessione economica.

Le obbligazioni dei mercati emergenti hanno sofferto l'avversione al rischio, in special modo causando la penalizzazione delle valute locali. Solo negli ultimi mesi dell'anno, si è vista una diminuzione dello spread verso le obbligazioni governative.

È probabile che la pandemia di Coronavirus rimarrà il tema cruciale della borsa nel 2021 e conseguentemente ci si aspetta ancora volatilità, sebbene alcuni eventi potrebbero risollevare il mercato. Grazie alla ricerca scientifica che a livello globale è impegnata nella ricerca di più di un vaccino, è ipotizzabile una ripresa dei consumi e della produzione industriale nel medio periodo. Le Banche Centrali probabilmente manterranno delle politiche accomodanti, mantenendo tassi di interesse bassi nell'immediato futuro.

Tuttavia, l'incertezza è legata a quanto dovranno permanere nel tempo i *lockdown* stabiliti nei singoli Paesi ed agli effetti di tali restrizioni sulle famiglie e sulla redditività delle imprese. È possibile che molte imprese non avranno la forza di riprendersi. L'impatto della recessione, gli andamenti del PIL, la produzione industriale e i consumi nelle maggiori economie mondiali definiranno i rischi ed incertezze principali del 2021.

Il contesto geopolitico globale offre prove contrastanti: da una parte, elementi che incentivano l'aggregazione economica e finanziaria, come l'accordo UE-Regno Unito; dall'altra, l'inasprimento delle tensioni tra Cina e USA, la ripresa della competizione tecnologica, i conflitti nel Mediterraneo, nel Medio Oriente ed in Africa, specialmente nelle aree vicine ai maggiori centri di commercio.

A ciò si aggiunge il fatto che diversi elementi potrebbero minacciare la ripresa e il superamento del rischio di una crisi finanziaria, come le banche, che dovranno fronteggiare un aumento del credito deteriorato dovuto ai prestiti concessi alle industrie o la fine del divieto dei licenziamenti che porterà, in molti Paesi, a seri danni occupazionali.

### **Gli attivi di NEF**

Grazie ai buoni risultati della rete commerciale e alle favorevoli condizioni di mercato, gli attivi in gestione si sono attestati a 4,626,860,281.87 euro, con un incremento del 20.42%, mentre le quote hanno raggiunto il numero di 314,755,908, con un incremento del 21.33%.

Gli attivi in gestione sono quindi aumentati di 784,630,699.39 euro, principalmente come risultato della raccolta netta pari a 638,933,831.62 euro e ad un lieve apporto positivo del mercato di 145,696,867.77 euro.

Da un punto di vista commerciale, i dati mostrano una crescita significativa dei quattro comparti etici rispetto agli altri prodotti con una diversa strategia di investimento, sia in termini di attivi in gestione (+ 310 milioni di euro) che di numero di quote (+ 27 milioni di euro). In particolare, il comparto NEF Ethical Balanced Dynamic ha registrato una crescita del 34.82%, mentre il NEF Ethical Global Trends SDG, lanciato alla fine del 2019, ha raggiunto i 165,632,779.13 di euro, registrando una crescita del 53.99% rispetto all'anno precedente. Il comparto tra tutti maggiormente sottoscritto è stato NEF Euro Short Term Bond (+ 27.22%), a conferma che gli investitori prediligono investimenti a breve termine e basso rischio. Infine, si segnala anche la crescita del comparto NEF Global Bond (+ 32.02%).

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



KPMG Luxembourg, Société coopérative  
39, Avenue John F. Kennedy L-1855 Luxembourg

Tel.: +352 22 51 51 1  
Fax: +352 22 51 71  
E-mail: info@kpmg.lu  
Internet: www.kpmg.lu

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

## RELAZIONE DELLA SOCIETA DI REVISIONE INDIPENDENTE

### *Relazione sulla revisione del bilancio di esercizio*

#### *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 2020, 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 2020, 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.

#### *Altre informazioni*

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- Individuiamo e valutiamo i rischi di anomalie rilevanti in bilancio, imputabili a frodi o errori, definiamo e applichiamo procedure di revisione in risposta a tali rischi, e raccogliamo elementi probatori sufficienti e adeguati su cui basare il nostro parere. Il rischio di non individuare un’anomalia rilevante dovuta a frode è più elevato rispetto ad anomalie imputabili a errori, poiché le frodi possono implicare collusione, falsificazione, omissioni intenzionali, presentazioni ingannevoli o l’elusione del controllo interno.
- Esaminiamo il controllo interno ai fini della revisione per definire le procedure di verifica richieste dalle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull’efficacia di tale controllo interno del Fondo.
- Valutiamo l’adeguatezza delle politiche contabili utilizzate e la ragionevolezza delle stime contabili e della relativa informativa a cura del Consiglio di amministrazione della Società di gestione.
- Traiamo conclusioni sull’adeguata applicazione del presupposto della continuità aziendale da parte del Consiglio di amministrazione della Società di gestione e, in base agli elementi probativi ottenuti dalla revisione, sull’eventuale esistenza di elementi rilevanti di incertezza riguardo a eventi o condizioni che possono sollevare dubbi sostanziali sulla capacità del Fondo di mantenere la sua continuità aziendale. Ove appurassimo l’esistenza di elementi rilevanti di incertezza, la nostra relazione del “Réviseur d’Entreprises agréé” è tenuta a evidenziare gli adempimenti informativi correlati nel bilancio o, qualora tali adempimenti informativi fossero inadeguati, a modificare il giudizio espresso. Le nostre conclusioni si basano sugli elementi probativi ottenuti dalla revisione alla data della nostra relazione del “Réviseur d’Entreprises agréé”. Tuttavia, eventi o condizioni future potrebbero comportare la fine della continuità aziendale del Fondo.
- Valutiamo in termini complessivi la presentazione, la struttura e i contenuti del bilancio, incluse le informative, e la capacità del bilancio di rappresentare le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornirne una presentazione fedele.



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

Lussemburgo, 23 aprile 2021

KPMG Luxembourg  
Société coopérative  
Cabinet de révision agréé

Patrice Perichon

*NEF*

**Consolidato**

NEF  
Consolidato  
**Prospetti Finanziari al 31/12/20**

Stato Patrimoniale al 31/12/20

*Valori espressi in EUR*

<b>Attivo</b>		<b>4,653,661,523.29</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	Nota 2	4,457,994,930.54
<i>Prezzo d'acquisto</i>		4,081,024,845.87
<i>Plusvalenze latenti sul portafoglio titoli</i>		376,970,084.67
Opzioni acquistate a prezzo di mercato	Nota 2	208,057.90
<i>Opzioni acquistate a prezzo d'acquisto</i>		110,412.78
Depositi bancari a vista e liquidità		151,325,491.88
Interessi maturati		19,080,100.98
Crediti verso broker per vendita titoli		2,649,900.28
Sottoscrizioni da regolare		2,661,890.78
Dividendi da incassare		1,226,906.80
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	Nota 2	17,500,678.68
Plusvalenze non realizzate su future	Nota 2	191,157.95
Plusvalenze non realizzate su swaps	Nota 2	759,678.44
Cambio a pronti crediti		3,645.46
Altre voci dell'attivo		59,083.60
<b>Passivo</b>		<b>26,801,241.42</b>
Opzioni vendute a prezzo di mercato	Nota 2	3,541.91
<i>Opzioni vendute a prezzo d'acquisto</i>		139,481.02
Debiti bancari a vista		11,689,455.11
Debiti verso broker per acquisto titoli		2,348,227.39
Tassa d'abbonamento	Nota 4	498,087.55
Rimborsi chiesti e non regolati		4,034,349.46
Minusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	Nota 2	148,783.25
Minusvalenze non realizzate su future	Nota 2	697,828.92
Minusvalenze non realizzate su swaps	Nota 2	2,216,396.36
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	4,252,335.84
Spese della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	177,281.66
Spese professionali		99,629.07
Cambio a pronti debiti		245.36
Altre voci del passivo		635,079.54
<b>Patrimonio netto</b>		<b>4,626,860,281.87</b>

# NEF Consolidato

Conto Economico e Variazioni Patrimoniali dal 01/01/20 al 31/12/20

*Valori espressi in EUR*

<b>Proventi</b>				<b>77,968,551.00</b>
Dividendi netti		Nota 2	23,197,286.82	
Cedole nette da obbligazioni		Nota 2	51,829,841.10	
Interessi bancari su conti correnti		Nota 2	87,175.07	
Altri interessi			49.85	
Proventi realizzati su prestito di titoli		Nota 2,7	405,665.24	
Interessi su swaps			2,448,532.92	
<b>Spese</b>				<b>61,515,290.67</b>
Dividendi netti			1,942.26	
Commissioni di gestione e consulenza		Nota 5	45,227,940.16	
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria		Nota 6	1,067,419.88	
Tassa d'abbonamento		Nota 4	1,767,006.77	
Spese amministrative			929,000.40	
Spese di prestito di titoli			45,008.82	
Spese professionali			101,089.43	
Interessi bancari su scoperto			704,331.85	
Spese legali			128,813.52	
Spese di transazioni		Nota 2	2,407,439.70	
Spese di pubblicazione e stampa			26,489.10	
Spese bancarie			24,918.90	
Spese di banca corrispondente		Nota 2	4,694,286.18	
Interessi su swaps			3,107,159.41	
Altre spese			1,282,444.29	
<b>Reddito netto da investimenti</b>				<b>16,453,260.33</b>
Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su:				
- negoziazione di titoli		Nota 2	83,341,493.83	
- opzioni		Nota 2	-83,570.33	
- contratti a termine su divise		Nota 2	16,794,361.86	
- future		Nota 2	-4,932,098.79	
- swaps		Nota 2	-1,204,828.16	
- cambi		Nota 2	-23,322,094.82	
<b>Utile netto realizzato</b>				<b>87,046,523.92</b>
Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su:				
- investimenti		Nota 2	47,986,158.70	
- opzioni		Nota 2	238,988.92	
- contratti a termine su divise		Nota 2	14,988,208.85	
- future		Nota 2	-1,170,357.11	
- swaps			2,137,309.50	
<b>Aumento del patrimonio netto da operazioni di mercato</b>				<b>151,226,832.78</b>
Dividendi distribuiti		Nota 8	-5,019,177.03	
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione			2,082,203,449.05	
Sottoscrizione di quote a distribuzione			190,494,378.39	
Riscatto di quote a capitalizzazione			-1,574,828,338.28	
Riscatto di quote a distribuzione			-59,446,445.52	
<b>Aumento del patrimonio netto</b>				<b>784,630,699.39</b>

NEF  
Consolidato

Conto Economico e Variazioni Patrimoniali dal 01/01/20 al 31/12/20

*Valori espressi in EUR*

Patrimonio netto all'inizio dell'anno	<u>3,842,229,582.48</u>
Patrimonio netto alla fine dell'anno	<u>4,626,860,281.87</u>

*NEF*  
**- Global Equity**

## Relazione del gestore degli investimenti

### **Mercati azionari**

Nel 2020 i mercati azionari globali hanno continuato la tendenza al rialzo del 2019 fino a metà febbraio. La rapida diffusione delle infezioni da Covid-19 ha portato a grande volatilità e a un profondo crollo dei mercati azionari globali. Una quantità senza precedenti di stimoli monetari e fiscali da parte delle banche centrali e dei governi ha contribuito a fermare questo tremendo sell-off e ha guidato una forte ripresa nel corso della primavera e dell'estate. Le notizie positive relative allo sviluppo del vaccino Covid-19, il successo dell'inizio delle vaccinazioni e le speranze di un'immunità di gregge e di un ritorno alla normalità nella vita quotidiana nel prossimo futuro hanno sostenuto i mercati azionari globali negli ultimi mesi dell'anno.

Dal punto di vista macroeconomico, la crescita del PIL globale è stata fortemente influenzata dalla pandemia di Covid-19 e dalle relative restrizioni, nonché dalle misure di quarantena. La crescita del PIL in tutte le principali regioni è diminuita leggermente nel primo trimestre, ma ancora di più nel secondo, prima di mostrare una rapida ripresa nel terzo trimestre; questo ad eccezione della Cina che ha mostrato maggior resilienza. Infatti la Cina è stata colpita in precedenza dall'epidemia di virus, il calo del PIL nel 1° trimestre è stato più pronunciato rispetto ad altri grandi Paesi, mentre la crescita del PIL si è ripresa rapidamente fino a raggiungere territori positivi nel 2° trimestre.

Per il 2020, il PIL ha subito una contrazione del 4,4% negli Stati Uniti d'America. Mentre la contrazione del PIL nell'Eurozona è stata dell'8,5%, il calo del PIL della Germania, pari al 6%, è stato leggermente inferiore. In Asia, il Giappone ha registrato una contrazione del PIL del 5,5%, mentre la Cina ha avuto una crescita del PIL del 2,2% nonostante la pandemia di Covid-19<sup>1</sup>.

Nel dettaglio, i mercati azionari hanno continuato a registrare una forte performance all'inizio del 2020, sostenuta da un accordo "phase 1" nel conflitto commerciale tra Stati Uniti d'America e Cina, da forti dati sul mercato del lavoro statunitense e da un miglioramento del sentiment nell'Eurozona.

Tuttavia, con il rapido diffondersi del Coronavirus a livello globale nel corso del primo trimestre, i mercati azionari sono improvvisamente crollati pesantemente in febbraio e marzo, data l'incertezza intorno al virus e le potenziali conseguenze. Per combattere la pandemia di Covid-19, diversi governi di tutto il mondo hanno imposto severe misure di blocco e di quarantena. Le aziende di vari settori hanno iniziato a rivedere al ribasso le loro prospettive di crescita, con le aziende di settori come le compagnie aeree, l'ospitalità e la ristorazione ad essere maggiormente colpite. I timori di un rallentamento sostenuto della crescita economica globale avevano portato a un aumento significativo della volatilità a livelli simili a quelli registrati durante la crisi finanziaria globale. Ciò anche a causa dell'aumento della disoccupazione e dei timori per la carenza di liquidità, di inadempienze creditizie e i declassamenti del rating del credito a livello aziendale. In questo periodo di incertezza, non solo le banche centrali con una politica monetaria espansiva aggressiva, ma anche i governi con pacchetti di sostegno fiscale hanno contribuito a stimolare l'economia. Queste massicce misure di sostegno hanno portato ad una rapida ripresa dei mercati azionari globali a partire da aprile e proseguendo per tutto il secondo trimestre, nonostante l'aumento del numero di infezioni da Covid-19.

Anche l'allentamento di alcune restrizioni per il Covid-19, alcuni incoraggianti indicatori economici di punta e varie notizie dal settore sanitario in merito a un'imminente vaccinazione contro il Covid-19 hanno contribuito alla ripresa nel corso dell'estate.

In autunno, le preoccupazioni per le nuove restrizioni di blocco, soprattutto in Europa e in parte in alcuni Paesi asiatici hanno pesato sui prezzi delle azioni. Inoltre, le imminenti elezioni politiche e le decisioni in diversi Paesi, ovvero in Giappone, negli USA e in Gran Bretagna, hanno causato un'elevata volatilità nei mesi di settembre e ottobre. In particolare, le elezioni presidenziali americane di novembre hanno causato molte incertezze, ma il risultato a favore di Joe Biden ha fatto sperare nei mercati azionari che una politica commerciale statunitense più costruttiva possa essere di nuovo possibile in futuro. Un altro incoraggiante impulso della forte performance del mercato azionario verso la fine dell'anno è stato il successo dello sviluppo di vaccini con dati di elevata efficacia. In particolare, le aziende che hanno maggiormente risentito delle conseguenze della pandemia e dei blocchi, come le compagnie aeree, le società alberghiere e le banche, hanno registrato un forte recupero.

Sul fronte della politica monetaria, la Fed negli Stati Uniti ha proseguito nel 2020 la sua strategia espansiva del 2019.

In particolare, per stimolare l'economia durante la pandemia, la Fed ha tagliato il principale tasso di interesse a breve termine statunitense vicino allo zero. La BCE ha mantenuto il tasso di politica monetaria invariato a -0,5%. Anche i rendimenti obbligazionari a lungo termine negli Stati Uniti, ma anche in molti altri paesi del mondo, cioè in Canada e in Germania, sono scesi pesantemente ai minimi storici durante l'anno, mettendo sotto pressione molte aziende del settore finanziario. Tuttavia, verso la fine del 2020, negli Stati Uniti si è registrata una leggera pressione al rialzo del tasso d'interesse a lungo termine, trainata dalle aspettative di inflazione potenziale.

---

<sup>1</sup> DWS Strategic CIO View da gennaio 2021

### Relazione del gestore degli investimenti (segue)

I mercati azionari globali (MSCI World Index) hanno registrato un rendimento complessivo del +14,1% (in USD contro il +4,8% in EUR) nel 2020. Le azioni statunitensi, misurate dall'indice S&P 500, hanno avuto un rendimento totale in valuta locale del +16,3% nel 2020, che si è tradotto in un +6,8% in EUR, mentre l'EUR si è apprezzato di circa il 9% rispetto al USD. L'indice MSCI Europe ha sottoperformato i benchmark globali con un rendimento totale del -5,4% (in EUR). Le azioni del Regno Unito, misurate dall'indice FTSE 100, hanno registrato un rendimento totale più debole in valuta locale, pari a -14,3%, a causa dell'incertezza intorno alle trattative di Brexit (-19,0% in EUR). Le azioni giapponesi si sono apprezzate in modo eccezionale, con l'indice Nikkei in crescita del +16,0% in valuta locale, +11,6% in EUR, con l'EUR che si è apprezzato rispetto allo JPY, aiutando soprattutto le aziende orientate all'esportazione. Anche i mercati emergenti hanno sovraperformato le azioni globali, con l'indice MSCI Emerging Markets in crescita del +15,8% in USD e del +6,4% in EUR, trainato da misure di quarantena relativamente severe all'inizio della crisi e quindi da una rapida ripresa dalla pandemia di Covid-19, soprattutto nei paesi asiatici.

Su base settoriale globale, si è registrata una forte divergenza di performance. Il settore tecnologico è stato di nuovo il settore di gran lunga più performante, date le sue aree di crescita strutturale e la continua fiducia degli investitori. In particolare, per sostenere e consentire le iniziative di lavoro a domicilio durante i periodi di blocco e potenzialmente anche oltre la pandemia, è aumentata la necessità di infrastrutture digitali, ovvero di incontri virtuali, che hanno fatto aumentare la domanda di hardware, software e soluzioni di sicurezza. Inoltre, i servizi di comunicazione e quelli dei consumi discrezionali hanno fornito una performance superiore alla media, guidata principalmente da modelli di business basati su internet, società di e-commerce e stock di veicoli elettrici.

Al contrario, il settore dell'energia è stato, dopo il 2018 e il 2019, ancora una volta il settore con le peggiori performance nel 2020. Inoltre, il settore finanziario ha sottoperformato le medie globali, data la sensibilità predominante ai tassi d'interesse. In particolare, le banche hanno registrato una performance negativa a causa della preoccupazione per le prospettive economiche future e dei crescenti accantonamenti per potenziali perdite su crediti. I settori difensivi, come quello immobiliare e delle utilities, non sono riusciti a tenere il passo con la ripresa del mercato azionario globale. Pertanto, in termini di stili, lo spread tra crescita e valore dei titoli è aumentato drasticamente nel corso dell'anno, fino a raggiungere un'ampiezza mai vista prima.

Sul fronte valutario, la forza del dollaro USA del 2019 si è invertita, segnata da un forte deprezzamento del dollaro USA, aiutando in particolare le aziende statunitensi orientate all'esportazione. In termini di volatilità, l'indice CBOE VIX, che è una misura dei movimenti di mercato attesi, è stato negoziato a livelli elevati rispetto agli anni precedenti, con un netto picco nei mesi di febbraio e marzo.

#### Performance review

Nel 2020, NEF - Global Equity quote di categoria R (Bloomberg: CAGNEAR LX Equity) ha avuto una performance del 5,0%, lievemente inferiore a quella dell'indice MSCI World Index (Bloomberg: MSDEWIN Index).

A livello settoriale, il sovrappeso del settore IT ha avuto un impatto positivo sulla performance relativa. Inoltre, il sottopeso nei settori dell'energia, delle utilities e degli immobili ha contribuito positivamente alla performance del fondo. Per contro, il sovrappeso nei settori della sanità e del consumo discrezionale è stato svantaggioso.

Dal punto di vista della selezione dei titoli, la selezione di singoli titoli all'interno dei settori finanziari ha dato risultati particolarmente positivi e ha più che compensato l'impatto negativo del sovrappeso del settore. Inoltre, la selezione dei titoli nell'ambito dei servizi di comunicazione e dei beni di consumo di base è stata vantaggiosa per il portafoglio nel corso dell'ultimo anno. La selezione di singoli titoli all'interno di società discrezionali per i consumatori non ha dato risultati.

Su base regionale, il modesto sottopeso nel Regno Unito ha contribuito positivamente alla performance del fondo. Il sovrappeso in Germania ha avuto un impatto negativo sulla performance del fondo.

La posizione di cassa di circa il 4% ha avuto un impatto negativo sulla performance relativa.

## Relazione del gestore degli investimenti (segue)

### Outlook

I mercati azionari globali hanno registrato un'insolita tendenza a lungo termine al rialzo dal 2009, con l'eccezione del 2018. Con l'inizio delle vaccinazioni di Covid-19 a dicembre, si spera in una prevedibile fine della pandemia e delle relative restrizioni, che dovrebbe portare a un miglioramento delle prospettive economiche. Sia le massicce misure di politica monetaria che quelle di politica fiscale continuano a sostenere l'economia globale, a beneficio anche dei mercati azionari. Fondamentale per la crescita globale sarà l'efficacia delle misure adottate per combattere il Coronavirus e la durata di questa crisi. Le misure monetarie dovrebbero rimanere accomodanti almeno fino al 2022. Le speranze di una soluzione costruttiva delle controversie commerciali globali sono migliorate. Inoltre, la situazione in Europa rimane da seguire da vicino, dove oltre alla pandemia di Covid 19, l'impatto di Brexit sulla crescita economica non è ancora chiaro. I mercati emergenti continuano ad affrontare sfide importanti, ma dovrebbero con ogni probabilità rimanere un motore dell'economia globale, anche se più a medio termine. La volatilità di breve termine degli investimenti nei mercati emergenti è certamente prevedibile in futuro.

Poiché lo spread tra titoli growth e titoli value si è allargato fino a raggiungere un nuovo massimo, in futuro si dovrà prestare attenzione a una potenziale inversione di tendenza e a una rotazione dei titoli, che tuttavia dipende dalla ripresa globale.

Secondo il FMI, la crescita del PIL globale dovrebbe recuperare dal -4,9% nel 2020 al 5,4% nel 2021, con l'Asia come motore della crescita<sup>2</sup>. Come per tutte le principali economie, si prevede una ripresa della crescita del PIL nel 2021 dopo l'improvviso calo del 2020. La crescita del PIL degli Stati Uniti dovrebbe crescere di circa il 4,0% nel 2021, mentre la crescita del PIL nell'area dell'euro dovrebbe essere di circa il 5,5% con il PIL della Germania che crescerà del 4,5%. La crescita in Giappone dovrebbe accelerare al 3,0%, mentre i mercati emergenti dovrebbero guidare l'espansione globale con una crescita vicina al 6%, trainata in particolare da Asia e Cina, ma in misura minore da America Latina e Africa<sup>3</sup>.

I principali fattori di rischio per le azioni includono un inatteso indebolimento delle condizioni macroeconomiche e del mercato dei consumi, accompagnato da un deterioramento del mercato del lavoro, una pandemia prolungata senza i necessari programmi di sostegno, protezionismo e guerre commerciali, aspettative di inflazione in aumento al di là di un livello confortevole e l'impatto dell'aumento dei tassi di interesse sull'espansione economica e sulle valutazioni dei mercati azionari. Tuttavia, i bassi tassi di interesse dovrebbero mantenere livelli di valutazione relativamente elevati rispetto alle medie a lungo termine. Nonostante le incertezze sia sugli ulteriori eventi politici che sulla situazione economica dei principali Paesi, il quadro complessivo rimane cautamente costruttivo. Gli investitori dovrebbero attendersi rendimenti modesti sui mercati azionari globali, poiché la crescita favorevole degli utili è in qualche modo compensata da elevati livelli di valutazione. Rispetto ai tassi ancora bassi, privi di rischio, misurati dai rendimenti dei titoli di Stato del mercato sviluppato, le azioni dovrebbero generare rendimenti interessanti.

---

<sup>2</sup> World Economic Outlook Update, giugno 2020, IMF

<sup>3</sup> DWS Strategic CIO View da gennaio 2021

NEF - Global Equity  
**Prospetti Finanziari al 31/12/20**

Stato Patrimoniale al 31/12/20

*Valori espressi in EUR*

Attivo			<b>234,117,441.67</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato		Nota 2	225,812,512.47
<i>Prezzo d'acquisto</i>			170,459,142.93
<i>Plusvalenze latenti sul portafoglio titoli</i>			55,353,369.54
Depositi bancari a vista e liquidità			7,627,347.17
Crediti verso broker per vendita titoli			399,606.99
Sottoscrizioni da regolare			51,428.11
Dividendi da incassare			220,849.86
Altre voci dell'attivo			5,697.07
Passivo			<b>847,979.13</b>
Debiti verso broker per acquisto titoli			219,982.53
Tassa d'abbonamento		Nota 4	27,124.26
Rimborsi chiesti e non regolati			269,743.91
Commissioni di gestione e consulenza		Nota 5	298,330.84
Spese della banca depositaria e sub-depositaria		Nota 6	12,445.75
Spese professionali			4,866.45
Cambio a pronti debiti			245.36
Altre voci del passivo			15,240.03
Patrimonio netto			<b>233,269,462.54</b>

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/20 al 31/12/20

	Quote circolanti al 01/01/20	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/20
Global Equity - Categoria R - Quote a capitalizzazione	14,447,638.107	8,083,598.342	5,047,434.586	17,483,801.863
Global Equity - Categoria I - Quote a capitalizzazione	2,201,152.980	787,986.783	1,655,011.966	1,334,127.797
Global Equity - Categoria C - Quote a capitalizzazione	24,574.490	182,917.244	62,272.879	145,218.855

## NEF - Global Equity

Dati principali relativi agli ultimi 3 esercizi

		<i>Esercizio chiuso al :</i>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>
Patrimonio netto	EUR		233,269,462.54	197,974,434.78	136,943,698.93
<b>Global Equity - Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>					
Numero di quote			17,483,801.863	14,447,638.107	12,406,921.882
Valore patrimoniale netto della quota	EUR		12.08	11.50	8.83
<b>Global Equity - Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>					
Numero di quote			1,334,127.797	2,201,152.980	2,526,112.174
Valore patrimoniale netto della quota	EUR		15.25	14.33	10.85
<b>Global Equity - Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>					
Numero di quote			145,218.855	24,574.490	0.000
Valore patrimoniale netto della quota	EUR		12.29	11.58	0.00

NEF - Global Equity  
Portafoglio titoli al 31/12/20  
Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
Valori mobiliari quotati in una borsa valori ufficiale e/o negoziati in altri mercati regolamentati			225,812,512.40	96.80%
<b>Azioni</b>			<b>225,812,512.40</b>	<b>96.80%</b>
<i>Canada</i>				
20,500	ALIMENTATION COUCHE - TARD INC SUB VTG B	CAD	5,745,786.48	2.46%
19,000	CANADIAN IMPERIAL BANK OF COMMERCE	CAD	568,854.35	0.24%
11,100	CANADIAN NATIONAL RAILWAY	CAD	1,321,358.66	0.57%
21,500	DOLLARAMA INC	CAD	993,625.02	0.43%
46,700	TORONTO DOMINION BANK	CAD	713,503.49	0.31%
<i>Corea del Sud</i>				
115,700	SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	2,148,444.96	0.91%
<i>Danimarca</i>				
21,200	NOVO NORDISK	DKK	7,242,020.32	3.10%
<i>Francia</i>				
1,500	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SE	EUR	1,215,576.07	0.52%
10,600	SANOFI	EUR	1,215,576.07	0.52%
7,700	VINCI SA	EUR	2,227,042.00	0.95%
<i>Germania</i>				
13,000	ALLIANZ SE REG SHS	EUR	766,350.00	0.33%
10,900	BIONTECH - ADR 1 SHS	USD	834,220.00	0.35%
6,600	DEUTSCHE BOERSE AG REG SHS	EUR	626,472.00	0.27%
25,400	FRESENIUS MEDICAL CARE AG & CO KGAA	EUR	11,887,084.28	5.10%
61,900	FRESENIUS SE	EUR	2,609,100.00	1.13%
17,700	HENKEL AG & CO KGAA	EUR	724,120.28	0.31%
3,300	MTU AERO ENGINES HOLDING AG	EUR	919,050.00	0.39%
11,400	SAP AG	EUR	1,732,280.00	0.74%
<i>Giappone</i>				
19,000	BANDAI NAMCO HOLDINGS INC	JPY	2,342,296.00	1.01%
71,900	BRIDGESTONE CORP	JPY	1,633,710.00	0.70%
6,800	DAIKIN INDUSTRIES LTD	JPY	704,220.00	0.30%
14,200	HOYA CORP	JPY	1,222,308.00	0.52%
97,000	JAPAN TOBACCO	JPY	12,490,655.74	5.35%
8,600	MAKITA CORP	JPY	1,308,970.47	0.56%
21,700	RECRUIT HOLDINGS CO LTD	JPY	1,897,223.30	0.81%
1,300	SMC CORP	JPY	1,233,926.11	0.53%
21,000	TOKIO MARINE HOLDINGS INC	JPY	1,623,193.09	0.70%
36,300	TOYOTA MOTOR CORP	JPY	1,569,685.74	0.67%
<i>Guernesey</i>				
27,000	AMDOCS LTD	USD	347,241.83	0.15%
<i>Hong Kong</i>				
197,000	AIA GROUP LTD	HKD	729,693.62	0.31%
<i>India</i>				
15,200	HOUSING DEVT FINANCE ADR REPR 3 SHS	USD	729,693.62	0.31%
<i>Irlanda</i>				
12,400	ALLEGION PLC WI	USD	647,718.94	0.28%
9,700	HORIZON THERAPEUTICS PLC	USD	863,483.30	0.37%
30,700	MEDTRONIC HLD	USD	2,269,519.34	0.97%
40,800	SMURFIT KAPPA PLC	EUR	1,560,679.65	0.67%
<i>Isole Caiman</i>				
16,600	ALIBABA GROUP ADR	USD	1,560,679.65	0.67%
89,900	TENCENT HOLDINGS LTD	HKD	2,050,154.70	0.88%
<i>Israele</i>				
14,300	CHECK POINT SOFTWARE TECHNOLOGIES	USD	2,050,154.70	0.88%
<i>Norvegia</i>				
72,400	DNB	NOK	895,079.46	0.38%
<i>Paesi Bassi</i>				
50,546	ROYAL PHILIPS NV	EUR	895,079.46	0.38%
22,500	SIGNIFY NV	EUR	6,236,951.73	2.67%
<i>Regno Unito</i>				
55,200	BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	GBP	1,176,034.55	0.50%
52,000	RELX PLC	EUR	578,237.31	0.25%
120,300	ROYAL DUTCH SHELL PLC	GBP	2,930,647.87	1.25%
45,500	UNILEVER	GBP	1,552,032.00	0.67%
			8,583,324.50	3.68%
			3,148,331.84	1.35%
			5,434,992.66	2.33%
			1,548,865.62	0.66%
			1,548,865.62	0.66%
			1,162,000.53	0.50%
			1,162,000.53	0.50%
			2,989,828.88	1.28%
			2,212,903.88	0.95%
			776,925.00	0.33%
			6,663,652.04	2.86%
			1,662,698.69	0.71%
			1,041,560.00	0.45%
			1,736,597.67	0.74%
			2,222,795.68	0.96%

NEF - Global Equity  
Portafoglio titoli al 31/12/20  
Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
	<i>Singapore</i>		665,376.06	0.29%
42,400	DBS GROUP HOLDINGS	SGD	665,376.06	0.29%
	<i>Stati Uniti d'America</i>		131,845,730.48	56.53%
11,000	ABBOTT LABORATORIES LTD	USD	981,492.95	0.42%
4,000	ADOBE INC	USD	1,630,250.18	0.70%
26,200	AGILENT TECHNOLOGIES	USD	2,529,898.13	1.08%
30,400	ALLSTATE CORP	USD	2,723,390.11	1.17%
9,800	ALPHABET INC -A-	USD	13,997,124.93	6.01%
440	AMAZON.COM INC	USD	1,167,834.08	0.50%
25,100	AMERICAN EXPRESS	USD	2,473,181.48	1.06%
4,600	AMERIPRISE FINANCIAL INC	USD	728,480.16	0.31%
12,200	AMGEN INC	USD	2,285,896.83	0.98%
94,500	APPLE INC	USD	10,218,568.17	4.39%
38,900	APPLIED MATERIALS INC	USD	2,735,775.41	1.17%
4,400	ARISTA NETWORKS INC	USD	1,041,893.90	0.45%
6,000	ASSURANT INC	USD	666,058.19	0.29%
2,400	AUTOZONE INC	USD	2,318,520.09	0.99%
42,200	BANK OF AMERICA CORP	USD	1,042,361.67	0.45%
2,300	BIOGEN IDEC INC	USD	458,950.37	0.20%
5,800	BLUEPRINT MEDICINES CORP	USD	530,087.20	0.23%
1,930	BOOKING HOLDINGS INC	USD	3,503,081.33	1.50%
21,700	BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	USD	1,096,936.68	0.47%
2,300	BROADCOM INC - REGISTERED SHS	USD	820,678.84	0.35%
32,400	CENTENE CORP	USD	1,585,015.08	0.68%
25,300	CHARLES SCHWAB CORP/THE	USD	1,093,563.69	0.47%
15,900	CIENA CORP	USD	684,797.49	0.29%
28,900	COLGATE-PALMOLIVE CO	USD	2,013,885.58	0.86%
10,600	COPART INC	USD	1,099,217.67	0.47%
8,300	DISCOVER FINANCIAL SERVICES - SHS WI	USD	612,337.22	0.26%
49,200	EBAY INC	USD	2,014,750.22	0.86%
17,500	FACEBOOK -A-	USD	3,895,607.53	1.67%
13,600	FIRST AMERICAN FINANCIAL CORP ISSUE	USD	572,217.42	0.25%
22,600	GILEAD SCIENCES INC	USD	1,072,998.13	0.46%
13,400	HOME DEPOT INC	USD	2,900,585.12	1.24%
9,700	HONEYWELL INTERNATIONAL INC	USD	1,681,354.41	0.72%
109,400	HP INC	USD	2,192,279.36	0.94%
57,500	INTEL CORP	USD	2,334,487.82	1.00%
7,600	INTERCONTINENTAL EXCHANGE INC	USD	714,044.50	0.31%
25,500	JOHNSON & JOHNSON	USD	3,270,466.95	1.40%
22,650	JPMORGAN CHASE CO	USD	2,345,477.55	1.01%
24,700	MARSH MC-LENNAN COS. INC.	USD	2,355,064.79	1.01%
38,700	MERCK & CO INC	USD	2,579,789.75	1.11%
37,600	MICROSOFT CORP	USD	6,815,248.96	2.93%
3,300	MIRATI THERAPEUTICS INC	USD	590,670.69	0.25%
13,400	MONDELEZ INTERNATIONAL INC	USD	638,495.64	0.27%
10,500	MONSTER BEVERAGE CORP	USD	791,329.15	0.34%
16,000	MOODY S CORP	USD	3,784,402.25	1.62%
14,000	MOTOROLA SOLUTIONS INC	USD	1,940,216.77	0.83%
6,700	NASDAQ INC	USD	724,764.08	0.31%
7,200	NEXTERA ENERGY	USD	452,677.04	0.19%
5,300	PEPSICO INC	USD	640,526.44	0.27%
8,500	PROCTER AND GAMBLE CO	USD	963,808.98	0.41%
37,000	PROGRESSIVE CORP	USD	2,981,468.50	1.28%
3,900	PUBLIC STORAGE INC	USD	733,947.52	0.31%
11,200	QUALCOMM INC	USD	1,390,439.25	0.60%
41,953	RAYTHEON TECHNOLOGIES CORPORATION	USD	2,444,836.63	1.05%
5,500	S&P GLOBAL INC	USD	1,473,404.78	0.63%
2,300	SVB FINANCIAL GROUP	USD	726,924.46	0.31%
6,800	TEXAS INSTRUMENTS INC	USD	909,529.79	0.39%
17,300	TJX COS INC	USD	962,771.58	0.41%
6,000	TRACTOR SUPPLY CO	USD	687,376.74	0.29%
5,500	UNION PACIFIC CORP	USD	933,265.42	0.40%
17,500	UNITEDHEALTH GROUP INC	USD	5,001,140.90	2.15%
29,300	VISA INC -A-	USD	5,222,711.27	2.25%
12,700	VMWARE INC -A-	USD	1,451,635.56	0.62%
13,800	VOYA FINANCIAL INC	USD	661,378.86	0.28%

Le note allegato costituiscono parte integrante del presente bilancio

NEF - Global Equity  
Portafoglio titoli al 31/12/20  
*Valori espressi in EUR*

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
6,700	3M CO	USD	954,358.24	0.41%
	<i>Svezia</i>			
37,300	ASSA ABLOY -B- NEW I	SEK	1,470,362.65	0.63%
17,100	ATLAS COPCO AB - REGS -A-	SEK	752,743.09	0.32%
	<i>Svizzera</i>			
11,800	CHUBB - NAMEN AKT	USD	717,619.56	0.31%
1,200	GEBERIT AG	CHF	12,680,405.74	5.44%
65,800	NESTLE SA REG SHS	CHF	1,480,120.61	0.63%
14,800	ROCHE HOLDING LTD	CHF	615,663.77	0.26%
	<i>Taiwan</i>			
426,000	TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING CO LTD	TWD	6,350,960.93	2.73%
			4,233,660.43	1.82%
			6,651,935.47	2.85%
			6,651,935.47	2.85%
Altri valori mobiliari			0.07	0.00%
<b>Warrant, Diritti</b>			<b>0.07</b>	<b>0.00%</b>
	<i>Regno Unito</i>			
90,700	ROYAL DUTCH SHELL XX.XX.XX RIGHT	USD	0.07	0.00%
			0.07	0.00%
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>225,812,512.47</b>	<b>96.80%</b>

## NEF - Global Equity

Conto Economico e Variazioni Patrimoniali dal 01/01/20 al 31/12/20

*Valori espressi in EUR*

Proventi		<b>2,606,350.20</b>
Dividendi netti	Nota 2	2,589,884.83
Interessi bancari su conti correnti	Nota 2	9,493.88
Proventi realizzati su prestito di titoli	Nota 2,7	6,971.49
Spese		<b>3,785,302.05</b>
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	3,092,028.15
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	72,235.40
Tassa d'abbonamento	Nota 4	92,022.51
Spese amministrative		45,995.35
Spese professionali		4,585.57
Interessi bancari su scoperto		2,010.42
Spese legali		4,152.65
Spese di transazioni	Nota 2	46,417.55
Spese di pubblicazione e stampa		1,369.66
Spese di banca corrispondente	Nota 2	360,805.65
Altre spese		63,679.14
Perdite nette da investimenti		<b>-1,178,951.85</b>
Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su:		
- negoziazione di titoli	Nota 2	7,154,884.14
- contratti a termine su divise	Nota 2	3,310.73
- cambi	Nota 2	-492,772.08
Utile netto realizzato		<b>5,486,470.94</b>
Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su:		
- investimenti	Nota 2	7,875,331.06
Aumento del patrimonio netto da operazioni di mercato		<b>13,361,802.00</b>
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		103,528,333.50
Riscatto di quote a capitalizzazione		-81,595,107.74
Aumento del patrimonio netto		<b>35,295,027.76</b>
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		<b>197,974,434.78</b>
Patrimonio netto alla fine dell'anno		<b>233,269,462.54</b>

*NEF*  
**- Euro Equity**

## Relazione del gestore degli investimenti

### **Panoramica sulla performance:**

Nel corso del 2020 il fondo ha registrato un incremento del +10,25% (lordo, in EUR), +8.07% (netto, in EUR) quote di categoria R sovraproformando ampiamente il suo benchmark, l'Indice MSCI EMU (in EUR), che ha registrato un rendimento del -1,02% durante la pandemia da COVID-19, un contesto caratterizzato da un'elevata volatilità a livelli storici.

Dal lancio, il portafoglio ha archiviato un rendimento annualizzato del +8,94%, contro ad un rendimento annualizzato del benchmark pari al +6,18%.

### **Mercato:**

Il 2020 si è contraddistinto per una volatilità storicamente elevata, dato il contesto pandemico del Coronavirus. Sin dall'inizio dell'anno, ci aspettavamo un modesto miglioramento nella crescita dell'Europa, tuttavia, nel giro di poche settimane dalla diffusione del virus COVID-19, abbiamo assistito ad una recessione economica. Le misure intraprese dal governo, volte a salvaguardare le vite dei cittadini, hanno avuto un impatto significativo sull'economia. Al contempo, le risposte politiche alla crisi da parte dei governi e delle banche centrali hanno avviato uno stimolo fiscale di dimensioni record, al fine di combattere le ripercussioni negative del virus sull'economia.

Tuttavia, nel secondo trimestre sono emersi i primi segni di rapida ripresa. Inoltre, il Recovery Fund da 750 miliardi di euro, approvato dai leader dell'UE durante l'estate, ha segnato l'inizio di un sentiment positivo nei confronti delle azioni europee in quanto asset class. Probabilmente, queste misure ridurranno il rischio di disgregazione del blocco, concentrando la spesa sulla crescita per il sostenibile e sulla transizione verso un'economia green e digitale.

A novembre, i mercati azionari europei hanno registrato un forte rally guidato principalmente dai settori "value", a seguito della pubblicazione di dati positivi sui vaccini da parte di Pfizer, Moderna e AstraZeneca e della prospettiva legata all'avvio dei programmi di vaccinazione previsto alla fine dell'anno. Dopo il crollo del mercato registrato a marzo, abbiamo cercato opportunità value e ampliato l'esposizione ciclica del portafoglio, aumentando l'esposizione alle banche e ad altre attività che, a nostro avviso, sono state penalizzate in misura troppo elevata.

Alla fine dell'anno, dopo anni di incertezza legata all'uscita del Regno Unito dall'UE, è stato finalmente annunciato un accordo commerciale post-Brexit. Si tratta di un'operazione chiaramente positiva, ma non rappresenta un cambiamento significativo per il portafoglio, considerata la sua esposizione limitata al Regno Unito.

I dati macro rimangono abbastanza solidi e i mercati si mostrano ottimisti verso il nuovo anno: questo, in concomitanza con la debolezza dei competitors prevista per i prossimi trimestri, può condurre ad alcuni notevoli miglioramenti nel 2021.

Il Fondo ha chiuso l'anno con risultati particolarmente brillanti, sovraproformando il suo benchmark del 11,27%, l'indice MSCI EMU.

### **Attribuzione della performance:**

Nel corso dell'anno, a guidare la sovraproformance è stata principalmente la solida selezione dei titoli; anche l'allocazione settoriale ha apportato un contributo positivo, in quanto l'allocazione sovrappesata del fondo sul settore IT e il sottopeso sulla sanità e sull'energia hanno favorito i rendimenti.

La performance ha risentito enormemente della crisi da COVID-19 e delle perturbazioni da essa derivanti. Riflettendo sulla performance delle nostre società negli ultimi dodici mesi, classificheremmo le nostre partecipazioni in tre ampi gruppi: 1) le società che hanno dimostrato la loro resilienza grazie all'abilità di gestione aziendale dei team manageriali, 2) le società che sono diventate dirette beneficiarie della pandemia e, infine, 3) le società che hanno risentito degli effetti delle misure di lockdown e delle restrizioni sugli spostamenti.

### Relazione del gestore degli investimenti (segue)

Titoli:

Migliori 3 contribuiti:

- ASML
- DSV Panalpina
- LVMH

Peggiori 3 contribuiti:

- Airbus
- Safran
- Adyen (non detenuta alla fine del anno)

La nostra posizione in ASML, società quotata nei Paesi Bassi, ha apportato i migliori contributi ai rendimenti, grazie alla sua solidità e resilienza. I trend strutturali stanno guidando la crescita della domanda di sistemi per il computing e chip più potenti e, dunque, di design più complessi, tutti fattori positivi per ASML. La domanda del mercato finale della società si è mantenuta stabile per tutta la durata della crisi e, dunque, il prezzo delle azioni ha progredito positivamente nel corso dell'anno, riflettendo la resilienza del business.

Nei segmenti industriali, la nostra posizione in DSV, società di spedizioni e logistica, ha contribuito ai rendimenti, resistendo all'impatto del COVID-19 sul commercio globale. DSV rappresenta un ottimo esempio di un'esecuzione operativa efficace. La loro strategia relativa all'integrazione di Panalpina (acquisita nel 2019) ha confermato, ancora una volta, la qualità del loro team di gestione e ha sostenuto l'azienda nella crescita dei volumi con pochi costi netti aggiuntivi. Nel complesso, DSV è riuscita a ottenere buoni risultati attraverso un eccesso di sinergie dei costi relativo alla fusione delle due società e tramite il rilevamento dei maggiori rendimenti del settore del trasporto aereo ottenuti con l'acquisizione di Panalpina. Questi risultati non solo hanno superato in modo significativo le aspettative del mercato, bensì sono stati particolarmente notevoli, dato il difficile contesto per i volumi del commercio globale.

Tra i beneficiari della crisi spicca Fincobank. La società italiana di investimento digitale e brokeraggio, nonché piattaforma bancaria, è un modello 100% digital che ha continuato a prosperare durante il lockdown e a guadagnare quote di mercato rispetto alle banche già presenti sul mercato. Gli sviluppi legati al Recovery Fund, il quale prevede la mutualizzazione del debito, riducono ulteriormente i rischi legati all'Eurozona per il futuro, il che è positivo per un titolo con un'esposizione nazionale come Fincobank.

Anche l'esposizione del fondo al settore luxury ha contribuito positivamente ai rendimenti, in quanto beneficiario dell'allontanamento della spesa discrezionale dal settore viaggi e delle esperienze. La nostra ampia posizione nella società francese LVMH ha archiviato ottimi risultati, grazie ad una spesa consistente nel settore del lusso e alle forti vendite. I marchi Vuitton e Dior hanno registrato un'ottima performance a livello globale, mentre la solida domanda dei consumatori cinesi, identificata nella nostra analisi dei dati e aggiunta alla posizione nel corso dell'estate, ha contribuito ai rendimenti nel terzo trimestre.

Il portafoglio ha anche beneficiato del momentum positivo in corso nell'ambito delle energie rinnovabili. In particolare, la nostra partecipazione nella società finlandese di diesel rinnovabile Neste ha favorito i rendimenti durante tutto l'anno. Alcuni dei nostri titoli sono orientati verso i pacchetti di spesa, nonché alla legislazione in Europa e negli Stati Uniti, che continuano a sostenere i progetti sulle energie rinnovabili. Inoltre, l'imminente governo americano guidato da Biden è visto come un altro elemento positivo per l'aumento della spesa verso le rinnovabili negli Stati Uniti.

Infine, tra i peggiori contributi ai rendimenti nel corso dell'anno includiamo le società con un'esposizione al settore viaggi. Le aziende aerospaziali Airbus e Safran hanno sofferto a causa della diffusione dei divieti sui viaggi. Abbiamo esaminato a fondo i bilanci e i flussi di cassa di queste società e ci siamo ampiamente confrontati con i loro team di gestione. Alla fine, abbiamo deciso di chiudere la nostra posizione in Airbus per gestire i rischi a breve termine, ma abbiamo continuato a detenere la posizione nella società francese Safran, produttrice di motori. Prevediamo che il settore dei viaggi aerei continui a crescere grazie ad un oligopolio di costruttori di motori, il quale dovrebbe contribuire alla creazione di valore duraturo quando i flussi di traffico cominceranno a normalizzarsi. Nonostante il posticipo delle consegne dei motori e la riduzione della portata nel settore della manutenzione, riteniamo che Safran abbia

### Relazione del gestore degli investimenti (segue)

sufficiente headroom di bilancio e leva finanziaria per crescere e superare questo difficile periodo, soprattutto perché la fase degli importanti investimenti nel loro nuovo motore LEAP è ormai conclusa. Inoltre, anche il management si è dimostrato straordinariamente proattivo nel ridurre i costi.

Anche alcune posizioni cicliche hanno penalizzato i rendimenti. Tra queste includiamo Siemens, Daimler e Deutsche Post.

#### **Modifiche:**

Nel 2020, il turnover del Fondo era pari al 43,71%.

Il team ha condotto circa 2.000 riunioni aziendali nel corso dell'anno, rimanendo vicino ai team di gestione e dedicando molto tempo a testare i bilanci e i flussi di cassa delle nostre partecipazioni e società in tutto il panorama europeo, al fine di fornire un supporto per affrontare la crisi e scovare opportunità in uno scenario penalizzante per i titoli ciclici.

Nel complesso, abbiamo mantenuto un approccio pro-ciclico all'interno del portafoglio, poiché riteniamo che tale crisi sia stata molto diversa da quelle precedenti, dato che il declino dell'economia è stata causata dalle misure imposte dai governi. Ci siamo quindi impegnati a non perdere di vista l'andamento degli utili e dei flussi di cassa pluriennali di alcune delle nostre partecipazioni più importanti e di alta qualità, che collochiamo tutt'ora tra le migliori aziende europee. Allo stesso tempo, abbiamo cercato di rilevare le società con valutazioni molto negative che però avevano il potenziale per sovraperformare durante la ripresa del mercato.

A seguito del ribasso iniziale del mercato, abbiamo aggiunto selettivamente alcuni titoli di alta qualità che riteniamo abbiano mantenuto intatti i casi di investimento fondamentali e per le quali le valutazioni più basse abbiano rappresentato un entry point.

Ad esempio, abbiamo aggiunto il produttore di ascensori Kone e il produttore di chip STMicroelectronics, società che abbiamo monitorato attentamente. Ritenevamo che queste aziende fossero ben posizionate per riprendersi dalla crisi, date le loro forti posizioni competitive e l'esposizione ai mercati finali che probabilmente vedranno investimenti in futuro.

Il cambiamento più significativo nel corso dell'anno è stato all'interno del settore finanziario, di cui abbiamo ridotto il nostro sottopeso, essendo il più positivo per le banche europee da quasi un decennio a questa parte. Alcune delle maggiori differenze tra l'ultima crisi finanziaria globale e l'attuale crisi si riscontrano a livello settoriale; ciò nonostante, questi titoli sono stati prezzati come se la storia si stesse ripetendo. Riteniamo che questo rappresenti un errore di valutazione, poiché diversi fattori stanno attualmente avvantaggiando le banche. Lo stimolo globale è senza precedenti, così come le promesse fatte da numerosi governi europei di sostenere le piccole e medie imprese durante questa crisi. Con una media del 90% delle perdite sostenute dai governi, il ciclo di perdite delle banche dovrebbe essere molto meno grave. Anche la posizione di capitale di queste istituzioni è notevolmente più forte rispetto all'ultima crisi. Inoltre, poiché le autorità di regolamentazione hanno ricominciato a distribuire dividendi, pensiamo che ci sia una sostanziale opportunità di beneficiare di una nuova valutazione di alcuni istituti selezionati e mal valutati. Nel corso dell'anno abbiamo aggiunto BNP Paribas, oltre a detenere le posizioni nelle società di assicurazioni Allianz e ASR.

A novembre, il giorno della notizia dello sviluppo del vaccino, abbiamo ulteriormente incrementato la nostra partecipazione in BNP, acquisendo ulteriormente l'eccessiva debolezza dei prezzi delle azioni del settore.

Nell'ambito delle utilities, abbiamo venduto Iberdrola e abbiamo aperto la posizione in EDP, società di utility portoghese. Pur continuando ad apprezzare Iberdrola e il suo team di gestione, abbiamo riscontrato maggiori vantaggi in EDP. Ci piace la prospettiva delle energie rinnovabili per EDP: la società possiede l'80% di EDPR, uno dei maggiori player mondiali nel settore dell'energia eolica. Il caso di investimento è supportato anche da una valutazione interessante e da un potenziale di autosostegno, dato che negli ultimi anni EDP ha ridotto la leva finanziaria.

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

Verso la fine dell'anno, abbiamo aperto una nuova posizione in Ferrari. Basandoci sulla nostra analisi dei fondamentali della società, riteniamo che le stime di consensus per gli anni a venire siano troppo basse. Sebbene il CEO abbia recentemente lasciato l'azienda per motivi di salute, rimane in atto la strategia di crescita della società attraverso il pricing e l'asset mix, invece di spingere i volumi. A nostro avviso, Ferrari è un esempio lampante di forte capacità di pricing e di creazione della desiderabilità del marchio. Date le lunghe liste d'attesa per l'acquisto delle loro auto, l'azienda ha un'ottima visibilità sulle entrate future. Per finanziare questa posizione, abbiamo chiuso la nostra partecipazione in SAP.

#### **Posizionamento:**

Complessivamente, il fondo mantiene un approccio pro-ciclico, con sovrappesi sui settori industriali, IT, beni di consumo discrezionali, finanziari e immobiliare e sottopesi sui consumi di base, utilities, comunicazioni, energia, sanità e materiali.

#### **Prospettive:**

Il 2020 è stato un anno particolarmente turbolento, tuttavia i mercati azionari europei hanno chiuso l'anno registrando ottimi risultati. Prevediamo che tale solidità persista anche nel 2021 grazie alle migliori capacità di testing del virus, al successo del lancio dei vaccini e alla resilienza del settore di consumo globale, oltre che alla continuità di una politica accomodante. La ripresa non sarà uniforme in tutti i settori: alcuni mancano ancora di potere di prezzo e non sono in grado di ripristinare i dividendi; altri, tuttavia, come i titoli esposti al settore dei viaggi, potrebbero registrare rendimenti significativamente più brillanti nel 2021. L'inflazione potrebbe essere all'orizzonte, ma probabilmente i tassi rimarranno bassi. È necessario un periodo di tassi reali negativi prolungati e di crescita nominale più elevata per consentire ai governi di uscire dallo strapiombo del debito post pandemico. Riteniamo che questo sia uno sfondo di supporto per i mercati azionari.

NEF - Euro Equity  
**Prospetti Finanziari al 31/12/20**

Stato Patrimoniale al 31/12/20

*Valori espressi in EUR*

Attivo			<b>449,653,532.04</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	Nota 2		446,307,311.32
<i>Prezzo d'acquisto</i>			<i>341,960,695.32</i>
<i>Plusvalenze latenti sul portafoglio titoli</i>			<i>104,346,616.00</i>
Depositi bancari a vista e liquidità			3,291,250.71
Sottoscrizioni da regolare			43,984.31
Altre voci dell'attivo			10,985.70
Passivo			<b>1,097,257.26</b>
Tassa d'abbonamento	Nota 4		44,751.80
Rimborsi chiesti e non regolati			478,881.62
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5		518,885.95
Spese della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6		16,785.91
Spese professionali			9,627.35
Altre voci del passivo			28,324.63
Patrimonio netto			<b>448,556,274.78</b>

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/20 al 31/12/20

	Quote circolanti al 01/01/20	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/20
Euro Equity - Categoria R - Quote a capitalizzazione	18,582,671.201	5,222,446.993	5,958,904.541	17,846,213.653
Euro Equity - Categoria I - Quote a capitalizzazione	5,060,727.853	3,685,880.514	3,879,245.733	4,867,362.634
Euro Equity - Categoria C - Quote a capitalizzazione	26,227.299	16,054.108	0.000	42,281.407

## NEF - Euro Equity

### Dati principali relativi agli ultimi 3 esercizi

		<i>Esercizio chiuso al :</i>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>
Patrimonio netto	EUR		448,556,274.78	430,360,221.96	375,921,711.62
<b>Euro Equity - Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>					
Numero di quote			17,846,213.653	18,582,671.201	19,775,129.633
Valore patrimoniale netto della quota	EUR		18.75	17.35	13.73
<b>Euro Equity - Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>					
Numero di quote			4,867,362.634	5,060,727.853	6,284,104.593
Valore patrimoniale netto della quota	EUR		23.25	21.25	16.61
<b>Euro Equity - Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>					
Numero di quote			42,281.407	26,227.299	8,504.942
Valore patrimoniale netto della quota	EUR		19.25	17.65	13.84

NEF - Euro Equity  
Portafoglio titoli al 31/12/20  
Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
Valori mobiliari quotati in una borsa valori ufficiale e/o negoziati in altri mercati regolamentati			446,307,311.32	99.50%
<b>Azioni</b>			<b>446,307,311.32</b>	<b>99.50%</b>
<i>Belgio</i>				
141,920	KBC GROUPE SA	EUR	8,129,177.60	1.81%
<i>Danimarca</i>				
92,298	DSV PANALPINA A/S	DKK	12,652,227.55	2.82%
<i>Finlandia</i>				
178,073	KONE -B-	EUR	11,834,731.58	2.64%
160,631	NESTE	EUR	9,502,929.96	2.12%
<i>Francia</i>				
450,081	BNP PARIBAS SA	EUR	161,948,251.77	36.09%
39,910	DASSAULT SYSTEMES SA	EUR	19,400,741.51	4.33%
65,241	EIFFAGE	EUR	6,631,046.50	1.48%
21,587	KERING	EUR	5,156,648.64	1.15%
63,483	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SE	EUR	12,831,312.80	2.86%
62,678	PERNOD RICARD SA	EUR	32,433,464.70	7.22%
124,372	SAFRAN SA	EUR	9,827,910.40	2.19%
176,878	SANOFI	EUR	14,420,933.40	3.21%
149,134	SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	13,920,298.60	3.10%
35,721	TELEPERFORMANCE SE	EUR	17,642,552.20	3.93%
122,232	VINCI SA	EUR	9,691,107.30	2.16%
127,022	WORLDLINE SA	EUR	9,944,795.52	2.22%
<i>Germania</i>				
36,423	ADIDAS AG NAMEN AKT	EUR	10,047,440.20	2.24%
66,305	ALLIANZ SE REG SHS	EUR	90,221,167.45	20.11%
63,424	CTS EVENTIM AG & CO KGAA	EUR	10,850,411.70	2.42%
55,130	DEUTSCHE BOERSE AG REG SHS	EUR	13,307,413.50	2.96%
235,839	DEUTSCHE WOHNEN SE	EUR	3,450,265.60	0.77%
68,004	MERCK KGAA	EUR	7,676,852.50	1.71%
46,310	MTU AERO ENGINES HOLDING AG	EUR	10,303,805.91	2.30%
78,143	PUMA AG	EUR	9,544,361.40	2.13%
11,748	RATIONAL NAMEN	EUR	9,882,554.00	2.20%
83,472	SYMRISE AG	EUR	7,211,036.04	1.61%
<i>Irlanda</i>				
92,505	KINGSPAN GROUP	EUR	8,946,102.00	1.99%
54,205	LINDE PLC	EUR	9,048,364.80	2.02%
<i>Italia</i>				
1,225,833	ENEL SPA	EUR	16,855,452.00	3.76%
925,477	FINCOBANK	EUR	5,309,787.00	1.18%
174,394	MONCLER SPA	EUR	11,545,665.00	2.58%
<i>Paesi Bassi</i>				
80,905	ASML HOLDING NV	EUR	76,866,316.65	17.14%
121,376	ASR NEDERLAND NV	EUR	32,163,782.75	7.17%
117,365	BESI -REGISTERED SHS	EUR	3,987,201.60	0.89%
43,125	FERRARI NV	EUR	5,818,956.70	1.30%
97,648	IMCD	EUR	8,135,531.25	1.81%
148,596	QIAGEN REGD EUR	EUR	10,179,804.00	2.27%
336,273	STMICROELECTRONICS	EUR	6,307,900.20	1.41%
<i>Portogallo</i>				
1,233,263	EDP-ENERGIAS DE PORTUGAL SA - REG.SHS	EUR	10,273,140.15	2.29%
<i>Regno Unito</i>				
314,246	RELX PLC	GBP	6,358,704.03	1.42%
<i>Spagna</i>				
107,518	AMADEUS IT GROUP SA -A-	EUR	6,358,704.03	1.42%
<i>Svizzera</i>				
35,643	SIKA - REGISTERED SHS	CHF	6,265,485.63	1.40%
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>446,307,311.32</b>	<b>99.50%</b>

## NEF - Euro Equity

Conto Economico e Variazioni Patrimoniali dal 01/01/20 al 31/12/20

*Valori espressi in EUR*

Proventi		<b>4,463,233.87</b>
Dividendi netti	Nota 2	4,463,233.87
Spese		<b>7,030,057.18</b>
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	5,627,228.46
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	103,644.59
Tassa d'abbonamento	Nota 4	157,668.26
Spese amministrative		91,250.64
Spese di prestito di titoli		45,008.82
Spese professionali		8,138.70
Interessi bancari su scoperto		14,718.13
Spese legali		8,205.55
Spese di transazioni	Nota 2	348,347.58
Spese di pubblicazione e stampa		2,248.53
Spese di banca corrispondente	Nota 2	517,895.16
Altre spese		105,702.76
Perdite nette da investimenti		<b>-2,566,823.31</b>
Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su:		
- negoziazione di titoli	Nota 2	12,403,570.62
- cambi	Nota 2	383,458.90
Utile netto realizzato		<b>10,220,206.21</b>
Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su:		
- investimenti	Nota 2	29,677,349.50
Aumento del patrimonio netto da operazioni di mercato		<b>39,897,555.71</b>
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		158,179,471.31
Riscatto di quote a capitalizzazione		-179,880,974.20
Aumento del patrimonio netto		<b>18,196,052.82</b>
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		<b>430,360,221.96</b>
Patrimonio netto alla fine dell'anno		<b>448,556,274.78</b>

*NEF*  
**- Emerging Market Equity**

## Relazione del gestore degli investimenti

I rendimenti 2020 in EUR sono i seguenti:

La performance del NAV 2020 in EUR per il comparto Emerging Market Equity (quote di categoria I) è stata del 6,64%.

La performance del NAV 2020 in EUR per il comparto Emerging Market Equity (quote di categoria R) è stata del 5,25%.

### Analisi del mercato

Nel primo trimestre del 2020 l'evoluzione dei mercati è stata dominata dagli sforzi per contenere la diffusione del COVID-19 e i suoi impatti sull'economia globale. L'indice MSCI Emerging Markets ha chiuso il primo trimestre con una performance negativa del -23,6%. I prezzi dei titoli sono crollati sotto il peso delle misure di lockdown globali e della concomitante guerra dei prezzi del petrolio, che hanno minato in profondità la fiducia degli investitori.

L'ondata di vendite è stata ampia e ha visto tutti i settori e i Paesi dell'indice MSCI Emerging Markets registrare rendimenti negativi, in molti casi a doppia cifra. La Cina, primo Paese a essere entrato in crisi, ha imposto rigidi lockdown con un conseguente crollo degli indicatori dell'attività economica. Tuttavia, verso la fine di marzo l'allentamento delle restrizioni ha fatto intravedere i primi spiragli di luce.

Altre regioni dell'Asia sono state travolte da un'impennata dei contagi. L'India, colpita in ritardo rispetto ai suoi vicini del sud-est asiatico, ha frettolosamente imposto misure di lockdown a marzo per rallentare la diffusione del virus attraverso il Paese densamente popolato, mettendo sotto pressione un'economia già affaticata. In America Latina, i governi di Brasile e Messico sono stati oggetto di critiche per le blande misure adottate contro la crisi da coronavirus. A fronte del peggioramento dell'epidemia, la banca centrale del Brasile ha approvato un ampio pacchetto di liquidità, comprendente prestiti alle banche e il taglio dei requisiti relativi alle riserve. Il Messico è stato duramente colpito dal crollo del prezzo globale del petrolio.

Le azioni dei mercati emergenti hanno registrato una robusta ripresa nel secondo trimestre del 2020, sostenuti dall'attenzione degli investitori verso le notizie positive sulla pandemia e da una tendenza a guardare oltre le profonde turbolenze economiche. L'indice MSCI Emerging Markets ha chiuso il trimestre con un rialzo del 18,08%. Le azioni dei mercati emergenti hanno registrato un'evoluzione simile a quella dei mercati sviluppati, nonostante i vari Paesi abbiano messo in campo risposte politiche alla pandemia estremamente diversificate. Il governo cinese ha varato pacchetti di stimolo di valore pari a oltre il 6% del PIL nominale. La sua economia ha continuato a riaprire progressivamente, mentre altri mercati emergenti, come India e Brasile, sono rimasti bloccati nella morsa della pandemia. Il lockdown in India ha colpito duramente i lavoratori migranti più poveri e l'efficacia delle misure è stata penalizzata dalle difficoltà di tracciamento dei contatti e di esecuzione dei test. A maggio, il Paese ha annunciato un pacchetto di stimoli pari quasi al 10% del PIL. Verso la fine del secondo trimestre, l'America Latina è diventata epicentro della pandemia da COVID-19. Il Brasile è balzato al secondo posto nella classifica mondiale per numero di contagi e decessi, provocando proteste contro il Presidente Jair Bolsonaro che si è opposto ai lockdown decisi dalle autorità locali. L'economia ha registrato una contrazione dell'1,5% nel primo trimestre. Una simile impennata dei contagi da COVID ha frenato il tentativo del Messico di riaprire l'economia a fronte di un continuo aumento dei tassi di trasmissione del virus. Con un valore pari a circa il 3% del PIL, il pacchetto di stimoli fiscali da 26 miliardi di dollari del Paese è stato più esiguo di quelli varati da molte delle altre principali economie emergenti. I mercati emergenti hanno continuato a guadagnare terreno nel terzo trimestre del 2020 grazie alle risposte di politica monetaria e fiscale adottate a livello globale contro la pandemia, alla riapertura di alcune economie e all'accelerazione nella messa a punto dei vaccini, che hanno risollevato il morale degli investitori. Le azioni asiatiche sono state il principale fattore trainante dei rendimenti dell'indice MSCI Emerging Markets, che ha guadagnato il 9,56%. La Cina, il primo Paese ad avere imposto e, successivamente, allentato le restrizioni, ha potuto beneficiare di un'accelerazione della ripresa. Con una crescita del PIL del 3,2% nel secondo trimestre, il Paese ha evitato la recessione tecnica e nel terzo trimestre ha registrato un miglioramento degli indici dell'attività economica. Anche le aziende hanno recuperato rapidamente terreno. Rispetto all'efficienza dimostrata dalla Cina nella gestione del virus, l'India è stata travolta da un'impennata di contagi e decessi e ha faticato a imporre misure di lockdown su un'ampia fetta della popolazione di lavoratori migranti. Con un PIL in forte contrazione, il Paese è uno dei più duramente colpiti nel mondo. Anche i maggiori Paesi dell'America Latina hanno incontrato grosse difficoltà nell'implementare misure di contrasto al virus, oltre a quelle legate ai costi per arginarne l'impatto economico. L'erogazione di contributi d'emergenza in contanti alla popolazione brasiliana più povera ha contribuito a migliorare le prospettive, ma ha anche alimentato i timori degli investitori che il governo possa abbandonare il proprio tetto di spesa. Il Messico, già in recessione prima del COVID-19, è invece andato in controtendenza continuando a imporre misure di austerità e facendo così prevedere una ripresa più lenta<sup>1</sup>.

## Relazione del gestore degli investimenti (segue)

L'indice MSCI Emerging Markets ha chiuso il quarto trimestre in rialzo del 19,70%. A novembre, le notizie positive sugli studi clinici dei vaccini hanno contribuito a sollevare il sentiment dei mercati emergenti. Inoltre, il successo di molti Paesi (in particolare della Cina e di altre realtà della regione Asia-Pacifico) nel contenimento del virus, a fronte dell'impennata dei contagi altrove, ha sostenuto la fiducia in una ripresa della crescita economica nel 2021. I deflussi dai mercati emergenti registrati all'inizio della pandemia hanno subito un'inversione di tendenza nell'ultima parte dell'anno. La ripresa economica cinese è proseguita. La crescita del PIL della Cina ha toccato quota 4,9% nel terzo trimestre, pur rimanendo leggermente al di sotto delle aspettative. La vittoria di Joe Biden alle elezioni presidenziali USA ha dato impulso alle azioni cinesi nella speranza che il cambio di guardia statunitense prelude a un allentamento dei contrasti tra i due Paesi. La ripresa si è allargata ad altri principali mercati emergenti, con l'economia dell'India che ha registrato risultati migliori del previsto nel trimestre conclusosi a settembre. In America Latina, l'erogazione dei "coronavoucher" a quasi un terzo della popolazione del Brasile ha alimentato la crescita del PIL, sollevando tuttavia critiche da parte della banca centrale del Paese e facendo prevedere un aumento dei tassi d'interesse. L'economia del Messico ha segnato una crescita, sostenuta dall'aumento della domanda di esportazioni messicane e dalle rimesse dei lavoratori messicani negli USA.

### Prospettive

- L'FMI prevede che le grandi economie emergenti si riprenderanno più velocemente delle economie sviluppate nel 2021. Tuttavia, continuiamo a essere convinti che gli investitori debbano concentrarsi più sulle società che sul contesto macroeconomico.
- Le economie asiatiche hanno registrato una netta evoluzione negli ultimi anni e ormai vantano una gamma più interessante di società in cui investire. Ad esempio, molte imprese asiatiche detengono posizioni dominanti nell'e-commerce e nelle catene di fornitura, come Alibaba e Taiwan Semiconductor Manufacturing Company (TSMC).  
Nel settore dei servizi finanziari, alcune società dei mercati emergenti, come l'indiana Kotak Mahindra Bank, utilizzano le tecnologie più recenti per servire meglio i propri clienti e migliorare l'efficienza, risultando pertanto meno vulnerabili a chi introduce cambiamenti rivoluzionari<sup>1</sup>.
- In Cina sono aumentate le limitazioni normative sui finanziamenti delle fintech, potenzialmente inibendo i siti di e-commerce che richiedono un'esclusiva commerciale. Tuttavia, i rischi maggiori per gli operatori informatici dominanti sono rappresentati dalla concorrenza delle imprese di più recente costituzione e dai rivali già esistenti.
- Prevediamo alcuni cambiamenti tattici nell'approccio politico USA con la nuova amministrazione, tuttavia riteniamo improbabile che la posizione nei confronti della Cina cambierà e, in alcuni settori come la tecnologia, la sfiducia potrebbe persino aumentare.
- Le turbolenze causate dal virus hanno accelerato alcune importanti tendenze economiche già in atto, come la transizione all'e-commerce. I cambiamenti nelle catene di fornitura iniziati già prima del COVID-19 dovrebbero proseguire e questo farà aumentare l'attenzione verso regioni come il sud-est asiatico.
- Dopo un anno fortemente penalizzato dalla pandemia, il futuro porterà un aumento dell'incertezza. Le variazioni dei tassi di interesse e i cambiamenti politici potrebbero scuotere i mercati e le società. Tuttavia ci affacciamo al 2021 rimanendo fedeli alla nostra ricerca di tipo "bottom-up" imperniata sulle società stabili e orientate alla crescita di qualità con quotazioni interessanti.
- Permane incertezza anche relativamente al percorso della ripresa economica dopo il COVID-19. Puntiamo pertanto su imprese che si dimostrano resilienti alle dislocazioni macroeconomiche. Il nostro obiettivo è generare rendimenti interessanti assumendoci meno rischio, e accompagnando così i nostri clienti sani e salvi alle rispettive destinazioni d'investimento.

1 I titoli menzionati sono tra le prime dieci partecipazioni: Taiwan Semiconductor Manufacturing Co., Ltd., Tencent Holdings Ltd., SK hynix Inc., Alibaba Group, Holding Ltd., Heineken NV, Yum China Holdings, Inc., HCL Technologies Limited, Tata Consultancy Services Limited, Kotak Mahindra Bank Limited, Naspers Limited

NEF - Emerging Market Equity  
**Prospetti Finanziari al 31/12/20**

Stato Patrimoniale al 31/12/20

*Valori espressi in EUR*

Attivo			<b>309,134,211.44</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	Nota 2		306,033,098.67
<i>Prezzo d'acquisto</i>			236,062,823.02
<i>Plusvalenze latenti sul portafoglio titoli</i>			69,970,275.65
Depositi bancari a vista e liquidità			2,918,907.96
Sottoscrizioni da regolare			35,028.85
Dividendi da incassare			138,589.77
Altre voci dell'attivo			8,586.19
Passivo			<b>1,102,520.41</b>
Debiti verso broker per acquisto titoli			165,399.43
Tassa d'abbonamento	Nota 4		38,102.61
Rimborsi chiesti e non regolati			383,545.91
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5		462,737.11
Spese della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6		26,483.46
Spese professionali			6,480.88
Altre voci del passivo			19,771.01
Patrimonio netto			<b>308,031,691.03</b>

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/20 al 31/12/20

	Quote circolanti al 01/01/20	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/20
Emerging Market Equity - Categoria R - Quote a capitalizzazione	5,204,011.889	1,673,981.676	1,642,452.427	5,235,541.138
Emerging Market Equity - Categoria I - Quote a capitalizzazione	49,534.256	68,582.600	64,105.440	54,011.416
Emerging Market Equity - Categoria C - Quote a capitalizzazione	8,270.517	26,962.443	27,060.302	8,172.658

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

	<i>Esercizio chiuso al :</i>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>
Patrimonio netto	EUR	308,031,691.03	290,574,550.63	247,427,868.99
<b>Emerging Market Equity - Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		5,235,541.138	5,204,011.889	5,317,148.077
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	57.97	55.08	45.95
<b>Emerging Market Equity - Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		54,011.416	49,534.256	52,424.120
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	74.33	69.70	57.33
<b>Emerging Market Equity - Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		8,172.658	8,270.517	2,206.645
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	59.73	56.19	46.35

# NEF - Emerging Market Equity

Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
Valori mobiliari quotati in una borsa valori ufficiale e/o negoziati in altri mercati regolamentati			306,033,098.67	99.35%
<b>Azioni</b>			<b>306,033,098.67</b>	<b>99.35%</b>
<i>Belgio</i>				
83,005	ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	4,732,115.05	1.54%
<i>Brasile</i>				
538,611	AMBEV ADR REPR 1 SHS	USD	12,209,939.17	3.96%
284,418	B3 - REGISTERED SHS	BRL	1,343,125.79	0.44%
778,179	LOJAS RENNER	BRL	2,765,862.97	0.90%
226,570	NOTRE DAME INTERMEDICA PARTICIPACOES SA	BRL	5,316,060.82	1.72%
<i>Cina</i>				
244,745	HUNDSUN TECH-A-	CNY	2,784,889.59	0.90%
377,948	TOLY BREAD CO LTD	CNY	13,573,730.21	4.41%
198,301	WULIANGYE YIBIN CO LTD -A-	CNY	3,277,528.87	1.06%
<i>Corea del Sud</i>				
3,613	LG HOUSEHOLD AND HEALTHCARE	KRW	2,841,248.32	0.92%
28,001	NAVER	KRW	7,454,953.02	2.43%
2,810	NCSOFT	KRW	37,078,408.77	12.04%
114,078	SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	4,392,191.70	1.43%
181,919	SK HYNIX INC	KRW	6,187,132.97	2.01%
<i>Hong Kong</i>				
79,773	HONG KONG EXCHANGES AND CLEARING LTD	HKD	2,072,494.86	0.67%
919,566	MTR CORP LTD	HKD	7,140,494.33	2.32%
243,889	TECHTRONIC INDUSTRIES CO LTD	HKD	17,286,094.91	5.61%
556,063	VITASOY INTERNATIONAL HOLDINGS	HKD	12,799,480.91	4.16%
<i>India</i>				
59,131	ASIAN PAINTS LTD	INR	3,721,734.73	1.21%
99,629	EICHER MOTORS - REGISTERED SHS	INR	4,287,236.02	1.39%
947,552	HCL TECHNOLOGIES DEMATERIALISED	INR	2,943,758.80	0.96%
237,291	HDFC BANK - REGISTERED SHS	INR	1,846,751.36	0.60%
214,784	HOUSING DEVELOPMENT FINANCE CORP	INR	43,068,575.68	13.98%
361,327	KOTAK MAHINDRA BANK	INR	1,825,591.11	0.59%
291,161	TATA CONSULT.SERVICES SVS DEMATERIALISED	INR	2,966,446.00	0.96%
<i>Indonesia</i>				
2,892,830	BANK CENTRAL ASIA DEP	IDR	10,415,449.51	3.38%
12,643,887	BANK RAKYAT INDONESIA	IDR	3,767,178.36	1.22%
28,867,135	TELKOM INDONESIA -B-	IDR	6,209,272.57	2.02%
<i>Isole Caiman</i>				
409,600	ALIBABA GROUP	HKD	7,962,623.37	2.59%
21,897	ALIBABA GROUP ADR	USD	9,922,014.76	3.22%
59,220	AUTOHOME -A- SPONS ADR REPR 1 SH-A-	USD	14,903,123.53	4.84%
62,507	BAOZUN A ADR REPR 3SHS -A-	USD	5,798,255.83	1.88%
2,389,708	BUDWEISER BREWING COMPANY APAC LIMITED	HKD	3,196,125.42	1.04%
441,111	ENN ENERGY HOLDINGS LTD	HKD	5,908,742.28	1.92%
222,982	NETEASE INC	HKD	70,805,186.37	22.98%
39,161	NETEASE SPONS ADR REPR 25 SHS	USD	9,844,552.63	3.20%
188,655	SHENZHOU INTERNATIONAL GROUP	HKD	4,152,953.15	1.35%
219,629	SUNNY OPTICAL TECHNOLOGY (GRP) CO LTD	HKD	4,807,673.70	1.56%
261,678	TENCENT HOLDINGS LTD	HKD	4,807,673.70	1.56%
431,812	TENCENT MUSIC ADR REPR 2 SHS A	USD	1,749,747.74	0.57%
69,758	XP INC - REGS -A -	USD	1,749,747.74	0.57%
<i>Malesia</i>				
1,072,860	PUBLIC BANK BHD	MYR	6,346,680.06	2.06%
<i>Messico</i>				
82,558	FOMENTO ECONOMICO MEX-SP-ADR	USD	5,398,773.45	1.75%
2,012,427	WAL MART	MXN	3,501,422.79	1.14%
<i>Paesi Bassi</i>				
128,120	HEINEKEN NV	EUR	3,056,351.54	0.99%
<i>Regno Unito</i>				
58,138	UNILEVER	GBP	2,996,263.03	0.97%
30,949	UNILEVER	EUR	4,105,128.25	1.33%
<i>Singapore</i>				
161,572	BOC AVIATION SHS UNITARY 144A/REGS	HKD	15,820,000.11	5.13%
352,037	UNITED OVERSEAS BANK	SGD	6,770,485.60	2.20%
			2,255,154.32	0.73%

## NEF - Emerging Market Equity

Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
	<i>Stati Uniti d'America</i>		<i>10,401,981.20</i>	<i>3.38%</i>
174,529	YUM CHINA HOLDINGS INC WI	USD	8,119,844.03	2.64%
48,499	YUM CHINA HOLDINGS INC WI	HKD	2,282,137.17	0.74%
	<i>Sudafrica</i>		<i>10,390,193.54</i>	<i>3.37%</i>
62,017	NASPERS -N-	ZAR	10,390,193.54	3.37%
	<i>Tailandia</i>		<i>5,325,659.38</i>	<i>1.73%</i>
3,363,411	CP SEVEN ELEVEN ALL FOREIGN REGISTERED	THB	5,325,659.38	1.73%
	<i>Taiwan</i>		<i>30,471,966.50</i>	<i>9.89%</i>
30,791	LARGAN PRECISION CO LTD	TWD	3,004,984.52	0.98%
35,742	TAIWAN SEMICONDUCTOR CO ADR (REPR 5 SHS)	USD	3,176,031.03	1.03%
1,277,022	TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING CO LTD	TWD	19,940,535.07	6.47%
409,694	WIN SEMICONDUCTORS CORP	TWD	4,350,415.88	1.41%
	<i>Vietnam</i>		<i>1,371,544.49</i>	<i>0.45%</i>
355,564	VINAMILK	VND	1,371,544.49	0.45%
Altri valori mobiliari			2,586,875.54	0.84%
<b>Azioni</b>			<b>2,586,875.54</b>	<b>0.84%</b>
	<i>Tailandia</i>		<i>2,586,875.54</i>	<i>0.84%</i>
1,534,522	AIRPORT OF THAILAND PUB CO -F-	THB	2,586,875.54	0.84%
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>306,033,098.67</b>	<b>99.35%</b>

## NEF - Emerging Market Equity

Conto Economico e Variazioni Patrimoniali dal 01/01/20 al 31/12/20

*Valori espressi in EUR*

<b>Proventi</b>			<b>3,437,398.45</b>
Dividendi netti		Nota 2	3,418,101.66
Interessi bancari su conti correnti		Nota 2	270.00
Proventi realizzati su prestito di titoli		Nota 2,7	19,026.79
<b>Spese</b>			<b>6,661,092.28</b>
Commissioni di gestione e consulenza		Nota 5	4,979,968.84
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria		Nota 6	151,253.14
Tassa d'abbonamento		Nota 4	131,051.22
Spese amministrative			61,389.03
Spese professionali			5,469.48
Interessi bancari su scoperto			30,416.80
Spese legali			9,071.42
Spese di transazioni		Nota 2	712,756.17
Spese di pubblicazione e stampa			1,849.68
Spese bancarie			50.00
Spese di banca corrispondente		Nota 2	467,169.01
Altre spese			110,647.49
<b>Perdite nette da investimenti</b>			<b>-3,223,693.83</b>
Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su:			
- negoziazione di titoli		Nota 2	17,228,568.39
- contratti a termine su divise		Nota 2	0.24
- cambi		Nota 2	-6,160,639.14
<b>Utile netto realizzato</b>			<b>7,844,235.66</b>
Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su:			
- investimenti		Nota 2	11,303,143.92
<b>Aumento del patrimonio netto da operazioni di mercato</b>			<b>19,147,379.58</b>
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione			89,964,605.82
Riscatto di quote a capitalizzazione			-91,654,845.00
<b>Aumento del patrimonio netto</b>			<b>17,457,140.40</b>
<b>Patrimonio netto all'inizio dell'anno</b>			<b>290,574,550.63</b>
<b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>			<b>308,031,691.03</b>

*NEF*  
**- Global Bond**

## Relazione del gestore degli investimenti

### Analisi del mercato

**Uno sguardo al 2020.** Il 2020 è stato un anno eccezionale sotto molti aspetti rivelandosi piuttosto turbolento per i mercati finanziari globali. Il mondo intero è stato colpito dalla crisi del Coronavirus, che ha innescato la più profonda recessione globale dalla Seconda Guerra Mondiale a causa di severe misure restrittive. Notevoli sono stati anche il coordinamento e la portata delle manovre monetarie e fiscali messi in atto dalle Banche Centrali e dai governi, nonché la rapidità della ripresa economica che ne è seguita. Nel 1° trimestre, i mercati finanziari hanno registrato alcune delle vendite più cospicue dopo la crisi finanziaria globale, ma gli stimoli monetari e fiscali senza precedenti hanno contribuito a sostenere una forte ripresa dei prezzi degli asset. Quanto al sentiment, la propensione al rischio ha continuato a dominare i mercati per gran parte dell'anno, grazie anche alla graduale riapertura delle economie, allo storico fondo europeo per la ripresa da 750 miliardi di euro approvato in estate, alla vittoria di Biden alle elezioni presidenziali americane e, non da ultimo, alla speranza dell'arrivo di un vaccino entro fine anno. Sul fronte post-Brexit, cinque anni dopo il referendum, il Regno Unito ha lasciato l'UE, siglando finalmente un accordo commerciale "last minute" a Natale.

Le attività più rischiose sono tornate in territorio positivo nonostante il crollo di marzo. Le performance migliori per il 2020 provengono da metalli preziosi e Bitcoin. Anche le azioni hanno registrato forti rendimenti, ad eccezione dei titoli europei. In un contesto così incerto, le obbligazioni sovrane hanno mostrato un'ottima resilienza e i rendimenti sono scesi ai minimi storici in diversi paesi sviluppati. I Treasury US a 10 anni, ad esempio, hanno toccato il livello minimo dello 0,54% a metà marzo (-100 bps allo 0,91% per l'intero anno), superando i Bund tedeschi (-38 bps a -0,57%). Gli spread dei titoli di Stato dell'Europa periferica rispetto alla Germania si sono fortemente contratti sia per il sostegno della BCE che per il piano Next Generation, che ha aperto le porte alla cosiddetta "mutualizzazione del debito" nell'Eurozona. Dopo il drastico sell-off del 1° trimestre, i mercati del credito hanno registrato una netta ripresa, con le obbligazioni investment grade tornate al livello pre-Covid e il segmento high yield interessato da un leggero ampliamento degli spread, che lascia spazio a un'ulteriore contrazione. Nonostante il rilancio di dicembre, i prezzi del petrolio sono sostanzialmente calati su base annua (circa -20%). Sul piano valutario, il Dollaro US si è indebolito per la maggior parte degli ultimi 9 mesi dell'anno, registrando la seconda peggiore performance annuale dopo la crisi finanziaria globale. Fanalini di coda per il 2020 sono state però le divise dei mercati emergenti, mentre l'Euro ha beneficiato della debolezza del Dollaro.

### Commento sulle performance

Nel 2020, il fondo ha leggermente sottoperformato il benchmark rendendo lo 0,10% (quote di categoria I) al netto delle commissioni rispetto allo 0,33% dell'indice di riferimento. Al netto delle commissioni, si tratta comunque di una performance dello 0,23% dopo la forte ripresa da metà marzo.

### Le posizioni in obbligazioni sovrane hanno fornito un contributo negativo nel 2020:

- **Duration:** con un'azione coordinata quasi senza precedenti delle Banche Centrali, intervenute per ridurre i tassi d'interesse in una situazione d'emergenza, il sottopeso in duration mantenuto durante l'anno ha inciso in segno negativo.
- **Allocazione geografica:** questo aspetto ha fornito un contributo positivo, dal momento che un'allocazione di sovrappeso relativamente più ampia agli USA rispetto agli altri mercati sviluppati ha permesso ai Treasury di superare le controparti.
- **Curva dei rendimenti:** se in Europa le nostre posizioni incentrate su un appiattimento della curva tedesca si siano rivelate efficaci dopo il forte sostegno della BCE, negli Stati Uniti il posizionamento sulla curva dei rendimenti ha funto da detrattore. In effetti, con la prospettiva di un aumento dell'offerta di debito dopo la vittoria del partito democratico alle elezioni, il rendimento delle obbligazioni statunitensi a lungo termine è aumentato.
- **Selezione dei titoli:** 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 a marzo. Pur essendo rimasti positivi per tutto l'anno, abbiamo leggermente ridotto l'esposizione, il che non ci ha permesso di beneficiare appieno della ripresa.

### Le posizioni nel credito hanno apportato un contributo leggermente positivo alla performance relativa nel 2020:

- **Credito:** la nostra esposizione positiva alle obbligazioni societarie ha avuto un impatto abbastanza positivo, visto che gli spread del settore bancario europeo hanno chiuso l'anno al ribasso.
- **Mercati emergenti:** la nostra esposizione positiva alle obbligazioni dei mercati emergenti ha inciso in segno leggermente positivo grazie all'effetto carry.

### Relazione del gestore degli investimenti (segue)

#### Le posizioni valutarie hanno generato apporti positivi alle performance relative nel 2020:

- **Esposizione al Dollaro US:** la nostra allocazione dinamica al Dollaro US, a cui abbiamo aumentato l'esposizione nel corso dell'anno, ha dato esito positivo dopo che la valuta ha iniziato a indebolirsi a marzo.
- **Allocazione alle valute inter-bloc (EUR, CAD, JPY):** anche questa decisione si è rivelata efficace e ci ha permesso di beneficiare dell'esposizione lunga allo Yen giapponese rispetto a USD e CAD.
- **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:** il nostro posizionamento lungo sulle valute dei mercati emergenti è stato il principale detrattore, poiché alcune divise ad alto beta, come BRL, RUB, ZAR o MXN, non si sono completamente riprese dal forte deprezzamento del primo trimestre.

#### Outlook

Ci aspettiamo che le autorità nella maggior parte delle principali regioni rimangano concentrate sul superamento dell'emergenza sanitaria anche nel prosieguo del 2021. La notizia riguardo all'arrivo dei vaccini ha cambiato le carte in tavola, anche se la produzione e la diffusione su larga scala richiederanno del tempo. Inoltre, il 2021 è iniziato su una nota prudente, visto l'ennesimo aumento dei casi di Coronavirus, il ripristino dei lockdown e le preoccupazioni riguardo alla nuova variante di coronavirus scoperta nel Regno Unito. In questo contesto, le Banche Centrali e i governi continueranno a fornire stimoli monetari e fiscali. Queste politiche, unite alla graduale riapertura delle economie con la diffusione dei vaccini, dovrebbero trainare la ripresa globale nel 2021. Prevediamo che i tassi di riferimento si manterranno ai livelli attuali o a valori analoghi per i prossimi trimestri e che le principali Banche Centrali continueranno ad assorbire le nuove emissioni. Di conseguenza, confermiamo il nostro approccio di gestione attiva delle allocazioni geografiche e sulla curva dei rendimenti. La reflazione rimarrà probabilmente un tema d'investimento chiave, poiché i mercati anticipano le implicazioni dell'apertura delle economie e potrebbero determinare un modesto aumento dei rendimenti e un irripidimento delle curve principali. La Fed si è già impegnata ad adottare un regime flessibile basato su un target d'inflazione medio, motivo per cui un eventuale rialzo dell'inflazione sarà verosimilmente tollerato. Crediamo che ci sia ancora margine per un aumento dei tassi breakeven.

Siamo ottimisti nei confronti del credito, in particolare di quello dei mercati emergenti, che beneficeranno di un elevato differenziale di crescita rispetto alle controparti sviluppate, nonché della persistente debolezza del Dollaro US e di relazioni US - China meno conflittuali. Rimaniamo ottimisti anche riguardo alle obbligazioni societarie, che saranno sostenute dalla domanda di carry, dalla ricerca di rendimento e dalle misure di QE. Ad ogni modo, la capacità selezione si confermerà essenziale, dato l'aumento dei tassi di insolvenza, soprattutto fra i titoli a basso rating. Continuiamo a privilegiare il segmento IG rispetto a quello HY e preferiamo le aziende con fondamentali solidi, che continueranno a beneficiare di condizioni di finanziamento convenienti e di un miglioramento delle prospettive economiche.

NEF - Global Bond  
**Prospetti Finanziari al 31/12/20**

Stato Patrimoniale al 31/12/20

*Valori espressi in EUR*

Attivo		<b>357,245,536.01</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	Nota 2	338,923,385.34
<i>Prezzo d'acquisto</i>		337,047,304.29
<i>Plusvalenze latenti sul portafoglio titoli</i>		1,876,081.05
Opzioni acquistate a prezzo di mercato	Nota 2	208,057.90
<i>Opzioni acquistate a prezzo d'acquisto</i>		110,412.78
Depositi bancari a vista e liquidità		14,323,048.57
Interessi maturati		1,560,472.95
Sottoscrizioni da regolare		110,992.52
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	Nota 2	2,115,933.27
Cambio a pronti crediti		3,645.46
Passivo		<b>4,352,188.14</b>
Opzioni vendute a prezzo di mercato	Nota 2	3,541.91
<i>Opzioni vendute a prezzo d'acquisto</i>		139,481.02
Debiti bancari a vista		2,822,783.64
Tassa d'abbonamento	Nota 4	36,931.26
Rimborsi chiesti e non regolati		328,023.13
Minusvalenze non realizzate su future	Nota 2	539,533.57
Minusvalenze non realizzate su swaps	Nota 2	305,078.23
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	266,640.34
Spese della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	7,527.67
Spese professionali		7,880.35
Altre voci del passivo		34,248.04
Patrimonio netto		<b>352,893,347.87</b>

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/20 al 31/12/20

	Quote circolanti al 01/01/20	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/20
Global Bond - Categoria R - Quote a capitalizzazione	12,705,380.614	5,546,937.157	2,916,081.630	15,336,236.141
Global Bond - Categoria I - Quote a capitalizzazione	1,354,187.513	1,412,332.825	391,221.958	2,375,298.380
Global Bond - Categoria D - Quote a distribuzione	1,116,736.767	1,248,955.191	104,268.325	2,261,423.633
Global Bond - Categoria C - Quote a capitalizzazione	124,177.954	185,840.812	31,923.272	278,095.494

NEF - Global Bond  
Dati principali relativi agli ultimi 3 esercizi

	<i>Esercizio chiuso al :</i>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>
Patrimonio netto	EUR	352,893,347.87	267,302,426.56	203,058,237.63
<b>Global Bond - Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		15,336,236.141	12,705,380.614	10,826,324.786
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	17.09	17.21	15.27
<b>Global Bond - Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		2,375,298.380	1,354,187.513	1,888,704.285
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	20.50	20.48	18.01
<b>Global Bond - Categoria D - Quote a distribuzione</b>				
Numero di quote		2,261,423.633	1,116,736.767	240,990.531
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	16.50	16.83	15.15
Dividendo della quota		0.23	0.25	0.12
<b>Global Bond - Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		278,095.494	124,177.954	6,657.789
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	17.31	17.33	15.28

NEF - Global Bond  
Portafoglio titoli al 31/12/20  
Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
Valori mobiliari quotati in una borsa valori ufficiale e/o negoziati in altri mercati regolamentati			315,826,009.72	89.49%
<b>Obbligazioni</b>			<b>285,387,675.60</b>	<b>80.86%</b>
<i>Australia</i>			<i>13,093,577.56</i>	<i>3.71%</i>
1,000,000	AUST & NZ BANKI 2.5700 20-35 25/11S	USD	832,589.59	0.24%
12,000,000	AUSTRALIA 2.50 18-30 21/05S	AUD	8,650,580.23	2.44%
2,500,000	AUSTRALIA 2.75 12-24 21/04S	AUD	1,713,854.38	0.49%
2,500,000	AUSTRALIA 4.25 13-26 21/04S	AUD	1,896,553.36	0.54%
<i>Belgio</i>			<i>8,222,773.75</i>	<i>2.33%</i>
1,000,000	BELGIUM 0.9 19-29 22/06A	EUR	1,117,030.00	0.32%
1,750,000	COMMUNAUTE EUROPEENNE 0.3 20-50 04/11A	EUR	1,897,043.75	0.54%
5,000,000	COMMUNAUTE EUROPEENNE 0.00 20-30 04/10A	EUR	5,208,700.00	1.47%
<i>Canada</i>			<i>3,852,732.87</i>	<i>1.09%</i>
6,000,000	CANADA 0.2500 20-22 01/11S	CAD	3,852,732.87	1.09%
<i>Cile</i>			<i>2,198,931.00</i>	<i>0.62%</i>
2,100,000	CHILE 0.83 19-31 02/07A	EUR	2,198,931.00	0.62%
<i>Francia</i>			<i>20,510,517.66</i>	<i>5.81%</i>
6,000,000	FRANCE 0.5 18-29 25/05A	EUR	6,493,770.00	1.83%
5,000,000	FRANCE 0.7500 20-52 25/05A	EUR	5,574,050.00	1.58%
4,200,000	FRANCE 2.00 17-48 25/05A	EUR	6,123,432.00	1.74%
2,500,000	SOCIETE GENERALE 4.75 15-25 24/11S	USD	2,319,265.66	0.66%
<i>Germania</i>			<i>12,237,491.86</i>	<i>3.47%</i>
1,500,000	COMMERZBANK AG 8.125 13-23 19/09S	USD	1,433,854.36	0.41%
3,750,000	GERMANY 0.00 19-50 15/08U	EUR	3,935,250.00	1.12%
6,500,000	GERMANY 0.0 20-30 15/08A	EUR	6,868,387.50	1.94%
<i>Giappone</i>			<i>18,752,909.13</i>	<i>5.31%</i>
1,080,000,000	JAPAN 0.4 19-49 20/12S	JPY	8,025,570.46	2.26%
218,050,000	JAPAN 1.40 15-45 20/12S	JPY	2,078,151.93	0.59%
800,000,000	JAPAN 0.4 20-50 20/03S	JPY	5,948,635.06	1.69%
3,000,000	NISSAN MOTOR CO 4.3450 20-27 17/09S	USD	2,700,551.68	0.77%
<i>Irlanda</i>			<i>600,048.00</i>	<i>0.17%</i>
600,000	FCA BANK SPA 0.125 20-23 16/11A	EUR	600,048.00	0.17%
<i>Italia</i>			<i>37,812,170.78</i>	<i>10.71%</i>
3,000,000	BUONI POLIENNALI 0.3500 19-25 01/02S	EUR	3,066,465.00	0.87%
6,000,000	BUONI POLIENNALI 1.8500 20-25 01/07S	EUR	6,530,730.00	1.85%
5,500,000	BUONI POLIENNALI 2.45 20-50 01/09S	EUR	6,878,960.00	1.94%
700,000	INFRASTRUTTURE 1.8750 20-26 08/07A	EUR	733,362.00	0.21%
1,440,000	INTESA SANPAOLO SPA 4.00 19-29 23/09S	USD	1,328,917.99	0.38%
6,000,000	ITALY 1.70 20-51 01/09S	EUR	6,391,170.00	1.81%
8,000,000	ITALY 2.10 19-26 15/07S	EUR	8,915,000.00	2.52%
2,000,000	ITALY 3.35 19-35 01/06S	EUR	2,666,460.00	0.76%
1,400,000	UNICREDIT REGS 4.625 17-27 12/04S	USD	1,301,105.79	0.37%
<i>Messico</i>			<i>6,373,899.72</i>	<i>1.81%</i>
2,000,000	MEXICO 3.771 20-61 24/05S	USD	1,706,092.93	0.48%
500,000	PEMEX 5.625 16-46 23/01S	USD	351,779.65	0.10%
5,000,000	PEMEX 6.5 18-27 13/03S	USD	4,316,027.14	1.23%
<i>Paesi Bassi</i>			<i>4,588,185.00</i>	<i>1.30%</i>
1,700,000	ABN AMRO BANK NV 4.375 20-XX 22/09S	EUR	1,810,160.00	0.51%
2,500,000	NN GROUP NV 4.375 14-XX 13/06A	EUR	2,778,025.00	0.79%
<i>Polonia</i>			<i>4,615,121.91</i>	<i>1.31%</i>
21,000,000	POLAND 1.25 20-30 25/10A	PLN	4,615,121.91	1.31%
<i>Portogallo</i>			<i>3,600,033.75</i>	<i>1.02%</i>
3,000,000	PORTUGAL 0.475 20-30 18/10A	EUR	3,131,595.00	0.89%
450,000	REDE FERROVIARIA 4.25 06-21 13/12A	EUR	468,438.75	0.13%
<i>Regno Unito</i>			<i>23,484,025.79</i>	<i>6.65%</i>
2,500,000	BP CAPITAL MARKETS 3.625 20-XX 22/06A	EUR	2,739,137.50	0.78%
1,400,000	INTERCONTINENTA 1.6250 20-24 08/10A	EUR	1,437,345.00	0.41%
1,500,000	UNITED KINGDOM 3.50 14-45 22/01S	GBP	2,701,198.19	0.77%
350,000	UNITED KINGDOM 2.75 14-24 07/09S	GBP	432,062.90	0.12%
10,000,000	UNITED KINGDOM 4.75 07-30 07/12S	GBP	16,174,282.20	4.57%
<i>Romania</i>			<i>2,562,597.75</i>	<i>0.73%</i>
750,000	ROMANIA 4.625 19-49 03/04A	EUR	1,012,845.00	0.29%
1,450,000	ROMANIA 2.6250 20-40 02/12A	EUR	1,549,752.75	0.44%

NEF - Global Bond  
Portafoglio titoli al 31/12/20  
Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
<i>Spagna</i>			<i>10,379,444.57</i>	<i>2.94%</i>
2,000,000	SANTANDER ISSUANCE 5.179 15-25 19/11S	USD	1,917,134.57	0.54%
5,000,000	SPAIN 0.8000 20-27 30/07A	EUR	5,352,675.00	1.52%
3,000,000	SPAIN 1.00 20-50 31/10A	EUR	3,109,635.00	0.88%
<i>Stati Uniti d'America</i>			<i>110,763,146.67</i>	<i>31.39%</i>
1,550,000	CHARTER COMM OP 2.3000 20-32 01/02S	USD	1,264,183.32	0.36%
2,000,000	DELL INTL/EMC CORP 6.02 16-26 15/06S	USD	1,996,788.04	0.57%
2,000,000	GE CAPITAL FUND 4.4000 20-30 15/05S	USD	1,927,996.41	0.55%
2,000,000	GENERAL MOTORS FIN 0.85 20-26 26/02A	EUR	2,016,530.00	0.57%
1,000,000	RALPH LAUREN CORP 2.9500 20-30 15/06S	USD	887,801.89	0.25%
2,000,000	SABINE PASS LIQ 4.5000 20-30 15/05S	USD	1,941,171.18	0.55%
5,500,000	T-MOBILE USA INC 3.75 20-27 15/04S	USD	5,126,298.47	1.45%
10,000,000	UNITED STATES 0.25 20-23 15/11S	USD	8,195,287.32	2.32%
3,500,000	UNITED STATES 1.25 20-50 15/11S	USD	2,594,142.04	0.74%
41,000,000	UNITED STATES 0.2500 20-25 31/07S	USD	33,409,571.54	9.46%
4,000,000	UNITED STATES 0.125 20-30 15/07S	USD	3,725,212.90	1.06%
5,000,000	UNITED STATES 0.25 20-50 15/02S	USD	4,933,307.38	1.40%
30,000,000	UNITED STATES 1.125 20-22 28/02S	USD	24,807,105.80	7.02%
7,000,000	UNITED STATES 2.25 19-49 15/08S	USD	6,546,588.34	1.86%
14,000,000	UNITED STATES 0.5 20-27 30/06S	USD	11,391,162.04	3.23%
<i>Sudafrica</i>			<i>1,740,067.83</i>	<i>0.49%</i>
2,000,000	SOUTH AFRICA 4.85 19-29 30/09S	USD	1,740,067.83	0.49%
<b>Obbligazioni a tasso variabile</b>			<b>30,438,334.12</b>	<b>8.63%</b>
<i>Austria</i>			<i>631,635.00</i>	<i>0.18%</i>
600,000	OMV AG FL.R 20-49 31/12A	EUR	631,635.00	0.18%
<i>Belgio</i>			<i>823,432.00</i>	<i>0.23%</i>
800,000	SOLVAY SA 2.5 20-49 31/12A	EUR	823,432.00	0.23%
<i>Francia</i>			<i>4,750,555.59</i>	<i>1.35%</i>
2,878,000	LA MONDIALE FL.R 14-XX 17/12A	EUR	3,336,048.09	0.95%
1,500,000	UNIBAIL RODAMCO FL.R 18-XX 25/10A	EUR	1,414,507.50	0.40%
<i>Irlanda</i>			<i>2,548,849.66</i>	<i>0.72%</i>
2,000,000	BANK OF IRELAND GR FL.R 17-27 19/09S	USD	1,670,213.72	0.47%
1,000,000	CLOVERIE PLC (SWISS R FL.R 14-44 11/09A	USD	878,635.94	0.25%
<i>Italia</i>			<i>5,375,803.00</i>	<i>1.52%</i>
3,000,000	INTE FL.R 20-99 31/12S	EUR	2,852,205.00	0.80%
2,800,000	UNICREDIT SPA CV FL.R 3.875 20-XX 03/06S	EUR	2,523,598.00	0.72%
<i>Paesi Bassi</i>			<i>8,594,073.50</i>	<i>2.44%</i>
2,300,000	ATF NETHERLANDS BV FL.R 16-XX 20/01A	EUR	2,399,049.50	0.68%
1,600,000	REPSOL INTL FINANCE FL.R 20-XX 11/12A	EUR	1,782,624.00	0.51%
1,500,000	TELEFONICA EUROPE BV FL.R 19-XX XX/XXA	EUR	1,631,400.00	0.46%
2,500,000	VOLKSWAGEN INTL FIN FL.R 14-26 24/03A	EUR	2,781,000.00	0.79%
<i>Regno Unito</i>			<i>1,778,200.00</i>	<i>0.50%</i>
1,700,000	HSBC HLDGS FL.R 14-XX 16/09S	EUR	1,778,200.00	0.50%
<i>Spagna</i>			<i>1,607,904.00</i>	<i>0.46%</i>
1,600,000	BANCO SANTANDER SA FL.R 20-XX 14/01A	EUR	1,607,904.00	0.46%
<i>Stati Uniti d'America</i>			<i>2,984,035.59</i>	<i>0.85%</i>
2,100,000	DEUTSCHE BANK AG NEW FL.R 3.547 20-31 18/09S	USD	1,864,143.68	0.53%
1,250,000	JP MORGAN CHASE AND FL.R 2.956 20-31 13/05S	USD	1,119,891.91	0.32%
<i>Svizzera</i>			<i>1,343,845.78</i>	<i>0.38%</i>
1,500,000	CS GROUP REGS FL.R 14-XX 18/06S	USD	1,343,845.78	0.38%
<b>Altri valori mobiliari</b>			<b>2,317,079.81</b>	<b>0.66%</b>
<b>Obbligazioni a tasso variabile</b>			<b>939,973.50</b>	<b>0.27%</b>
<i>Italia</i>			<i>939,973.50</i>	<i>0.27%</i>
900,000	ENEL SPA EMTN FL.R 2.25 20-XX XX/XXA	EUR	939,973.50	0.27%
<b>Titoli ipotecari e garantiti da attività</b>			<b>1,377,106.31</b>	<b>0.39%</b>
<i>Portogallo</i>			<i>1,377,106.31</i>	<i>0.39%</i>
1,365,655	VERSE 6 SEN 1.1000 18-23 13/02M	EUR	1,377,106.31	0.39%
<b>Azioni/Quote di OICR/OIC</b>			<b>20,780,295.81</b>	<b>5.89%</b>
<b>Azioni/Quote di fondo d'investimento</b>			<b>20,780,295.81</b>	<b>5.89%</b>
<i>Lussemburgo</i>			<i>20,780,295.81</i>	<i>5.89%</i>
4,154	AMUNDI CREDIT UNCONSTRAINED -OE- CAP	EUR	4,651,990.17	1.32%
7,422	AMUNDI FD BD GLO CORP OHE CAP	EUR	9,041,363.63	2.56%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

NEF - Global Bond  
Portafoglio titoli al 31/12/20  
*Valori espressi in EUR*

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
6,014	AMUNDI FD BD GLO EMG COR OHE CAP	EUR	7,086,942.01	2.01%
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>338,923,385.34</b>	<b>96.04%</b>

# NEF - Global Bond

## Conto Economico e Variazioni Patrimoniali dal 01/01/20 al 31/12/20

Valori espressi in EUR

<b>Proventi</b>		<b>8,015,825.44</b>
Cedole nette da obbligazioni	Nota 2	7,042,246.45
Interessi bancari su conti correnti	Nota 2	11,704.64
Proventi realizzati su prestito di titoli	Nota 2,7	22,717.61
Interessi su swaps		939,156.74
<b>Spese</b>		<b>5,149,368.13</b>
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	2,912,214.34
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	49,973.18
Tassa d'abbonamento	Nota 4	136,676.99
Spese amministrative		72,391.88
Spese professionali		8,283.58
Interessi bancari su scoperto		56,707.56
Spese legali		9,428.32
Spese di transazioni	Nota 2	80,547.10
Spese di pubblicazione e stampa		2,099.17
Spese bancarie		8,468.00
Spese di banca corrispondente	Nota 2	406,621.81
Interessi su swaps		1,315,973.35
Altre spese		89,982.85
<b>Reddito netto da investimenti</b>		<b>2,866,457.31</b>
Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su:		
- negoziazione di titoli	Nota 2	11,623,763.09
- opzioni	Nota 2	-57,891.57
- contratti a termine su divise	Nota 2	-1,500,177.19
- future	Nota 2	-2,961,125.11
- swaps	Nota 2	-543,226.91
- cambi	Nota 2	-8,718,239.49
<b>Utile netto realizzato</b>		<b>709,560.13</b>
Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su:		
- investimenti	Nota 2	-6,494,405.91
- opzioni	Nota 2	219,198.92
- contratti a termine su divise	Nota 2	2,886,722.33
- future	Nota 2	-824,958.72
- swaps		1,088,747.20
<b>Diminuzione del patrimonio netto da operazioni di mercato</b>		<b>-2,415,136.05</b>
Dividendi distribuiti	Nota 8	-324,217.00
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		127,826,986.82
Sottoscrizione di quote a distribuzione		20,934,184.82
Riscatto di quote a capitalizzazione		-58,699,781.30
Riscatto di quote a distribuzione		-1,731,115.98
<b>Aumento del patrimonio netto</b>		<b>85,590,921.31</b>
<b>Patrimonio netto all'inizio dell'anno</b>		<b>267,302,426.56</b>
<b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>		<b>352,893,347.87</b>

*NEF*  
**- Euro Bond**

## Relazione del gestore degli investimenti

### POLITICA MONETARIA

Dopo tre tagli nel 2019, il tasso obiettivo sui Federal fund sarebbe dovuto entrare in una lunga fase di status quo nel 2020, quando l'epidemia di coronavirus ha deciso altrimenti, dando luogo a un'ulteriore riduzione il 3 marzo. Il 15 marzo, il tasso obiettivo è stato abbassato ulteriormente nell'intervallo 0-0,25%. La Federal Reserve ha altresì riavviato e ampliato il suo programma di acquisti di asset (quantitative easing) e ha cercato di assicurare un "funzionamento ordinato del mercato" (fondi monetari, mercati del credito, finanziamento in dollari a breve termine) e l'efficace trasmissione della politica monetaria.

Diversi esponenti della Fed hanno espresso preoccupazioni per i "considerevoli rischi a medio termine" posti dalla pandemia all'economia statunitense. Le loro preoccupazioni si sono acuite nel corso dei mesi, al punto che a fine estate la Fed ha modificato l'assetto della sua politica monetaria. È ormai convinta che l'occupazione possa rimanere elevata senza causare un aumento indesiderato dell'inflazione e, dopo un periodo in cui l'inflazione è stata persistentemente al di sotto del 2%, permetterà che tale soglia sia superata moderatamente per un certo tempo. Questo approccio è una forma flessibile di strategia con obiettivo d'inflazione medio (average inflation targeting).

L'ultima riunione di politica monetaria della Fed del 2020 è giunta alla conclusione che il tasso obiettivo sui fed fund sarebbe probabilmente rimasto al livello attuale per diversi anni nonostante l'atteso miglioramento delle prospettive economiche. A dicembre, la Fed ha fornito una forward guidance qualitativa per il suo programma di acquisti di asset. Gli acquisti proseguiranno al ritmo attuale di USD 120 miliardi al mese "fino a quando non saranno stati realizzati significativi progressi aggiuntivi verso gli obiettivi della piena occupazione e della stabilità dei prezzi".

L'istituto centrale non ha cambiato la composizione (quote di Treasury/MBS) o le scadenze dei suoi acquisti. Il suo impegno nei confronti di un lungo periodo di status quo offre maggiore visibilità sulla politica monetaria, il che potrebbe rivelarsi cruciale nei mesi a venire. Il pacchetto di stimoli fiscali adottato a fine 2020 dovrebbe sostenere la domanda interna nel 2021. Il cambiamento nell'assetto della politica della Fed le consentirà di accompagnare gli effetti di queste misure di stimolo, anziché inasprire preventivamente la politica monetaria come ha fatto in passato. L'inflazione di fondo (misurata dal deflatore PCE al netto di alimentari ed energia) si è attestata all'1,4% su dodici mesi a novembre, nettamente al di sotto dell'obiettivo del 2% della Fed, ma la banca centrale si aspetta un suo graduale rialzo.

Agli inizi del 2020, la Banca centrale europea (BCE) ha fornito informazioni sulla revisione della sua strategia e ha insistito sulla necessità di valutare gli effetti collaterali dei tassi negativi. Queste preoccupazioni sono state spazzate via dal diffondersi della pandemia di Coronavirus, anche se il Consiglio direttivo non ha incluso una riduzione dei tassi ufficiali nell'"ampio pacchetto di misure di politica monetaria" del 12 marzo. I tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale sono rimasti invariati allo 0,00%, allo 0,25% e al -0,50%, rispettivamente.

Questo insieme di misure comprendeva un allentamento delle condizioni delle TLTRO (Targeted Longer-term Refinancing Operations) e ulteriori 120 miliardi di euro per acquisti di titoli, in aggiunta agli acquisti mensili di asset di EUR 20 miliardi. Il 18 marzo la BCE ha annunciato e rapidamente realizzato acquisti aggiuntivi di titoli per 750 miliardi di euro nell'ambito del Programma di acquisto per l'emergenza pandemica (PEPP). A fine aprile ha allentato ulteriormente le condizioni delle TLTRO e a giugno il PEPP è stato esteso sino a fine giugno 2021 e il suo ammontare complessivo è stato incrementato di 600 miliardi di euro poiché "l'attività economica rimane nettamente inferiore ai livelli pre-pandemici e le prospettive sono molto incerte".

A fine ottobre, la BCE ha annunciato che avrebbe "ricalibrato i suoi strumenti" a dicembre. Questo impegno è giunto in una fase in cui la seconda ondata di Covid-19 si stava diffondendo rapidamente in Europa e le aspettative del mercato di ulteriori misure di sostegno da parte della BCE si erano rafforzate dall'estate. Il tono molto accomodante della BCE e le sue prospettive pessimistiche hanno contribuito ad ancorare le aspettative di un'ulteriore riduzione del tasso sui depositi. Queste prospettive sono venute meno quando è divenuto evidente che la BCE privilegiava gli acquisti di titoli e il rifinanziamento delle banche.

Il 10 dicembre, il PEPP è stato nuovamente ampliato, di 500 miliardi di euro, a 1.850 miliardi, e la sua scadenza è stata estesa ad almeno marzo 2022. Inoltre, le condizioni delle TLTRO sono state ulteriormente allentate per incentivare ulteriormente il credito bancario al settore privato. Ribadendo che cercava di "preservare condizioni finanziarie favorevoli", la BCE ha di fatto adottato una politica di controllo della curva dei rendimenti e degli spread. L'andamento dell'inflazione lascia ampi margini alla politica monetaria: a novembre, l'inflazione di fondo era pari al -0,2% per il terzo mese consecutivo e il suo aumento sarà probabilmente molto graduale (all'1,2% nel 2023 stando alla BCE).

## Relazione del gestore degli investimenti (segue)

### MERCATI OBBLIGAZIONARI

A inizio gennaio, il rendimento del T-note decennale (1,92% a fine 2019) si è notevolmente ridotto, raggiungendo un minimo storico dello 0,54% il 9 marzo. Il calo si è accentuato a metà febbraio a causa del ribasso delle azioni, dei timori di una recessione globale e delle aspettative di una riduzione dei tassi ufficiali da parte della Fed. Nel secondo trimestre, il rendimento decennale ha oscillato intorno allo 0,65%, stretto tra una politica monetaria molto accomodante (con tassi ufficiali riportati ad appena sopra lo 0% a marzo), accompagnata da una bassa inflazione, e la prospettiva di una ripresa economica in una fase di peggioramento del deficit di bilancio e del debito pubblico. All'inizio del terzo trimestre, il rendimento del T-note decennale è sceso allo 0,53%, sotto il minimo di marzo. Il suo calo da inizio anno si è quindi collocato a 139 pb a causa delle riduzioni dei tassi ufficiali in primavera, delle operazioni volte a stabilizzare i mercati finanziari (inclusi gli acquisti di asset) e delle aspettative di misure aggiuntive. Da ottobre ha registrato qualche oscillazione, avvicinandosi all'1% a novembre, dopo le notizie positive sui vaccini, per poi tornare allo 0,80% e quindi portarsi intorno allo 0,90% sino alla fine dell'anno.

L'aumento dei rendimenti nel quarto trimestre è in gran parte attribuibile alle aspettative relative alla politica fiscale: dapprima l'attesa di un accordo su un piano di sostegno pandemico prima delle elezioni e successivamente speranze che una vittoria netta di Joe Biden avrebbe posto le basi per un aumento della spesa pubblica dagli inizi del 2021. Infine, dopo le elezioni, vi sono state speranze di un esito positivo delle protrate discussioni in Congresso su un pacchetto di stimoli aggiuntivo. Il rendimento decennale ha chiuso il 2020 in calo di 101 pb. La curva dei rendimenti si è irripidita e lo spread tra i rendimenti dei Treasury a 2 e 10 anni si è ampliato da 35 pb a fine 2019 a 80 pb a fine 2020.

Agli inizi del 2020, il carattere di beni rifugio dei titoli di Stato tedeschi ha determinato un calo dei rendimenti del Bund decennale. Dal -0,19% di fine 2019 ha raggiunto un minimo del -0,86% il 9 marzo in un movimento di fuga verso la sicurezza di fronte al violento calo delle azioni e ai timori per la crescita mondiale legati alla pandemia. A marzo, i mercati obbligazionari dell'eurozona hanno registrato un andamento erratico. Il 19 marzo il rendimento del decennale tedesco è tornato al suo massimo da metà gennaio, al -0,20%, il che rappresenta un aumento eccezionale rispetto al suo minimo. Questa volatilità ha rispecchiato il nervosismo degli investitori e l'esitazione della BCE. La situazione è cambiata con l'annuncio del programma di acquisto di asset PEPP.

Il rendimento tedesco decennale è quindi sceso al -0,40%. A fine luglio, è sceso al di sotto del tasso sui depositi della BCE (-0,50%) in quanto la recrudescenza dell'epidemia di Covid-19 ha messo in secondo piano il fatto che i dati economici erano stati migliori delle attese. Dopo essere salito ad agosto, è tornato a scendere a settembre, per poi oscillare entro un intervallo ristretto, superando solo brevemente il -0,50% ed evidenziando persino un andamento decorrelato dai mercati obbligazionari statunitensi quando questi ultimi hanno iniziato a deteriorarsi. Il Bund decennale ha chiuso l'anno al -0,57%, in calo di 38 pb su 12 mesi, mentre i tassi ufficiali della BCE sono rimasti invariati.

Sebbene siano emersi segni di frammentazione nei mercati dell'eurozona a marzo, i mercati obbligazionari periferici dell'area sono stati i principali beneficiari degli acquisti di asset della BCE e del prevalere della solidarietà europea. Le discussioni sulla politica monetaria e fiscale ai vertici europei sono state spesso animate, laboriose e talvolta sono rimaste in stallo. Tuttavia, in estate vi sono stati progressi decisivi sul piano di stimolo fiscale di vasta portata "Next Generation EU", adottato per fornire sovvenzioni – e non solo prestiti, a differenza dei meccanismi precedenti – agli Stati membri maggiormente colpiti dalla pandemia. Gli osservatori più ottimisti vedranno in ciò il primo passo verso una politica di bilancio UE ambiziosa.

Nella loro caccia ai rendimenti, gli investitori hanno scelto di privilegiare i mercati "periferici". La dimostrazione di solidarietà europea ha convinto le agenzie di rating. Il rendimento del titolo di Stato italiano a 10 anni, che era aumentato a quasi il 2,50% a metà marzo, si è gradualmente ridotto fino a raggiungere lo 0,54% a fine 2020, il che rappresenta un calo di 87 pb su 12 mesi. A dicembre, i rendimenti dei titoli di Stato spagnoli e portoghesi a 10 anni sono scesi a meno dello 0%, riducendosi ciascuno di circa 40 pb rispetto alla fine del 2019.

### MERCATI DEL CREDITO

Quest'anno la performance del mercato del credito evidenzia un calo rispetto a quella dei Treasury (2,77% contro 4,99%). Ciò è dovuto all'impatto negativo della crisi del Covid-19 alla fine del primo trimestre.

All'interno del mercato del credito, le obbligazioni del settore industriale hanno messo a segno le migliori performance, seguite dalle utilities. Infine, le imprese finanziarie hanno registrato i risultati peggiori, penalizzate dai titoli senior e soprattutto da quelli emessi da società immobiliari, che hanno fortemente risentito della crisi.

Il mercato primario è stato caratterizzato da volumi molto elevati nel 2020.

Nel settore industriale, in particolare, i collocamenti sono stati eccezionali. In effetti, sono stati emessi 504 miliardi di euro nel 2020, a fronte di 443 nel 2019, ossia un aumento di quasi il 14% rispetto a un anno già caratterizzato da volumi elevati.

La tendenza non è stata la stessa per le imprese finanziarie. Sono stati infatti emessi "solo" 203 miliardi nel 2020, a fronte di 237 miliardi nel 2019. Vi è stato quindi un calo di quasi il 15% rispetto all'anno precedente.

## Relazione del gestore degli investimenti (segue)

### **POLITICA D'INVESTIMENTO**

Il fondo è attualmente leggermente sottopesato rispetto al suo indice di riferimento. I tassi erano negativi sui titoli di Stato decennali; il calo di tali tassi verso livelli molto negativi ha spinto ad adottare un atteggiamento prudente. Pertanto, sin da metà febbraio il fondo era sottopesato di sei mesi rispetto al suo benchmark. La crisi del Covid-19 si è sviluppata in quel periodo ed è stato deciso di aumentare rapidamente la sensibilità del fondo ai tassi d'interesse (duration). A inizio aprile il fondo risultava sovrappesato di tre mesi. Durante l'estate, con il venir meno delle preoccupazioni per la situazione sanitaria e il rafforzarsi della prospettiva di una ripresa economica, la duration del fondo è stata nuovamente ridotta fino a una sottoponderazione di oltre sei mesi a fine settembre. Nell'ultimo trimestre, con il ritorno delle preoccupazioni e il continuo rafforzarsi delle aspettative di nuovi interventi delle banche centrali, la duration del fondo è stata nuovamente aumentata fino a un livello pressoché in linea con quello dell'indice di riferimento. Il primo intervento sulla duration a marzo è stato effettuato essenzialmente con titoli di Stato tedeschi e francesi. La liquidità era fondamentale in quel contesto di crisi per poter implementare rapidamente le strategie scelte. Sui titoli di Stato italiani, spagnoli e portoghesi, l'esposizione è stata complessivamente ridotta durante il primo semestre e successivamente aumentata a partire da metà luglio. Nella curva dei rendimenti è stato privilegiato il segmento 5-10 anni per gran parte dell'esercizio; nell'ultimo trimestre i tassi hanno raggiunto livelli assoluti molto negativi e pertanto l'area superiore a 16 anni è stata rafforzata al fine di beneficiare di tassi assoluti un po' più attraenti.

### **PROSPETTIVE**

Dicembre è stato un mese in chiaroscuro sul fronte della pandemia di Coronavirus. Si è avuto un numero di casi di contagio in deciso aumento in Europa e negli Stati Uniti, con la notevole diffusione di una nuova variante britannica del virus. Tuttavia, l'ottimismo si è rafforzato con l'inizio delle campagne di vaccinazione in numerosi paesi e piani per aumentare sensibilmente il ritmo delle inoculazioni nei primi mesi del 2021.

Le nuove restrizioni imposte per contrastare il continuo aumento delle infezioni da Coronavirus, in particolare in Europa e negli Stati Uniti, peseranno probabilmente sull'economia. Tuttavia, gli sforzi dei governi per aiutare le loro economie ad attraversare i prossimi mesi dovrebbero rassicurare gli investitori, pertanto la ripresa ciclica attesa quest'anno dovrebbe comunque verificarsi. Le campagne di vaccinazione dovrebbero prima o poi mettere fine all'alternanza di chiusure e riaperture che sta penalizzando i consumi e la fiducia di famiglie e imprese.

I mercati finanziari dovrebbero continuare a beneficiare delle politiche decisamente accomodanti che sembrano destinate a rimanere in vigore nel 2021, nonché di tassi a lungo termine persistentemente bassi e di misure di stimolo fiscale aggiuntive. Infine, l'ultima parte del 2020 è stata caratterizzata dalla fine di una serie di protrate problematiche politiche che avevano oscurato l'orizzonte. Nel breve periodo, i timori per l'epidemia e le incertezze sulle campagne di vaccinazione rappresentano i principali rischi.

La scoperta di varianti più contagiose del virus a dicembre è preoccupante, ma questi timori dovrebbero attenuarsi nei prossimi mesi. Se nel 2020 gli investitori erano spesso riluttanti a partecipare al rally delle azioni, il consenso sembra adesso decisamente ottimista nei confronti di quest'asset class, come dimostrano gli ingenti afflussi di capitali delle ultime settimane. Un eventuale consolidamento del mercato nel breve termine può essere considerato un'opportunità di acquisto alla luce delle favorevoli prospettive di medio periodo.

La performance annuale netta è pari a 2,77% (quote di categoria R).

NEF - Euro Bond  
**Prospetti Finanziari al 31/12/20**

Stato Patrimoniale al 31/12/20

*Valori espressi in EUR*

Attivo			<b>176,422,506.25</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato		Nota 2	175,131,257.78
<i>Prezzo d'acquisto</i>			168,885,888.08
<i>Plusvalenze latenti sul portafoglio titoli</i>			6,245,369.70
Depositi bancari a vista e liquidità			277,733.98
Interessi maturati			911,537.99
Sottoscrizioni da regolare			81,342.29
Plusvalenze non realizzate su future		Nota 2	17,620.00
Altre voci dell'attivo			3,014.21
Passivo			<b>360,569.50</b>
Debiti bancari a vista			17,620.00
Tassa d'abbonamento		Nota 4	21,947.87
Rimborsi chiesti e non regolati			182,391.77
Commissioni di gestione e consulenza		Nota 5	117,809.77
Spese della banca depositaria e sub-depositaria		Nota 6	3,795.06
Spese professionali			4,208.91
Altre voci del passivo			12,796.12
Patrimonio netto			<b>176,061,936.75</b>

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/20 al 31/12/20

	Quote circolanti al 01/01/20	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/20
Euro Bond - Categoria R - Quote a capitalizzazione	8,463,160.517	2,027,969.708	1,910,351.143	8,580,779.082
Euro Bond - Categoria I - Quote a capitalizzazione	26,146.093	2,607.044	0.000	28,753.137
Euro Bond - Categoria D - Quote a distribuzione	191,179.678	170,309.432	17,322.998	344,166.112

## NEF - Euro Bond

### Dati principali relativi agli ultimi 3 esercizi

		<i>Esercizio chiuso al :</i>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>
Patrimonio netto	EUR		176,061,936.75	166,145,440.56	154,166,983.60
<b>Euro Bond - Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>					
Numero di quote			8,580,779.082	8,463,160.517	8,271,541.898
Valore patrimoniale netto della quota	EUR		19.67	19.14	18.48
<b>Euro Bond - Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>					
Numero di quote			28,753.137	26,146.093	28,460.291
Valore patrimoniale netto della quota	EUR		20.82	20.12	19.28
<b>Euro Bond - Categoria D - Quote a distribuzione</b>					
Numero di quote			344,166.112	191,179.678	41,443.972
Valore patrimoniale netto della quota	EUR		19.46	19.02	18.45
Dividendo della quota			0.10	0.11	0.05

NEF - Euro Bond  
Portafoglio titoli al 31/12/20  
Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
Valori mobiliari quotati in una borsa valori ufficiale e/o negoziati in altri mercati regolamentati			174,731,753.78	99.24%
<b>Obbligazioni</b>			<b>165,373,167.37</b>	<b>93.92%</b>
<i>Austria</i>				
1,200,000	AUSTRIA 0.5 19-29 20/02A	EUR	7,222,114.46	4.10%
2,300,000	AUSTRIA 0.50 17-27 20/04A	EUR	1,301,280.00	0.74%
1,200,000	AUSTRIA 0.75 18-28 20/02A	EUR	2,467,658.50	1.39%
1,400,000	AUSTRIA 1.20 15-25 20/10A	EUR	1,315,764.00	0.75%
604,000	OMV AG 0.00 19-25 03/07A	EUR	1,529,794.00	0.87%
<i>Belgio</i>				
1,600,000	ANHEUSER BUSCH INBEV 2.70 04-26 31/03A	EUR	607,617.96	0.35%
100,000	ANHEUSER BUSCH INBEV 2.125 20-27 12/02A	EUR	11,570,796.28	6.57%
2,300,000	BELFIUS BANQUE SA/NV 0.75 15-25 10/02A	EUR	1,832,904.00	1.04%
1,200,000	BELGIUM 0.80 15-25 22/06A	EUR	113,946.00	0.06%
450,000	BELGIUM 1.60 16-47 22/06A	EUR	2,416,104.00	1.37%
450,000	BELGIUM 1.90 15-38 22/06A	EUR	1,281,036.00	0.73%
940,000	BELGIUM 3.00 14-34 22/06A	EUR	600,716.25	0.34%
650,000	BELGIUM 4.25 12-22 28/09A	EUR	598,326.75	0.34%
758,000	COMMUNAUTE EUROPEENNE 0.625 15-23 04/11S	EUR	1,347,146.90	0.77%
649,000	COMMUNAUTE EUROPEENNE 0.0000 20-25 04/11A	EUR	706,413.50	0.40%
450,000	COMMUNAUTE EUROPEENNE 20-35 04/07A	EUR	785,898.19	0.45%
132,000	COMMUNAUTE EUROPEENNE 0.3 20-50 04/11A	EUR	669,680.39	0.38%
600,000	SOLVAY SA 0.5000 19-29 06/09A	EUR	462,906.00	0.26%
<i>Canada</i>				
766,000	BANK NOVA SCOTIA 0.01 20-27 14/01A	EUR	143,091.30	0.08%
<i>Costa d'Avorio</i>				
300,000	AFRICAN DEVELOP 0.5000 19-29 21/03A	EUR	612,627.00	0.35%
<i>Danimarca</i>				
524,000	CARLSBERG BREWERIES 0.50 17-23 06/09A	EUR	782,603.05	0.44%
<i>Finlandia</i>				
2,430,000	FINLAND 0.000 20-30 15/09A	EUR	782,603.05	0.44%
1,105,000	FINLAND 0.5 19-29 15/09A	EUR	318,597.00	0.18%
1,200,000	FINLAND 0.50 16-26 15/04A	EUR	318,597.00	0.18%
<i>Francia</i>				
200,000	APRR SA 1.2500 20-27 14/01A	EUR	533,067.82	0.30%
300,000	BFCM 0.1 20-27 08/10A	EUR	533,067.82	0.30%
700,000	BFCM 0.75 18-25 17/07A	EUR	5,012,999.20	2.85%
1,000,000	BNP PARIBAS 1.50 17-25 17/11A	EUR	2,532,412.35	1.44%
900,000	BNP PARIBAS SA 1.625 19-31 02/07A	EUR	1,203,090.85	0.68%
2,800,000	BPCE 0.625 19-24 26/09A	EUR	1,277,496.00	0.73%
100,000	BPCE SA 0.125 19-24 04/12A	EUR	48,341,434.89	27.46%
100,000	BPCE SA 0.25 20-26 15/01A	EUR	216,453.00	0.12%
700,000	BPCE SA 0.6250 20-25 28/04A	EUR	302,233.50	0.17%
900,000	BPCE SFH 0.01 20-28 23/03A	EUR	728,087.50	0.41%
600,000	BPCE SFH 0.375 16-23 10/02A	EUR	1,068,485.00	0.61%
1,400,000	BPCE SFH 0.625 19-27 22/09A	EUR	960,214.50	0.55%
500,000	C FR FIN LOCA 0.5 19-27 19/02A	EUR	2,864,428.00	1.63%
1,000,000	CADES 1.375 14-24 25/11A	EUR	101,179.50	0.06%
500,000	CAISSE FRANCAISE DE 0.01 20-25 07/05A	EUR	101,569.00	0.06%
700,000	CAISSE FRANCAISE FIN 0.20 15-23 27/04A	EUR	721,882.00	0.41%
600,000	CAISSE REFINANC 0.0100 20-28 07/02A	EUR	924,880.50	0.53%
300,000	CAPGEMINI SE 1.6250 20-26 15/04A	EUR	611,454.00	0.35%
300,000	CIE DE FINANCEMT FONC 0.05 20-24 16/04A	EUR	1,496,362.00	0.85%
200,000	CIE DE SAINT GOBAIN 1.375 17-27 14/06A	EUR	527,972.50	0.30%
700,000	CIE FIN ET IND AUTO0.375 16-25 07/02A	EUR	1,075,965.00	0.61%
400,000	CREDIT AGRICOLE 1.00 19-27 25/03A	EUR	510,327.50	0.29%
200,000	CREDIT MUTUEL ARKEA 1.6250 19-26 15/04A	EUR	711,662.00	0.40%
1,500,000	CREDIT MUTUEL ARKEA 0.875 18-23 05/10A	EUR	616,107.00	0.35%
300,000	CREDIT MUTUEL ARKEA 3.25 16-26 01/06A	EUR	324,546.00	0.18%
800,000	DEXIA CREDIT LOCAL 0.01 20-27 22/01A	EUR	305,344.50	0.17%
500,000	DEXIA CREDIT LOCAL 0.00 19-24 29/05A	EUR	217,566.00	0.12%
2,050,000	FRANCE 1.5 18-50 25/05A	EUR	217,566.00	0.12%
1,650,000	FRANCE 0.5 18-29 25/05A	EUR	718,830.00	0.41%
350,000	FRANCE 0.0000 20-30 25/11A	EUR	433,666.00	0.25%
400,000	FRANCE 0.50 20-40 25/05A	EUR	215,400.00	0.12%
			1,544,977.50	0.88%
			344,634.00	0.20%
			814,100.00	0.46%
			507,237.50	0.29%
			2,733,131.75	1.55%
			1,785,786.75	1.01%
			362,097.75	0.21%
			431,854.00	0.25%

Le note allegte costituiscono parte integrante del presente bilancio

NEF - Euro Bond  
Portafoglio titoli al 31/12/20  
Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
800,000	FRANCE 0.7500 20-52 25/05A	EUR	891,848.00	0.51%
800,000	FRANCE 0.00 19-25 25/03A	EUR	823,212.00	0.47%
3,600,000	FRANCE 0.50 15-26 25/05A	EUR	3,824,550.00	2.16%
300,000	FRANCE 1.25 16-36 25/05A	EUR	361,047.00	0.21%
2,300,000	FRANCE 1.75 17-39 25/06A	EUR	3,040,899.00	1.72%
850,000	FRANCE 2.10 08-23 25/07A	EUR	1,050,195.29	0.60%
500,000	FRANCE OAT 2.50 13-30 25/05A	EUR	638,927.50	0.36%
1,900,000	FRANCE ZCP 250522	EUR	1,919,066.50	1.09%
700,000	FRANCE 1.10 10-22 25/07A	EUR	829,405.88	0.47%
550,000	FRANCE 1.25 18-34 25/05A	EUR	655,261.75	0.37%
627,149	FRANCE 1.50 15-31 25/05A	EUR	748,891.17	0.43%
200,000	HLDG INFRA TRANSPORT 1.6250 20-29 18/09A	EUR	212,982.00	0.12%
200,000	JC DECAUX 2.625 20-28 24/04A	EUR	219,053.00	0.12%
100,000	KERING 0.75 20-28 13/05A	EUR	105,342.00	0.06%
500,000	LA BANQUE POSTALE 2.375 14-24 15/01A	EUR	544,080.00	0.31%
900,000	LA BANQUE POSTALE 0.25 19-26 12/07A	EUR	913,531.50	0.52%
200,000	LA POSTE SA 0.3750 19-27 17/09A	EUR	205,443.00	0.12%
300,000	LEGRAND SA 0.75 20-30 05/20A	EUR	318,423.00	0.18%
300,000	LVMH MOET HENNE 0.7500 20-25 07/04A	EUR	311,662.50	0.18%
1,000,000	ORANGE SA 1.1250 19-24 15/07A	EUR	1,043,410.00	0.59%
500,000	PERNOD RICARD SA 1.1250 20-25 07/04A	EUR	525,912.50	0.30%
100,000	PERNOD RICARD SA 0.50 19-27 24/10A	EUR	103,874.50	0.06%
800,000	RCI BANQUE SA 1.625 17-25 11/04A	EUR	834,376.00	0.47%
381,000	RCI BANQUE SA 0.2500 19-23 08/03A	EUR	381,285.75	0.22%
900,000	RCI BANQUE SA 1.1250 20-27 15/01A	EUR	920,245.50	0.52%
300,000	SANOFI 1.5 20-30 01/04A	EUR	343,054.50	0.19%
100,000	SCHNEIDER ELECTRIC 1.0 20-27 09/04A	EUR	106,943.00	0.06%
600,000	SOCIETE GENERALE 0.875 19-29 24/09A	EUR	616,320.00	0.35%
305,000	SODEXHO 2.50 14-26 24/06A	EUR	347,596.30	0.20%
100,000	TEREGA 0.875 20-30 17/09A	EUR	103,128.00	0.06%
500,000	THALES 0.25 20-27 29/01A	EUR	504,727.50	0.29%
200,000	TOTAL CAPITAL INTERN 1.4910 20-27 08/04A	EUR	219,464.00	0.12%
400,000	UNIBAIL RODAMCO 0.625 20-27 04/05A	EUR	398,842.00	0.23%
<i>Germania</i>			<i>13,920,904.09</i>	<i>7.91%</i>
332,000	DAIMLER AG 0.75 20-30 10/09A	EUR	345,680.06	0.20%
500,000	EVONIK INDUSTRIES 0.625 20-25 18/09A	EUR	515,390.00	0.29%
1,171,364	GERMANY 0.0000 20-30 15/08A	EUR	1,242,260.28	0.71%
300,000	GERMANY 0.00 19-50 15/08U	EUR	314,820.00	0.18%
900,000	GERMANY 0.00 16-26 15/08U	EUR	938,385.00	0.53%
3,100,000	GERMANY 0.25 18-28 15/08A	EUR	3,325,416.50	1.89%
300,000	GERMANY 0.50 16-26 15/02A	EUR	319,570.50	0.18%
250,000	GERMANY 1.25 17-48 15/08A	EUR	352,221.25	0.20%
550,000	GERMANY 4.75 03-34 04/07A	EUR	954,723.00	0.54%
700,000	KFW 0.375 15-30 23/04A	EUR	752,346.00	0.43%
3,100,000	KFW 0.3750 18-25 23/04A	EUR	3,234,648.50	1.84%
750,000	KFW 0.625 17-27 22/02A	EUR	805,335.00	0.46%
400,000	MERCK FINANCIAL SERVI 0.375 19-27 05/07A	EUR	413,350.00	0.23%
400,000	SAP SE 0.125 20-26 18/06A	EUR	406,758.00	0.23%
<i>Giappone</i>			<i>146,394.00</i>	<i>0.08%</i>
144,000	ASAHI GROUP HLD 0.541 20-28 23/10A	EUR	146,394.00	0.08%
<i>Irlanda</i>			<i>1,705,527.88</i>	<i>0.97%</i>
800,000	FCA BANK S.P.A. 0.50 19-24 13/09A	EUR	809,068.00	0.46%
196,000	FCA BANK S.P.A. 0.50 20-23 18/09A	EUR	197,977.64	0.11%
100,000	FCA BANK SPA 0.125 20-23 16/11A	EUR	100,008.00	0.06%
450,000	IRLAND 0.2 20-30 18/10A	EUR	472,783.50	0.27%
124,000	JOHNSON CONTROL 0.3750 20-27 15/09A	EUR	125,690.74	0.07%
<i>Italia</i>			<i>33,105,708.89</i>	<i>18.80%</i>
115,000	ASSICURAZ GENERALI 2.429 20-31 14/07A	EUR	126,252.75	0.07%
3,100,000	BUONI POLIENNALI 0.5000 20-26 01/02S	EUR	3,180,445.00	1.81%
600,000	ENI SPA 2.625 13-21 22/11A	EUR	615,936.00	0.35%
241,000	FCA BANK SPA IRELAND 0.25 20-23 28/02A	EUR	241,967.62	0.14%
300,000	INTESA SAN PAOLO 3.625 12-22 05/12A	EUR	323,802.00	0.18%
400,000	INTESA SANPAOLO 2.00 14-21 18/06A	EUR	404,322.00	0.23%
1,400,000	ITALY 1.75 19-24 01/07S	EUR	1,497,048.00	0.85%
1,000,000	ITALY 1.85 17-24 15/05S	EUR	1,071,455.00	0.61%
1,700,000	ITALY 1.60 16-26 01/06S	EUR	1,846,931.00	1.05%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

NEF - Euro Bond  
Portafoglio titoli al 31/12/20  
Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
1,200,000	ITALY 0.95 20-27 15/09S	EUR	1,260,468.00	0.72%
2,000,000	ITALY 1.65 20-30 01/12S	EUR	2,220,330.00	1.26%
600,000	ITALY 0.9 20-31 01/04S	EUR	621,450.00	0.35%
600,000	ITALY 1.45 20-36 01/03S	EUR	645,444.00	0.37%
1,000,000	ITALY 1.35 19-30 01/04S	EUR	1,083,020.00	0.62%
1,270,000	ITALY 1.70 20-51 01/09S	EUR	1,352,797.65	0.77%
850,000	ITALY 2.10 19-26 15/07S	EUR	947,218.75	0.54%
3,000,000	ITALY 2.20 17-27 01/06S	EUR	3,395,325.00	1.92%
1,089,000	ITALY 4.00 05-37 01/02S	EUR	1,574,922.69	0.89%
2,400,000	ITALY 4.75 08-23 01/08S	EUR	2,721,336.00	1.55%
2,740,000	ITALY 5.00 03-34 01/08S	EUR	4,220,709.70	2.39%
730,000	ITALY 5.00 07-39 01/08S	EUR	1,213,103.05	0.69%
500,000	ITALY 3.25 14-46 01/09S	EUR	709,050.00	0.40%
529,000	SNAM SPA 0.00 20-28 07/12A	EUR	526,365.58	0.30%
395,000	TRASMISSIONE ELETTRI 0.375 20-30 25/09A	EUR	403,678.15	0.23%
890,000	UNICREDIT SPA 0.50 08-13 12/02A	EUR	902,330.95	0.51%
<i>Lussemburgo</i>				
900,000	EIB 1.125 17-33 13/04A	EUR	6,533,615.97	3.71%
600,000	EIB 1.625 14-23 15/03A	EUR	1,052,316.00	0.60%
600,000	EIB 1.625 14-23 15/03A	EUR	630,711.00	0.36%
1,700,000	EIB 0.375 16-26 14/04A	EUR	1,790,117.00	1.01%
800,000	ESM 0.5 19-29 05/03A	EUR	863,136.00	0.49%
162,000	LUXEMBOURG 0.0 20-25 28/04A	EUR	166,580.55	0.09%
700,000	LUXEMBOURG 0.00 19-26 13/11U	EUR	723,933.00	0.41%
445,000	NESTLE FINANCE INTL 0.125 20-27 12/11A	EUR	452,380.33	0.26%
849,000	NOVARTIS FINANCE SA 0.0 20-28 23/09A	EUR	854,442.09	0.49%
<i>Norvegia</i>				
641,000	DNB BANK ASA 0.05 19-23 14/11A	EUR	646,374.78	0.37%
<i>Paesi Bassi</i>				
190,000	AIRBUS SE 1.3750 20-26 09/06A	EUR	5,831,334.26	3.31%
490,000	BMW FINANCE NV 0.6250 19-23 06/10A	EUR	202,167.60	0.11%
500,000	EDP FINANCE 0.3750 19-26 16/09A	EUR	500,780.00	0.28%
500,000	HEINEKEN NV 1.00 16-26 04/05A	EUR	508,480.00	0.29%
500,000	HEINEKEN NV 1.00 16-26 04/05A	EUR	528,782.50	0.30%
300,000	ING GROUP NV 1.0 10-23 20/09A	EUR	309,915.00	0.18%
757,000	MONDELEZ INTL H 0.0000 20-26 22/09A	EUR	760,315.66	0.43%
1,000,000	NEDER WATERSCHAPS BANK 1.00 18-28 01/03A	EUR	1,100,040.00	0.62%
450,000	NETHERLANDS 3.75 10-42 15/01A	EUR	840,937.50	0.48%
250,000	SHELL INT FIN 0.375 16-25 15/02A	EUR	256,362.50	0.15%
300,000	SIEMENS FIN NV 0.3750 20-26 05/06A	EUR	309,039.00	0.18%
400,000	SIEMENS FINANCIERING 0.25 20-29 20/02A	EUR	411,200.00	0.23%
100,000	SWISSCOM FINANC 0.3750 20-28 14/11A	EUR	103,314.50	0.06%
<i>Portogallo</i>				
200,000	BANCO SANTANDER TOTTA 1.25 17-27 26/09A	EUR	5,402,173.25	3.07%
200,000	BANCO SANTANDER TOTTA 1.25 17-27 26/09A	EUR	221,585.00	0.13%
1,700,000	PORTUGAL 0.475 20-30 18/10A	EUR	1,774,570.50	1.01%
550,000	PORTUGAL 2.875 15-25 15/10A	EUR	638,173.25	0.36%
1,900,000	PORTUGAL 2.875 16-26 21/07A	EUR	2,244,935.50	1.27%
300,000	PORTUGAL 4.10 15-45 15/02A	EUR	522,909.00	0.30%
<i>Regno Unito</i>				
506,000	DS SMITH PLC 0.8750 19-26 12/09A	EUR	1,810,520.11	1.03%
800,000	HBOS PLC 5.374 07-21 30/06A	EUR	516,846.11	0.29%
450,000	HSBC HOLDINGS 0.875 16-24 06/09A	EUR	827,312.00	0.48%
450,000	HSBC HOLDINGS 0.875 16-24 06/09A	EUR	466,362.00	0.26%
<i>Spagna</i>				
600,000	ACS SERVICIOS C 1.8750 18-26 20/04A	EUR	15,483,108.39	8.79%
600,000	ACS SERVICIOS C 1.8750 18-26 20/04A	EUR	646,380.00	0.37%
400,000	BANCO SANTANDER SA 1.125 20-27 23/06A	EUR	424,218.00	0.24%
100,000	BANCO SANTANDER SA 0.30 19-26 04/10A	EUR	102,094.00	0.06%
200,000	BANKINTER SA 0.875 15-22 03/08A	EUR	204,171.00	0.12%
300,000	CAJA RURAL NAVARRA 0.875 18-25 08/05A	EUR	314,208.00	0.18%
200,000	KUTXABANK SA 0.50 19-24 25/09A	EUR	204,014.00	0.12%
1,450,000	SPAIN 1.50 17-27 30/04A	EUR	1,619,157.00	0.92%
2,800,000	SPAIN 0.5 20-30 30/04A	EUR	2,935,576.00	1.66%
900,000	SPAIN 0.60 19-29 31/10A	EUR	953,509.50	0.54%
1,183,000	SPAIN 1.30 16-26 31/10A	EUR	1,299,898.14	0.74%
900,000	SPAIN 1.40 18-28 30/04A	EUR	1,006,591.50	0.57%
500,000	SPAIN 1.85 19-35 05/03A	EUR	605,942.50	0.34%
600,000	SPAIN 2.35 17-33 30/07A	EUR	757,887.00	0.43%
1,000,000	SPAIN 2.90 16-46 31/10A	EUR	1,499,925.00	0.85%
450,000	SPAIN 4.70 09-41 30/07A	EUR	806,991.75	0.46%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

NEF - Euro Bond  
Portafoglio titoli al 31/12/20  
Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
1,000,000	SPAIN 0.35 18-23 30/07A	EUR	1,023,455.00	0.58%
1,000,000	TELEFONICA EMISIONES 1.46 16-26 13/04A	EUR	1,079,090.00	0.61%
	<i>Stati Uniti d'America</i>		<i>4,450,217.48</i>	<i>2.53%</i>
320,000	AIR PRODUCTS & CHEMS 0.5 20-28 05/05A	EUR	331,532.80	0.19%
1,000,000	BANK OF AMERICA CORP 1.375 15-25 26/03A	EUR	1,060,580.00	0.60%
401,000	COCA-COLA 0.1250 20-29 15/03A	EUR	404,258.13	0.23%
740,000	GENERAL MOTORS FIN 0.20 19-20 02/09A	EUR	742,423.50	0.42%
300,000	JPMORGAN CHASE & CO 1.50 15-22 26/10A	EUR	309,951.00	0.18%
1,000,000	MMS USA INVESTMENTS 0.625 19-25 13/06A	EUR	1,021,175.00	0.58%
570,000	TOYOTA MOTOR CR 0.2500 20-26 16/07A	EUR	580,297.05	0.33%
	<i>Svezia</i>		<i>2,555,675.57</i>	<i>1.45%</i>
807,000	SKANDINAVISKA ENSKILD 0.50 18-23 13/03A	EUR	821,275.83	0.47%
802,000	SKANDINAVISKA ENSKILD 0.375 19-26 09/02A	EUR	835,142.65	0.47%
251,000	SVENSKA HANDELSBANKEN 0.0100 20-27 02/12A	EUR	250,943.53	0.14%
211,000	SVENSKA HANDELSBANKEN 1.000 20-25 15/04A	EUR	221,541.56	0.13%
400,000	VOLVO TREASURY AB 1.6250 20-25 26/05A	EUR	426,772.00	0.24%
	<b>Obbligazioni a tasso variabile</b>		<b>9,358,586.41</b>	<b>5.32%</b>
	<i>Austria</i>		<i>521,392.50</i>	<i>0.30%</i>
500,000	OMV AG FL.R 20-49 31/12A	EUR	521,392.50	0.30%
	<i>Francia</i>		<i>4,900,823.18</i>	<i>2.78%</i>
400,000	BNP PARIBAS FL.R 19-27 23/01A	EUR	438,772.00	0.25%
800,000	BNP PARIBAS FL.R 0.375 20-27 14/10A	EUR	810,112.00	0.46%
1,100,000	LA BANQUE POSTALE FL.R 15-27 19/11A	EUR	1,154,092.50	0.66%
400,000	LA BANQUE POSTALE FL.R 20-26 17.06A	EUR	407,024.00	0.23%
117,000	TOTAL SE FL.R 19-XX 04/04A	EUR	120,428.68	0.07%
800,000	UNIBAIL RODAMCO FL.R 18-XX 25/10A	EUR	754,404.00	0.43%
1,200,000	VEOLIA ENVIRONNEMENT FL.R 20-XX XX/XXA	EUR	1,215,990.00	0.68%
	<i>Germania</i>		<i>1,133,036.00</i>	<i>0.64%</i>
500,000	ENBW FL.R 20-80 29/06A	EUR	519,050.00	0.29%
600,000	MUNICH RE EMTN FL.R 11-41 26/05A	EUR	613,986.00	0.35%
	<i>Italia</i>		<i>381,367.60</i>	<i>0.22%</i>
368,000	UNICREDIT SPA FL.R 19-25 03/07A	EUR	381,367.60	0.22%
	<i>Paesi Bassi</i>		<i>1,692,102.00</i>	<i>0.96%</i>
100,000	ALLIANZ FINANCE FL.R 11-41 08/07A	EUR	102,889.50	0.06%
1,500,000	ING GROUP NV FL.R 17-28 11/04A	EUR	1,589,212.50	0.90%
	<i>Spagna</i>		<i>349,777.50</i>	<i>0.20%</i>
300,000	MAPFRE FL.R 17-47 31/03A	EUR	349,777.50	0.20%
	<i>Svizzera</i>		<i>380,087.63</i>	<i>0.22%</i>
377,000	UBS GROUP SA FL.R 20-26 29/01A	EUR	380,087.63	0.22%
	Altri valori mobiliari		399,504.00	0.23%
	<b>Obbligazioni</b>		<b>399,504.00</b>	<b>0.23%</b>
	<i>Francia</i>		<i>399,504.00</i>	<i>0.23%</i>
400,000	CIE GENERALE DES ETABL 0.00 20-28 02/11A	EUR	399,504.00	0.23%
	<b>Totale portafoglio titoli</b>		<b>175,131,257.78</b>	<b>99.47%</b>

## NEF - Euro Bond

Conto Economico e Variazioni Patrimoniali dal 01/01/20 al 31/12/20

*Valori espressi in EUR*

Proventi		<b>2,054,447.83</b>
Cedole nette da obbligazioni	Nota 2	2,042,508.80
Interessi bancari su conti correnti	Nota 2	322.00
Proventi realizzati su prestito di titoli	Nota 2,7	11,617.03
Spese		<b>1,845,503.02</b>
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	1,374,305.22
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	27,022.78
Tassa d'abbonamento	Nota 4	85,487.37
Spese amministrative		38,831.69
Spese professionali		4,066.92
Interessi bancari su scoperto		9,218.82
Spese legali		5,257.01
Spese di transazioni	Nota 2	7,134.18
Spese di pubblicazione e stampa		920.30
Spese di banca corrispondente	Nota 2	244,624.48
Altre spese		48,634.25
Reddito netto da investimenti		<b>208,944.81</b>
Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su:		
- negoziazione di titoli	Nota 2	3,213,464.50
- opzioni	Nota 2	54,720.24
- future	Nota 2	-157,319.08
- cambi	Nota 2	-14,545.34
Utile netto realizzato		<b>3,305,265.13</b>
Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su:		
- investimenti	Nota 2	1,346,649.68
- opzioni	Nota 2	19,790.00
- future	Nota 2	8,570.00
Aumento del patrimonio netto da operazioni di mercato		<b>4,680,274.81</b>
Dividendi distribuiti	Nota 8	-23,275.00
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		39,230,492.81
Sottoscrizione di quote a distribuzione		3,267,597.54
Riscatto di quote a capitalizzazione		-36,908,162.36
Riscatto di quote a distribuzione		-330,431.61
Aumento del patrimonio netto		<b>9,916,496.19</b>
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		<b>166,145,440.56</b>
Patrimonio netto alla fine dell'anno		<b>176,061,936.75</b>

*NEF*  
**- Emerging Market Bond**

# NEF - Emerging Market Bond

## Relazione del gestore degli investimenti

### PANORAMICA DEL MERCATO

In un anno turbolento per i mercati finanziari globali, il mercato obbligazionario dei mercati emergenti ha finito per chiudere l'anno in positivo.

I timori di una diffusione dell'epidemia di Coronavirus su scala mondiale hanno provocato un primo calo dei mercati globali e del debito emergente a fine febbraio, che si è ulteriormente accentuato a marzo. Ciò ha spinto le autorità ad adottare decisioni di politica monetaria e di bilancio urgenti e senza precedenti. Queste misure eccezionali hanno permesso ai mercati di riprendersi e, assicurando che i tassi sarebbero rimasti bassi a lungo per sostenere l'attività economica, le banche centrali hanno favorito la ripresa.

Negli ultimi mesi dell'anno, gli asset a reddito fisso dei mercati emergenti hanno beneficiato delle notizie positive sui vaccini, della vittoria di Joe Biden alle elezioni presidenziali statunitensi, dell'annuncio di un pacchetto di stimoli da 900 miliardi di dollari da parte del governo USA e del deprezzamento del dollaro.

Nel complesso del 2020, il debito emergente in valuta forte, misurato dall'indice J.P. Morgan EMBI-GD, ha guadagnato il 5,26% (in USD) e il segmento IG ha nettamente sovraperformato quello HY durante l'anno. La performance del debito in valuta locale, misurata dall'indice J.P. Morgan GBI-EM GD, è stata pari al 2,69% (in USD) durante l'anno. Mentre i rendimenti in valuta locale sono scesi, in quanto le banche centrali hanno ridotto i tassi in risposta all'evoluzione della crisi, le valute emergenti si sono deprezzate durante l'anno e hanno registrato un -5,2% (in USD) nel 2020.

### ANALISI DELLA PERFORMANCE

Il portafoglio ha registrato una performance annuale netta dell'1,85% (quote di categoria R).

In un anno turbolento, due dei principali contributi alla nostra sovraperformance sono giunti dal sottopeso su alcuni paesi che hanno subito pressioni significative nel 2020, in particolare il sottopeso sui titoli di Stato libanesi e argentini. La nostra esposizione tattica alle obbligazioni sovrane dell'Ecuador ha fornito anch'essa un contributo significativo alla performance, dopo che il paese è riuscito a negoziare un accordo con i suoi creditori.

Un'esposizione selettiva alle valute emergenti ha anch'essa favorito la performance relativa, specie nella seconda metà del 2020. Le posizioni lunghe sul peso messicano, sul real brasiliano e sul rand sudafricano sono state particolarmente redditizie.

### PROSPETTIVE DEL MERCATO

Con l'inizio del nuovo anno, il quadro macroeconomico nel suo insieme rimane favorevole ai mercati emergenti, con una ripresa della crescita. Le elezioni statunitensi si sono finalmente concluse con la conquista della maggioranza democratica al Senato, che dovrebbe permettere a Biden di realizzare in modo più ampio il suo programma. Ciò dovrebbe tradursi in stimoli aggiuntivi e in un'attuazione più prevedibile della politica economica. Questo, unitamente alle vaccinazioni in tutto il mondo, crea un contesto favorevole per una ripresa economica nel 2021. Questi fattori hanno iniziato ad alimentare il ritorno degli afflussi verso l'asset class, anche se questi ultimi sono ancora lontani dai livelli precedenti il mese di marzo.

Con riferimento al debito emergente in valuta forte continuiamo a ravvisare valore sia in termini assoluti che rispetto ai mercati sviluppati, in quanto a livello di indice gli spread dei titoli emergenti investment grade sembrano sopravvalutati e attualmente individuiamo opportunità più interessanti nel segmento ad alto rendimento dell'asset class.

Per quanto riguarda le obbligazioni emergenti in valuta locale, manteniamo il nostro posizionamento difensivo sui rendimenti obbligazionari, che sono scesi notevolmente nella prima parte dell'anno e in relazione ai quali le banche centrali hanno margini limitati per ulteriori tagli dei tassi. Rimaniamo maggiormente ottimisti sulle valute emergenti alla luce delle valutazioni e dei fattori tecnici.

# NEF - Emerging Market Bond

## Prospetti Finanziari al 31/12/20

Stato Patrimoniale al 31/12/20

*Valori espressi in EUR*

Attivo			<b>336,488,854.65</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	Nota 2	303,559,479.85	
<i>Prezzo d'acquisto</i>		<i>301,663,373.10</i>	
<i>Plusvalenze latenti sul portafoglio titoli</i>		<i>1,896,106.75</i>	
Depositi bancari a vista e liquidità		19,240,355.13	
Interessi maturati		4,499,758.76	
Sottoscrizioni da regolare		45,162.92	
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	Nota 2	8,246,866.89	
Plusvalenze non realizzate su future	Nota 2	137,237.95	
Plusvalenze non realizzate su swaps	Nota 2	759,678.44	
Altre voci dell'attivo		314.71	
Passivo			<b>6,041,322.72</b>
Debiti bancari a vista		5,372,877.18	
Tassa d'abbonamento	Nota 4	36,984.33	
Rimborsi chiesti e non regolati		234,649.19	
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	349,823.87	
Spese della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	15,148.13	
Spese professionali		7,536.39	
Altre voci del passivo		24,303.63	
Patrimonio netto			<b>330,447,531.93</b>

### Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/20 al 31/12/20

	Quote circolanti al 01/01/20	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/20
Emerging Market Bond - Categoria R - Quote a capitalizzazione	8,034,841.908	2,760,175.965	1,814,518.744	8,980,499.129
Emerging Market Bond - Categoria I - Quote a capitalizzazione	1,605,825.853	706,844.966	1,099,173.514	1,213,497.305
Emerging Market Bond - Categoria D - Quote a distribuzione	580,877.186	570,835.096	158,171.319	993,540.963
Emerging Market Bond - Categoria C - Quote a capitalizzazione	56,294.559	104,982.701	56,062.483	105,214.777

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

	<i>Esercizio chiuso al :</i>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>
Patrimonio netto	EUR	330,447,531.93	299,038,316.20	222,311,801.13
<b>Emerging Market Bond - Categoria R -</b>				
<b>Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		8,980,499.129	8,034,841.908	6,784,349.848
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	28.66	28.14	25.11
<b>Emerging Market Bond - Categoria I -</b>				
<b>Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		1,213,497.305	1,605,825.853	1,620,187.971
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	35.61	34.59	30.51
<b>Emerging Market Bond - Categoria D -</b>				
<b>Quote a distribuzione</b>				
Numero di quote		993,540.963	580,877.186	102,765.334
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	27.00	27.18	24.81
Dividendo della quota		0.67	0.62	0.32
<b>Emerging Market Bond - Categoria C -</b>				
<b>Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		105,214.777	56,294.559	0.000
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	29.12	28.36	0.00

# NEF - Emerging Market Bond

Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
Valori mobiliari quotati in una borsa valori ufficiale e/o negoziati in altri mercati regolamentati			299,720,158.07	90.70%
<b>Obbligazioni</b>			<b>297,155,740.52</b>	<b>89.92%</b>
<i>Arabia Saudita</i>			<i>4,041,222.25</i>	<i>1.22%</i>
1,000,000	SAUDI ARABIA 2.00 19-39 09/07A	EUR	1,090,835.00	0.33%
1,140,000	SAUDI ARABIA 4.625 17-47 04/10S	USD	1,151,408.36	0.35%
250,000	SAUDI ARABIA 4.5000 20-60 22/04S	USD	257,038.95	0.08%
1,000,000	SAUDI ARABIA 3.25 20-30 22/10S	USD	900,448.21	0.27%
700,000	SAUDI ARABIA 3.625 17-28 04/03S	USD	641,491.73	0.19%
<i>Armenia</i>			<i>273,841.01</i>	<i>0.08%</i>
333,000	ARMENIA 3.9500 19-29 26/09S	USD	273,841.01	0.08%
<i>Azerbaigian</i>			<i>2,671,098.69</i>	<i>0.81%</i>
1,220,000	AZERBAIDJAN 3.50 17-32 01/09S	USD	1,052,942.22	0.32%
1,809,000	AZERBAIDJAN 4.75 14-24 18/03S	USD	1,618,156.47	0.49%
<i>Bahrein</i>			<i>8,617,415.45</i>	<i>2.61%</i>
1,158,000	BAHRAIN GOVT 7.375 20-30 14/05S	USD	1,124,168.77	0.34%
6,650,000	BAHRAIN GOVT 7.50 17-47 20/09S	USD	6,375,675.98	1.93%
400,000	BAHRAIN REGS 6.00 14-44 19/09S	USD	338,492.38	0.10%
900,000	CBB INTER SUKUK 5.625 19-31 30/09S	USD	779,078.32	0.24%
<i>Bielorussia</i>			<i>810,795.78</i>	<i>0.25%</i>
900,000	BELARUS 7.625 17-27 29/06S	USD	810,795.78	0.25%
<i>Bolivia</i>			<i>2,871,357.83</i>	<i>0.87%</i>
2,855,000	BOLIVIA 4.50 17-28 20/03S	USD	2,194,099.26	0.67%
800,000	BOLIVIA REGS 5.95 13-23 22/08S	USD	677,258.57	0.20%
<i>Brasile</i>			<i>8,451,733.78</i>	<i>2.56%</i>
2,750,000	BRAZIL 5.625 16-47 21/02S	USD	2,685,020.58	0.81%
1,478,000	BRAZIL 3.875 20-30 12/06S	USD	1,271,416.04	0.38%
4,550,000	BRAZIL 4.75 19-50 14/01S	USD	3,968,244.44	1.21%
580,000	BRAZIL 5.00 14-45 27/01S	USD	527,052.72	0.16%
<i>Camerun</i>			<i>636,263.55</i>	<i>0.19%</i>
700,000	CAMEROON REGS 9.50 15-25 19/11S	USD	636,263.55	0.19%
<i>Cile</i>			<i>8,631,219.35</i>	<i>2.61%</i>
264,000	CHILE 3.625 12-42 30/10S	USD	252,585.68	0.08%
1,432,000	CHILE 3.86 17-47 21/06S	USD	1,428,113.96	0.43%
700,000	CHILE 1.625 14-25 30/01A	EUR	748,307.00	0.23%
400,000	CODELCO INC 4.375 19-49 05/02S	USD	397,965.94	0.12%
2,415,000	CODELCO INC 3.15 20-30 14/01S	USD	2,149,273.25	0.65%
1,900,000	EMPRESA NACIONAL SA 5.2500 18-29 06/11S	USD	1,831,995.77	0.55%
1,200,000	EMPRESA NACIONAL SA 4.75 14-26 01/08S	USD	1,096,116.04	0.33%
800,000	ENAP 4.50 17-47 14/09S	USD	726,861.71	0.22%
<i>Cina</i>			<i>2,922,197.87</i>	<i>0.88%</i>
3,300,000	CHINA EVERGRANDE 7.50 17-23 28/06S	USD	2,325,409.50	0.70%
700,000	CHINA 8.95 19-51 26/03S	USD	596,788.37	0.18%
<i>Colombia</i>			<i>7,861,376.55</i>	<i>2.38%</i>
1,600,000	COLOMBIA 5.00 15-45 15/06S	USD	1,599,302.42	0.48%
1,400,000	COLOMBIA 6.125 09-41 18/01S	USD	1,534,415.29	0.46%
2,104,000	COLOMBIA 7.375 06-37 18/09S	USD	2,508,759.80	0.77%
800,000	COLOMBIA 8.125 04-24 21/05S	USD	801,056.15	0.24%
1,500,000	COLOMBIA 4.50 18-29 15/03S	USD	1,417,842.89	0.43%
<i>Costa d'Avorio</i>			<i>1,637,637.20</i>	<i>0.50%</i>
909,000	IVORY COAST 4.8750 20-32 30/01A	EUR	936,088.20	0.29%
300,000	IVORY COAST 6.625 18-48 22/03A	EUR	333,165.00	0.10%
400,000	IVORY COAST 6.125 17-33 15/06S	USD	368,384.00	0.11%
<i>Costarica</i>			<i>2,757,841.89</i>	<i>0.83%</i>
800,000	COSTA RICA 7.00 14-44 04/04S	USD	600,495.47	0.18%
1,000,000	COSTA RICA 6.1250 19-31 19/02S	USD	761,551.63	0.23%
996,000	COSTA RICA 5.875 16-21 25/04S	USD	818,142.86	0.25%
291,000	COSTA RICA 5.625 13-43 30/04S	USD	199,710.04	0.06%
500,000	COSTA RICA 7.158 15-45 12/03S	USD	377,941.89	0.11%
<i>Croazia</i>			<i>2,074,385.13</i>	<i>0.63%</i>
2,210,000	CROATIA REGS 6.00 13-24 26/01S	USD	2,074,385.13	0.63%
<i>Egitto</i>			<i>7,573,896.22</i>	<i>2.29%</i>
859,000	EGYPT 5.25 20-25 06/10S	USD	746,240.06	0.23%
500,000	EGYPT 4.75 18-26 16/04A	EUR	520,765.00	0.16%

## NEF - Emerging Market Bond

Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
2,500,000	EGYPT 6.375 19-31 11/04A	EUR	2,697,612.50	0.82%
1,050,000	EGYPT 8.50 17-47 31/01S	USD	971,739.88	0.29%
321,000	EGYPT 5.75 20-24 29/05S	USD	280,658.53	0.08%
500,000	EGYPT 7.6003 19-29 01/03S	USD	469,283.27	0.14%
800,000	EGYPT 8.7002 19-49 01/03S	USD	756,029.66	0.23%
1,183,000	EGYPT 8.875 20-50 29/05S	USD	1,131,567.32	0.34%
	<i>Emirati arabi</i>		5,860,449.00	1.77%
500,000	DP WORLD CRESCENT 4.70 19-49 30/09S	USD	471,852.34	0.14%
1,650,000	DP WORLD LTD 6.85 07-37 02/07S	USD	1,851,049.63	0.55%
1,000,000	EMIRATE OF ABU DHABI 3.1250 19-49 30/09S	USD	877,031.21	0.27%
300,000	EMIRATE OF ABU DHABI 2.7 20-70 02/09S	USD	229,517.97	0.07%
1,500,000	EMIRATE OF ABU DHABI 4.125 17-47 11/10S	USD	1,542,514.87	0.47%
657,000	EMIRATE OF ABU DHABI 3.125 17-27 11/10S	USD	601,127.42	0.18%
300,000	EMIRATE OF DUBAI 5.25 13-43 30/01S	USD	287,355.56	0.09%
	<i>Equatore</i>		938,541.14	0.28%
473,932	ECUADOR 20-30 31/07U	USD	184,250.67	0.06%
1,820,540	ECUADOR 0.5 20-40 31/07S	USD	754,290.47	0.22%
	<i>Etiopia</i>		499,800.34	0.15%
600,000	ETHIOPIA 6.625 14-24 11/12S	USD	499,800.34	0.15%
	<i>Filippine</i>		8,118,040.16	2.46%
1,480,000	PHILIPPINES 0.7 20-29 03/02A	EUR	1,490,308.20	0.45%
1,500,000	PHILIPPINES 3.70 17-42 02/02S	USD	1,419,994.29	0.43%
3,870,000	PHILIPPINES 9.50 05-30 02/02S	USD	5,207,737.67	1.58%
	<i>Georgia</i>		1,620,576.96	0.49%
1,000,000	BGEO GROUP REGS 6.00 16-23 26/07S	USD	854,135.76	0.26%
900,000	TBC BANK JSC 5.7500 19-24 19/06S	USD	766,441.20	0.23%
	<i>Ghana</i>		3,688,647.16	1.12%
1,484,000	GHANA 8.125 19-32 26/03S	USD	1,284,232.63	0.39%
500,000	GHANA 8.6270 18-49 16/06S	USD	417,586.18	0.13%
2,363,000	GHANA 8.7500 20-61 11/03S	USD	1,986,828.35	0.60%
	<i>Giamaica</i>		2,570,274.22	0.78%
500,000	JAMAICA 6.75 15-28 28/04S	USD	497,602.07	0.15%
550,000	JAMAICA 7.875 15-45 28/07S	USD	643,057.62	0.19%
1,200,000	JAMAICA 8.00 07-39 15/03S	USD	1,429,614.53	0.44%
	<i>Guatemala</i>		2,810,473.23	0.85%
700,000	GUATEMALA 5.375 20-32 24/04A	USD	696,645.75	0.21%
1,190,000	GUATEMALA 4.375 17-27 05/06S	USD	1,081,269.82	0.33%
1,100,000	GUATEMALA 4.875 13-28 13/02S	USD	1,032,557.66	0.31%
	<i>Honduras</i>		331,930.97	0.10%
350,000	HONDURAS 6.25 17-27 19/01S	USD	331,930.97	0.10%
	<i>Hong Kong</i>		5,041,079.11	1.53%
2,285,000	CNAC FINBRIDGE 4.625 18-23 14/03S	USD	1,930,835.24	0.58%
1,500,000	CNAC FINBRIDGE 5.125 18-28 14/03S	USD	1,332,476.98	0.40%
550,000	CNAC FINBRIDGE 4.75 19-49 19/06S	USD	483,599.74	0.15%
900,000	CNAC FINBRIDGE 3.875 19-29 19/06S	USD	743,642.33	0.23%
600,000	COUNTRY GARDEN 7.25 19-26 08/04S	USD	550,524.82	0.17%
	<i>India</i>		4,037,280.58	1.22%
700,000	ADANI ELECTRICTY MUMB 3.949 20-30 12/02S	USD	606,948.09	0.18%
748,000	EXP IMP BANK INDI 3.25 20-30 15/01S	USD	654,827.64	0.20%
2,800,000	POWER FINANCE 6.1500 18-28 06/12S	USD	2,775,504.85	0.84%
	<i>Indonesia</i>		11,605,956.27	3.51%
509,000	HUTAMA KARYA PERSERO 3.7500 20-30 11/05S	USD	464,232.81	0.14%
787,000	INDONESIA 3.8500 20-30 15/10S	USD	746,912.45	0.23%
500,000	INDONESIA ASAHAN ALUM 6.757 18-48 15/11S	USD	557,087.85	0.17%
1,300,000	INDONESIA EXIMBANK 3.875 17-24 06/04S	USD	1,138,948.74	0.34%
700,000	INDONESIA REGS 5.125 15-45 15/01S	USD	737,989.16	0.22%
1,600,000	INDONESIA REGS 7.75 08-38 17/01S	USD	2,052,696.60	0.62%
700,000	INDONESIA 3.7 19-49 30/10S	USD	625,704.51	0.19%
3,150,000	INDONESIA 8.50 05-35 12/10S	USD	4,203,867.65	1.28%
800,000	PERTAMINA 4.175 20-50 21/01S	USD	704,301.20	0.21%
380,000	PT PELABUHAN INDO II 5.375 15-45 05/05S	USD	374,215.30	0.11%
	<i>Irlanda</i>		3,654,514.92	1.11%
1,700,000	GTLK EUROPE CAPITAL 5.125 17-24 31/05S	USD	1,472,797.65	0.45%
1,250,000	GTLK EUROPE CAPITAL 4.8 20-28 26/02S	USD	1,067,134.92	0.32%
1,300,000	GTLK EUROPE CAPITAL 4.949 19-26 18/02S	USD	1,114,582.35	0.34%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

# NEF - Emerging Market Bond

Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
<i>Isole Caiman</i>				
1,700,000	CHINA SCE GRP 7.25 19-23 19/04S	USD	10,342,617.56	3.13%
1,514,000	GOLDEN EAGLE RETAIL 4.625 13-23 21/05S	USD	1,455,182.55	0.44%
1,440,000	ICD FUNDING 4.625 14-24 21/05S	USD	1,267,732.86	0.38%
500,000	ICD SUKUK CO LTD 5.00 17-27 01/02S	USD	1,258,489.12	0.38%
741,000	MGM CHINA HOLDINGS 5.875 19-26 15/05S	USD	443,712.82	0.13%
1,320,000	MUMTALAKAT SUKU 5.6250 19-24 27/02S	USD	638,926.05	0.19%
3,261,000	QNB FINANCE LTD 2.75 20-27 12/02S	USD	1,156,535.57	0.35%
480,000	SHARJAH SUKUK 3.854 19-26 03/04S	USD	2,816,774.78	0.86%
538,000	SHARJAH SUKUK 3.234 19-29 23/10S	USD	426,157.93	0.13%
494,000	TENCENT HOLDINGS LTD 3.24 20-50 03/06S	USD	460,077.46	0.14%
			419,028.42	0.13%
<i>Isole Micronesia</i>				
1,000,000	KAZMUNAYGAS NATION 6.375 18-48 24/04S	USD	4,095,776.71	1.24%
2,000,000	KAZMUNAYGAS NATION 4.7500 18-25 24/04S	USD	1,174,305.27	0.36%
1,117,000	KAZMUNAYGAS NATION 4.75 17-27 19/04S	USD	1,863,002.20	0.56%
			1,058,469.24	0.32%
<i>Isole Vergini Britanniche</i>				
1,360,000	MINMET BOU FIN 4.75 15-25 30/07S	USD	3,106,507.08	0.94%
1,000,000	SCENERY JOURNEY LTD 13.75 18-23 06/11S	USD	1,247,451.71	0.38%
590,000	SINOCHEM OV CAP REG S 6.30 10-40 12/11S	USD	755,847.12	0.23%
503,000	STUDIO CITY FINANCE 6.0 20-25 15/07U	USD	669,388.68	0.20%
			433,819.57	0.13%
<i>Kazakistan</i>				
4,136,000	KAZAKHSTAN 2.375 18-28 09/11A	EUR	8,192,952.13	2.48%
1,800,000	KAZAKHSTAN 5.125 15-25 21/07S	USD	4,752,243.32	1.43%
550,000	KAZAKHSTAN 1.5000 19-34 30/09A	EUR	1,737,716.57	0.53%
300,000	KAZAKHSTAN 4.875 14-44 14/10S	USD	580,272.00	0.18%
600,000	KAZAKHSTAN 6.50 15-45 21/07S	USD	332,212.54	0.10%
			790,507.70	0.24%
<i>Kenya</i>				
630,000	KENYA 7.25 18-28 28/02S	USD	2,084,104.23	0.63%
1,300,000	KENYA 8.25 18-48 28/02S	USD	577,150.03	0.17%
300,000	KENYA 8.0 19-32 22/05S	USD	1,221,344.23	0.37%
			285,609.97	0.09%
<i>Kuwait</i>				
1,940,000	KUWAIT INTL BOND 3.50 17-27 20/03S	USD	1,803,547.06	0.55%
			1,803,547.06	0.55%
<i>Malesia</i>				
740,000	MALAYSIA SUKUK GL BHD 4.08 16-46 27/04S	USD	7,371,446.06	2.23%
1,308,000	PETROLIAM NASIO.REG S 7.625 96-26 15/10S	USD	801,140.01	0.24%
2,000,000	PETRONAS CAPITAL LTD 4.5500 20-50 21/04S	USD	1,457,794.83	0.44%
3,276,000	PETRONAS CAPITAL REGS 7.875 02-22 22/05S	USD	2,173,775.57	0.66%
			2,938,735.65	0.89%
<i>Marocco</i>				
260,000	MOROCCO 5.50 12-42 11/12S	USD	1,360,602.40	0.41%
1,300,000	MOROCCO 4.0 20-50 15/12S	USD	265,179.45	0.08%
			1,095,422.95	0.33%
<i>Messico</i>				
350,000	GACM REGS 5.50 17-47 31/07S	USD	16,107,456.64	4.86%
392,000	MEXICO 4.60 17-48 10/02S	USD	299,249.86	0.09%
3,400,000	MEXICO 7.50 03-33 08/04S	USD	375,866.06	0.11%
585,000	MEXICO 5.0000 20-51 27/04S	USD	4,038,119.96	1.21%
200,000	MEXICO 5.625 14-14 19/03A	GBP	595,373.73	0.18%
1,397,000	MEXICO 4.50 19-50 31/01S	USD	253,186.21	0.08%
1,720,000	PEMEX 3.75 14-26 16/04A	EUR	1,338,392.26	0.41%
200,000	PEMEX 5.35 18-28 12/02S	USD	1,729,761.00	0.52%
500,000	PEMEX 6.75 16-47 21/09S	USD	161,151.50	0.05%
1,216,000	PEMEX 5.95 20-31 28/01S	USD	380,600.61	0.12%
1,100,000	PEMEX 6.5 18-27 13/03S	USD	985,642.77	0.30%
2,300,000	PEMEX 6.84 20-30 23/01S	USD	946,779.00	0.29%
1,402,000	PEMEX 6.95 20-60 28/01S	USD	1,954,709.48	0.59%
2,399,000	PEMEX 7.69 20-50 23/01S	USD	1,073,002.44	0.32%
			1,975,621.76	0.59%
<i>Montenegro</i>				
346,000	MONTENEGRO 2.55 19-29 03/10A	EUR	328,494.13	0.10%
			328,494.13	0.10%
<i>Namibia</i>				
900,000	NAMIBIA 5.50 11-21 03/11S	USD	929,029.42	0.28%
200,000	NAMIBIA 5.25 15-25 29/10S	USD	753,224.68	0.23%
			175,804.74	0.05%
<i>Nigeria</i>				
800,000	NIGERIA 8.7470 18-31 21/01S	USD	2,816,923.28	0.85%
1,200,000	NIGERIA 9.248 18-49 21/01S	USD	757,923.56	0.23%
1,010,000	NIGERIA 7.875 17-32 16/02S	USD	1,150,522.37	0.35%
			908,477.35	0.27%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

# NEF - Emerging Market Bond

Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
<i>Oman</i>				
3,900,000	OMAN 7.375 20-3228/10S	USD	12,256,418.19	3.71%
500,000	OMAN 5.375 17-27 08/03S	USD	3,509,570.94	1.06%
1,300,000	OMAN 5.625 18-28 17/01S	USD	415,917.61	0.13%
2,740,000	OMAN 6.50 17-47 08/03S	USD	1,082,768.32	0.33%
6,250,000	OMAN 6.75 18-48 17/01S	USD	2,191,039.85	0.66%
<i>Paesi Bassi</i>				
800,000	MDC GMTN B.V 4.500 18-28 07/11S	USD	5,057,121.47	1.53%
400,000	MDGH GMTN BV 3.70 19-49 07/11S	USD	1,679,832.94	0.51%
500,000	PETROBRAS GLOBAL FIN 6.90 19-49 19/03S	USD	785,191.10	0.24%
<i>Pakistan</i>				
800,000	PAKISTAN 6.875 17-27 05/12S	USD	375,340.23	0.11%
<i>Panama</i>				
2,550,000	PANAMA 3.87 19-60 23/07S	USD	519,301.61	0.16%
200,000	PANAMA 3.875 16-28 17/03S	USD	681,981.91	0.21%
4,925,000	PANAMA 9.375 99-29 01/04S	USD	9,216,016.83	2.79%
300,000	PANAMA 4.30 13-53 29/04S	USD	2,456,289.43	0.74%
<i>Paraguay</i>				
1,000,000	PARAGUAY 4.70 17-27 27/03S	USD	187,538.91	0.06%
980,000	PARAGUAY 6.10 14-44 11/08S	USD	6,261,504.77	1.90%
1,067,000	PARAGUAY 4.9500 20-31 28/04S	USD	310,683.72	0.09%
<i>Perù</i>				
500,000	PERU 5.625 17-47 19/06S	USD	3,080,219.65	0.93%
500,000	PERU 4.75 17-32 19/06S	USD	954,209.11	0.29%
217,000	PERU 2.78 20-60 01/12S	USD	1,071,327.44	0.32%
4,500,000	PERU 8.75 03-33 21/11S	USD	1,054,683.10	0.32%
<i>Polonia</i>				
1,500,000	POLAND 4.00 14-24 22/01S	USD	7,425,160.08	2.25%
<i>Portogallo</i>				
1,550,000	HUARONG FINANCE 5.50 15-25 16/01S	USD	501,385.38	0.15%
<i>Qatàr</i>				
1,000,000	QATAR 4.4000 20-50 16/04S	USD	470,338.60	0.14%
400,000	QATAR 4.5 18-28 23/046	USD	178,446.29	0.05%
1,873,000	QATAR 5.1030 18-48 23/04S	USD	6,274,989.81	1.91%
871,000	QATAR 3.75 20-30 16/04S	USD	1,355,959.17	0.41%
1,000,000	QATAR 4.625 16-46 02/06S	USD	1,355,959.17	0.41%
<i>Regno Unito</i>				
2,250,000	GAZ FINANCE PLC 3.25 20-30 25/02S	USD	1,424,797.49	0.43%
<i>Rep. Dominicana</i>				
3,024,000	DOMINICAN REPUBLIC 5.8750 20-60 30/01S	USD	1,424,797.49	0.43%
600,000	DOMINICAN REPUBLIC 7.50 10-21 06/05S	USD	5,530,885.55	1.67%
144,000,000	DOMINICAN REPUBLIC 8.90 18-23 15/02S	DOP	1,064,962.11	0.32%
800,000	DOMINICAN REPUBLIC 4.875 20-32 23/09S	USD	395,271.78	0.12%
700,000	DOMINICAN REPUBLIC 6.50 18-48 15/12S	USD	2,150,416.47	0.65%
1,300,000	DOMINICAN REPUBLIC 6.85 15-45 27/01S	USD	836,464.51	0.25%
2,290,000	DOMINICAN REPUBLIC 7.45 14-44 30/04S	USD	1,083,770.68	0.33%
<i>Romania</i>				
1,100,000	ROMANIA 3.875 15-35 29/10A	EUR	1,901,947.68	0.58%
250,000	ROMANIA 3.3750 20-50 28/01A	EUR	1,901,947.68	0.58%
3,976,000	ROMANIA 4.0000 20-51 14/02S	USD	10,436,921.15	3.16%
1,500,000	ROMANIA 5.125 18-48 15/06S	USD	2,712,765.31	0.83%
250,000	ROMANIA 4.625 19-49 03/04A	EUR	501,751.29	0.15%
<i>Russia</i>				
2,000,000	RUSSIA 5.1 19-35 28/03S	USD	2,116,897.02	0.64%
2,340,000	RUSSIA 12.75 98-28 24/06S	USD	722,470.86	0.22%
800,000	RUSSIA 4.25 17-27 23/06S	USD	2,413,205.77	0.73%
1,000,000	RUSSIA 5.25 17-47 23/06S	USD	7,074,052.87	2.14%
541,300,000	RUSSIA 7.65 19-30 10/04S	RUB	1,348,594.50	0.41%
<i>Salvador</i>				
650,000	EL SALVADOR 9.5 20-52 15/07S	USD	288,338.75	0.09%
860,000	EL SALVADOR REGS 8.625 17-29 28/02S	USD	3,532,162.92	1.07%
500,000	EL SALVADOR REGS 7.65 05-35 15/06S	USD	1,567,341.70	0.47%
770,000	EL SALVADOR REGS 8.25 02-32 10/04S	USD	337,615.00	0.10%
367,000	EL SALVADOR 7.1246 19-50 05/50S	USD	13,887,470.64	4.20%

Le note allegato costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Emerging Market Bond

Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
	<i>Senegal</i>		2,647,800.85	0.80%
1,977,000	SENEGAL 8.75 11-21 13/06S	USD	1,657,177.43	0.50%
1,080,000	SENEGAL 6.25 17-33 23/05S	USD	990,623.42	0.30%
	<i>Singapore</i>		1,667,663.60	0.50%
2,000,000	MEDCO BELL 6.375 20-27 30/01S	USD	1,667,663.60	0.50%
	<i>Sri Lanka</i>		5,869,753.88	1.78%
1,400,000	SRI LANKA 6.825 16-26 18/07S	USD	661,420.42	0.20%
500,000	SRI LANKA 5.875 12-22 25/07S	USD	283,921.44	0.09%
2,000,000	SRI LANKA 6.25 11-21 27/07S	USD	1,431,782.25	0.43%
1,400,000	SRI LANKA 6.75 18-28 18/04S	USD	658,071.87	0.20%
1,100,000	SRI LANKA 6.85 15-25 03/11S	USD	539,834.57	0.16%
4,050,000	SRI LANKA 7.5500 19-30 28/03S	USD	1,902,651.78	0.58%
300,000	SRI LANKA 7.8500 19-29 14/03S	USD	141,545.92	0.04%
500,000	SRI LANKA 6.85 18-24 14/03S	USD	250,525.63	0.08%
	<i>Stati Uniti d'America</i>		251,810.29	0.08%
300,000	PNG GOVT INTL B 8.3750 18-28 04/10S	USD	251,810.29	0.08%
	<i>Sudafrica</i>		14,334,482.33	4.34%
650,000	SOUTH AFRICA 6.25 11-41 08/03A	USD	574,027.18	0.17%
159,400,000	SOUTH AFRICA 8.875 15-35 28/02S	ZAR	7,797,995.29	2.37%
500,000	SOUTH AFRICA 4.30 16-28 12/10S	USD	425,513.41	0.13%
1,200,000	SOUTH AFRICA 4.85 17-27 27/09S	USD	1,059,439.32	0.32%
2,450,000	SOUTH AFRICA 4.875 16-26 14/04S	USD	2,186,611.52	0.66%
2,800,000	SOUTH AFRICA 5.75 19-49 30/09S	USD	2,290,895.61	0.69%
	<i>Suriname</i>		1,042,707.40	0.32%
2,035,000	SURINAME 9.25 16-26 26/10S	USD	1,042,707.40	0.32%
	<i>Trinidad e Tobago</i>		1,184,766.68	0.36%
300,000	TRINIDAD GENER REGS 5.25 16-27 04/11S	USD	260,368.75	0.08%
1,030,000	TRINIDAD TOBAGO REGS 4.50 16-26 04/08S	USD	924,397.93	0.28%
	<i>Tunisia</i>		2,053,910.43	0.62%
340,000	CENTRAL BK TUNISIA 5.75 15-25 30/01S	USD	253,692.20	0.08%
1,963,000	CENTRAL BK TUNISIA 6.375 19-26 15/07A	EUR	1,800,218.23	0.54%
	<i>Turchia</i>		8,426,984.69	2.55%
950,000	TURKEY 6.625 14-45 17/02S	USD	813,058.63	0.25%
2,020,000	TURKEY 11.875 00-30 15/01S	USD	2,404,698.80	0.72%
1,350,000	TURKEY 8.00 04-34 14/02S	USD	1,317,798.47	0.40%
1,000,000	TURKEY 5.75 17-47 11/05S	USD	778,885.17	0.24%
1,625,000	TURKEY 6.375 20-25 14/10S	USD	1,434,379.33	0.43%
510,000	TURKEY 7.375 05-25 05/02S	USD	464,673.13	0.14%
1,400,000	TURKEY 6.00 17-27 25/03S	USD	1,213,491.16	0.37%
	<i>Ungheria</i>		3,095,235.49	0.94%
2,100,000	HUNGARY 5.375 14-24 25/03S	USD	1,955,014.26	0.59%
1,147,000	HUNGARY 0.5 20-30 18/11A	EUR	1,140,221.23	0.35%
	<i>Uruguay</i>		6,493,111.20	1.96%
1,050,000	URUGUAY 5.10 14-50 18/06S	USD	1,201,056.76	0.36%
4,000,000	URUGUAY 7.625 06-36 21/03S	USD	5,292,054.44	1.60%
	<i>Uzbekistan</i>		475,808.81	0.14%
500,000	UZBEKISTAN 5.375 19-29 20/02S	USD	475,808.81	0.14%
	<b>Obbligazioni a tasso variabile</b>		<b>2,564,417.55</b>	<b>0.78%</b>
	<i>Equatore</i>		2,564,417.55	0.78%
1,515,780	ECUADOR GOVERNMENT IN FL.R 20-30 31/07S	USD	795,509.65	0.24%
3,972,306	ECUADOR GOVERNMENT IN FL.R 20-35 31/07S	USD	1,768,907.90	0.54%
	Altri valori mobiliari		3,839,321.78	1.16%
	<b>Obbligazioni</b>		<b>3,839,321.78</b>	<b>1.16%</b>
	<i>Colombia</i>		3,839,321.78	1.16%
14,400,000,000	COLOMBIA 7.25 19-34 18/10A	COP	3,839,321.78	1.16%
	<b>Totale portafoglio titoli</b>		<b>303,559,479.85</b>	<b>91.86%</b>

# NEF - Emerging Market Bond

Conto Economico e Variazioni Patrimoniali dal 01/01/20 al 31/12/20

Valori espressi in EUR

<b>Proventi</b>		<b>15,817,745.11</b>
Cedole nette da obbligazioni	Nota 2	15,573,994.44
Interessi bancari su conti correnti	Nota 2	24,185.65
Proventi realizzati su prestito di titoli	Nota 2,7	1,574.74
Interessi su swaps		217,990.28
<b>Spese</b>		<b>4,809,238.29</b>
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	3,878,953.31
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	95,218.20
Tassa d'abbonamento	Nota 4	134,403.78
Spese amministrative		70,049.94
Spese professionali		7,613.52
Interessi bancari su scoperto		95,048.12
Spese legali		6,414.60
Spese di transazioni	Nota 2	39,167.27
Spese di pubblicazione e stampa		2,135.12
Spese bancarie		7,398.00
Spese di banca corrispondente	Nota 2	357,319.74
Interessi su swaps		35,993.05
Altre spese		79,523.64
<b>Reddito netto da investimenti</b>		<b>11,008,506.82</b>
Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su:		
- negoziazione di titoli	Nota 2	-3,729,204.38
- contratti a termine su divise	Nota 2	9,476,685.86
- future	Nota 2	859,312.30
- swaps	Nota 2	-741,088.33
- cambi	Nota 2	-1,428,237.42
<b>Utile netto realizzato</b>		<b>15,445,974.85</b>
Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su:		
- investimenti	Nota 2	-14,033,766.59
- contratti a termine su divise	Nota 2	5,592,099.02
- future	Nota 2	137,237.95
- swaps		900,588.95
<b>Aumento del patrimonio netto da operazioni di mercato</b>		<b>8,042,134.18</b>
Dividendi distribuiti	Nota 8	-496,512.06
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		101,312,271.87
Sottoscrizione di quote a distribuzione		15,058,243.35
Riscatto di quote a capitalizzazione		-88,378,234.90
Riscatto di quote a distribuzione		-4,128,686.71
<b>Aumento del patrimonio netto</b>		<b>31,409,215.73</b>
<b>Patrimonio netto all'inizio dell'anno</b>		<b>299,038,316.20</b>
<b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>		<b>330,447,531.93</b>

*NEF*

**- Euro Short Term Bond**

## Relazione del gestore degli investimenti

Nel complesso, i mercati obbligazionari globali hanno iniziato il 2020 con guadagni. A febbraio, tuttavia, la diffusione del virus SARS-COV-2 dalla Cina in tutto il mondo ha indotto una pronunciata avversione al rischio sui mercati finanziari. Gli investitori hanno ricercato asset di rifugio sicuro come i titoli di stato tedeschi e gli US Treasury, mentre gli asset a rendimento più elevato come le obbligazioni periferiche o le obbligazioni societarie o ad alto rendimento sono stati svenduti. Inoltre, in alcuni segmenti si sono verificate insolite distorsioni di mercato dovute alla mancanza di liquidità. Ciò ha spinto le banche centrali a introdurre misure globali come programmi di acquisto per stabilizzare i mercati e prevenire una stretta creditizia. Questi sforzi sono stati accompagnati da un significativo sostegno fiscale.

Fortunatamente, è stato possibile contenere la pandemia durante l'estate e l'autunno, il che ha permesso all'economia di riprendersi rapidamente dallo shock del lockdown di marzo/aprile. Sia la ripresa economica che le azioni intraprese dalle banche centrali hanno sostenuto i mercati obbligazionari. L'accordo su un fondo di ripresa dell'UE a luglio ha sostenuto in particolare i mercati periferici della zona euro. Di conseguenza, i rendimenti hanno toccato nuovi minimi nella seconda parte dell'anno. La curva dei bund ha registrato una spiccata tendenza all'appiattimento sulle scadenze lunghe. Nella fascia decennale, il rendimento è sceso di circa 40 punti base. L'indice iBoxx € Sovereigns è cresciuto del cinque per cento negli ultimi dodici mesi. Le obbligazioni societarie hanno finito per chiudere con un rialzo del 2,6%.

La gestione dei fondi del NEF - Euro Short Term Bond (quote di categoria R) ha ottenuto un modesto rendimento positivo di 0.15% rispetto all'anno precedente in un contesto di mercato difficile. Abbiamo iniziato l'anno con un posizionamento "lungo rischio". In particolare, la nostra sovraesposizione alle obbligazioni societarie ha contribuito positivamente e abbiamo partecipato a ulteriori operazioni primarie in questo segmento. Alla fine di febbraio, le turbolenze del mercato dovute alla pandemia COVID-19 hanno portato a massicci allargamenti degli spread in quasi tutte le obbligazioni in portafoglio. Pertanto, il valore patrimoniale netto (NAV) ha molto sofferto in questo periodo di tempo. Abbiamo adottato misure per controbilanciare questo fenomeno, ma siamo stati temporaneamente limitati nei nostri sforzi in quanto abbiamo osservato, rispettivamente, una dissociazione dai mercati della liquidità e dei derivati, nonché correlazioni invertite. La questione della liquidità sui mercati secondari è stata ancora più pronunciata che durante la grande crisi finanziaria.

Dal punto di vista della gestione del rischio, abbiamo analizzato a fondo i modelli di business delle nostre partecipazioni sulla base di una mutata prospettiva economica globale per meglio capire la loro resilienza di fronte agli effetti della pandemia COVID-19. Abbiamo mirato a escludere un default nel portafoglio con un'elevata certezza. Questo esercizio ha funzionato abbastanza bene. Quando sono state avviate le misure delle banche centrali e dei governi per mitigare le ricadute economiche della pandemia, siamo stati in grado di investire gradualmente la nostra elevata posizione di liquidità. Emittenti societari solidi si sono riversati sui mercati per raccogliere fondi nella parte a breve termine della curva dei rendimenti, il che ci ha dato l'opportunità di trarre profitto dall'aumento dei premi per il rischio. Allo stesso tempo, abbiamo aumentato le nostre partecipazioni nel mercato del debito pubblico periferico, soprattutto in Italia. Il programma di acquisto per l'emergenza pandemica (PEPP) della BCE e il piano di ripresa Next Generation EU (NGEU) dell'Unione Europea hanno portato a una forte domanda in questo segmento del mercato. Abbiamo mantenuto la lunga durata per tutto l'anno, poiché l'argomento "low for longer" (basso per più tempo) era ancora più forte di prima.

Qualsiasi aumento del rendimento per le scadenze a breve termine avrebbe una strada molto lunga da percorrere, in quanto le banche centrali si sono impegnate in una politica accomodante a seguito della crisi COVID-19 per molto più tempo di prima. Per quanto riguarda le prospettive di allocazione, restiamo "a lungo termine". L'ampia distribuzione di vaccini potrebbe porre le basi per aumentare il PIL globale nel 2021, poiché il consumo potrebbe normalizzarsi e il tasso di risparmio eccezionalmente alto potrebbe finire. Tuttavia, poiché vari spread si stanno già avvicinando ai minimi storici, saremo molto selettivi negli ulteriori impegni.

NEF - Euro Short Term Bond  
**Prospetti Finanziari al 31/12/20**

Stato Patrimoniale al 31/12/20

*Valori espressi in EUR*

Attivo			<b>625,380,261.65</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	Nota 2		591,317,291.44
<i>Prezzo d'acquisto</i>			587,593,382.99
<i>Plusvalenze latenti sul portafoglio titoli</i>			3,723,908.45
Depositi bancari a vista e liquidità			30,121,785.05
Interessi maturati			3,034,101.27
Sottoscrizioni da regolare			905,669.32
Altre voci dell'attivo			1,414.57
Passivo			<b>675,201.37</b>
Tassa d'abbonamento	Nota 4		53,952.47
Rimborsi chiesti e non regolati			326,333.39
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5		225,830.12
Spese della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6		13,447.08
Spese professionali			14,063.64
Altre voci del passivo			41,574.67
Patrimonio netto			<b>624,705,060.28</b>

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/20 al 31/12/20

	Quote circolanti al 01/01/20	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/20
Euro Short Term Bond - Categoria R - Quote a capitalizzazione	23,416,079.713	16,889,407.622	13,742,567.802	26,562,919.533
Euro Short Term Bond - Categoria I - Quote a capitalizzazione	10,036,016.710	37,183,864.639	30,928,258.590	16,291,622.759
Euro Short Term Bond - Categoria D - Quote a distribuzione	1,319,589.800	683,955.104	764,581.424	1,238,963.480
Euro Short Term Bond - Categoria C - Quote a capitalizzazione	495,261.843	188,963.709	343,993.243	340,232.309

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

	<i>Esercizio chiuso al :</i>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>
Patrimonio netto	EUR	624,705,060.28	491,050,240.77	291,841,250.60
<b>Euro Short Term Bond - Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		26,562,919.533	23,416,079.713	18,234,355.412
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	13.62	13.60	13.51
<b>Euro Short Term Bond - Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		16,291,622.759	10,036,016.710	1,954,188.825
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	14.81	14.73	14.55
<b>Euro Short Term Bond - Categoria D - Quote a distribuzione</b>				
Numero di quote		1,238,963.480	1,319,589.800	1,121,158.724
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	13.56	13.57	13.52
Dividendo della quota		0.03	0.05	0.03
<b>Euro Short Term Bond - Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		340,232.309	495,261.843	140,341.596
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	13.77	13.71	13.57

## NEF - Euro Short Term Bond

Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
Valori mobiliari quotati in una borsa valori ufficiale e/o negoziati in altri mercati regolamentati			589,247,181.44	94.32%
<b>Obbligazioni</b>			<b>538,354,875.94</b>	<b>86.17%</b>
<i>Australia</i>				
1,700,000	TOYOTA FIN AUSTRALIA 2.004 20-24 21/10A	EUR	5,673,895.00	0.91%
2,700,000	WESTPAC BANKING 0.25 16-22 17/01A	EUR	1,841,151.00	0.29%
1,100,000	WESTPAC BANKING 0.625 15-22 14/01A	EUR	2,719,912.50	0.44%
<i>Belgio</i>				
1,000,000	BELFIUS BANQUE SA/NV 1.00 17-24 26/10A	EUR	1,112,831.50	0.18%
600,000	KBC BANK 0.375 16-22 01/09A	EUR	1,648,084.00	0.26%
<i>Bulgaria</i>				
2,100,000	BULGARIA 2.00 15-22 26/03A	EUR	1,038,985.00	0.16%
<i>Canada</i>				
3,600,000	BK NOVA SCOTIA 0.25 19-24 11/01A	EUR	609,099.00	0.10%
3,600,000	ROYAL BANK OF CANADA 0.25 19-24 29/01A	EUR	2,160,826.50	0.35%
2,200,000	THE TORONTO-DOMINION 0.0 19-24 09/02A	EUR	2,160,826.50	0.35%
<i>Cipro</i>				
10,000,000	CYPRUS 0.625 19-24 03/12A	EUR	9,584,882.00	1.53%
<i>Corea del Sud</i>				
1,600,000	SHINHAN BANK 0.2500 19-24 16/10A	EUR	3,676,356.00	0.59%
<i>Danimarca</i>				
800,000	DANSKE BANK 0.875 18-23 22/05A	EUR	3,677,814.00	0.58%
<i>Emirati arabi</i>				
1,500,000	EMIRATE TEL CORP GMTN 1.75 14-21 18/06A	EUR	2,230,712.00	0.36%
1,600,000	EMIRATES NBD BANK 1.75 15-22 23/03A	EUR	10,272,700.00	1.64%
<i>Filippine</i>				
1,500,000	PHILIPPINES 0.0 20-23 03/02A	EUR	10,272,700.00	1.64%
<i>Finlandia</i>				
1,000,000	CRH FINLAND SER 0.8750 20-23 05/11A	EUR	1,628,928.00	0.26%
2,500,000	FORTUM OYJ 2.25 12-22 06/09A	EUR	1,628,928.00	0.26%
<i>Francia</i>				
5,200,000	AGENCE FRANCAISE D 0.375 16-24 30/04A	EUR	816,244.00	0.13%
300,000	AIR LIQUIDE FIN 1.0000 20-25 02/04A	EUR	816,244.00	0.13%
2,000,000	ALD SA	EUR	3,148,035.50	0.50%
2,600,000	ALD SA 1.2500 18-22 11/10A	EUR	1,516,627.50	0.24%
1,500,000	APRR SA 0.00 20-23 20/01A	EUR	1,631,408.00	0.26%
3,000,000	BNP PARIBAS CARDIF 2.375 15-25 17/02A	EUR	1,500,382.50	0.24%
3,000,000	BPCE 0.625 19-24 26/09A	EUR	1,500,382.50	0.24%
4,900,000	BPCE SFH - SOCI 0.1250 20-25 31/03A	EUR	3,629,880.00	0.58%
1,200,000	CAPGEMINI SE 1.250 20-22 15/04A	EUR	1,028,780.00	0.16%
1,600,000	CARREFOUR SA 1.75 14-22 15/07A	EUR	2,601,100.00	0.42%
1,100,000	CGNIE DE ST GOBAIN 1.75 20-23 03/04A	EUR	48,988,858.50	7.84%
2,500,000	CIE DE FINANCEMT FONC 0.05 20-24 16/04A	EUR	5,346,276.00	0.86%
1,600,000	CNP ASSURANCES 1.875 16-22 20/10A	EUR	315,000.00	0.05%
5,900,000	CREDIT AGRICOLE HOME 0.125 20-24 16/12A	EUR	2,018,260.00	0.32%
2,000,000	CREDIT AGRICOLE SA 3 15-25 02/02Q	EUR	2,663,648.00	0.43%
2,100,000	DASSAULT SYSTEM 0.00 19-24 16/09A	EUR	1,507,770.00	0.24%
1,600,000	EUTELSAT 1.125 16-21 01/04A	EUR	3,232,755.00	0.52%
1,700,000	PERNOD RICARD SA 0.00 19-23 24/10U	EUR	3,069,030.00	0.49%
1,500,000	RCI BANQUE SA 0.625 16-21 10/11A	EUR	5,029,654.00	0.81%
2,400,000	STE DE FINANCE LOCAL 0.00 19-24 24/05A	EUR	1,220,868.00	0.20%
<i>Germania</i>				
1,000,000	AAREAL BANK 4.25 14-26 18/03A	EUR	1,641,144.00	0.26%
4,300,000	BASF SE 0.1010 20-23 05/06A	EUR	1,147,201.00	0.18%
2,100,000	BERTELSMANN SE & C 0.25 17-21 26/05A	EUR	2,544,537.50	0.41%
2,200,000	CRH FINANCE 1.75 14-21 16/07A	EUR	1,655,312.00	0.26%
700,000	DAIMLER 2.375 13-23 08/03A	EUR	1,655,312.00	0.26%
1,500,000	DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK 0.875 17-21 29/01A	EUR	6,044,520.50	0.96%
1,900,000	DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK 0.625 18-22 23/02A	EUR	2,177,520.00	0.35%
2,500,000	DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK 0.75 19-23 07/02A	EUR	2,118,322.50	0.34%
2,700,000	E.ON SE 19-22 24/10U	EUR	1,604,432.00	0.26%
1,800,000	E.ON SE 0.00 19-22 29/09A	EUR	1,706,961.50	0.27%
900,000	E.ON SE 1.0 20-25 07/10A	EUR	1,706,961.50	0.27%
2,200,000	E.ON SE 0.00 20-23 18/12A	EUR	1,507,522.50	0.24%
2,000,000	LB BADEN-WUERTT REGS 3.625 15-25 16/06A	EUR	1,507,522.50	0.24%
			2,438,124.00	0.39%
			28,796,656.00	4.61%
			1,004,500.00	0.16%
			4,332,056.50	0.70%
			2,104,294.50	0.34%
			2,213,211.00	0.35%
			739,669.00	0.12%
			1,501,027.50	0.24%
			1,909,281.50	0.31%
			2,546,325.00	0.41%
			2,712,541.50	0.43%
			1,810,107.00	0.29%
			947,088.00	0.15%
			2,212,837.00	0.35%
			2,208,880.00	0.35%

## NEF - Euro Short Term Bond

Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
2,500,000	VOLKSWAGEN BANK 1.25 19-22 01/08A	EUR	2,554,837.50	0.41%
	<i>Giappone</i>		4,652,900.00	0.74%
4,600,000	SUMITOMO MITSUI 0.0100 20-25 10/09A	EUR	4,652,900.00	0.74%
	<i>Grecia</i>		12,899,400.00	2.06%
12,000,000	HELLENIC REPUBLIC 3.50 17-23 30/01A	EUR	12,899,400.00	2.06%
	<i>Hong Kong</i>		3,615,928.50	0.58%
1,650,000	CHINA DEV BANK HK 0.375 19-22 24/01A	EUR	1,656,418.50	0.27%
2,000,000	CNAC HK FINBRID 1.1250 20-24 22/09A	EUR	1,959,510.00	0.31%
	<i>Indonesia</i>		6,048,545.50	0.97%
3,100,000	INDONESIA 2.15 17-24 18/07A	EUR	3,303,158.50	0.53%
2,700,000	INDONESIA 2.875 14-21 08/07A	EUR	2,745,387.00	0.44%
	<i>Irlanda</i>		2,617,225.00	0.42%
1,700,000	FCA BANK S.P.A. 0.50 20-23 18/09A	EUR	1,717,153.00	0.28%
900,000	FCA BANK SPA 0.125 20-23 16/11A	EUR	900,072.00	0.14%
	<i>Isole Caiman</i>		2,126,785.50	0.34%
2,100,000	HUTCHISON WHAMPOA 1.375 14-21 31/10A	EUR	2,126,785.50	0.34%
	<i>Isole Vergini Britanniche</i>		2,031,730.00	0.33%
2,000,000	TALENT YIELD (EURO) 1.0 20-25 24/09A	EUR	2,031,730.00	0.33%
	<i>Israele</i>		5,467,550.00	0.88%
5,000,000	ISRAEL 2.875 14-24 29/01A	EUR	5,467,550.00	0.88%
	<i>Italia</i>		170,208,119.85	27.25%
21,000,000	BUONI POLIENNALI 0.3500 19-25 01/02S	EUR	21,465,255.00	3.44%
20,000,000	BUONI POLIENNALI 0.5000 20-26 01/02S	EUR	20,519,000.00	3.28%
1,200,000	CASSA DEPOSITI E PRESTI 0.75 17-22 21/11A	EUR	1,222,734.00	0.20%
1,400,000	FCA BANK SPA IRELAND 0.25 20-23 28/02A	EUR	1,405,621.00	0.23%
21,000,000	ITALY 0.95 18-23 01/03S	EUR	21,617,610.00	3.46%
15,800,000	ITALY 1.45 17-24 15/10S	EUR	16,822,260.00	2.69%
13,000,000	ITALY 0.45 16-21 01/06S	EUR	13,051,545.00	2.09%
21,000,000	ITALY 2.15 14-21 15/12S	EUR	21,537,390.00	3.45%
14,700,000	ITALY BTP 1.20 17-22 01/04S	EUR	15,009,067.50	2.40%
15,800,000	ITALY BTP 0.65 16-23 15/10S	EUR	16,242,874.00	2.60%
21,000,000	ITALY INFL. INDEX 0.40 16-24 11/04S	EUR	21,314,763.35	3.41%
	<i>Kazakistan</i>		3,214,576.00	0.51%
3,100,000	KAZAKSTAN 1.55 18-23 09/11A	EUR	3,214,576.00	0.51%
	<i>Lussemburgo</i>		17,183,120.50	2.75%
5,000,000	EUR FIN 0.0 19-24 19/02A	EUR	5,102,675.00	0.81%
1,600,000	GAZ CAPITAL SA 2.949 18-24 24/01A	EUR	1,688,832.00	0.27%
1,600,000	JOHN DEERE CASH 1.3750 20-24 02/04A	EUR	1,686,088.00	0.27%
700,000	LOGICOR FINANCING SA 0.50 19-21 30/04A	EUR	701,242.50	0.11%
2,400,000	MEDTRONIC GLOBAL 0.0 20-25 15/10A	EUR	2,411,244.00	0.39%
1,400,000	MEDTRONIC GLOBAL 0.375 19-23 07/03A	EUR	1,417,745.00	0.23%
1,800,000	SIX FINANCE LUX 0.0000 20-25 02/12A	EUR	1,800,774.00	0.29%
2,300,000	UPJOHN FINANCE 1.0230 20-24 23/06A	EUR	2,374,520.00	0.38%
	<i>Macao</i>		1,999,580.00	0.32%
2,000,000	BANK OF CHINA LTD MAC 0.00 19-21 16/10A	EUR	1,999,580.00	0.32%
	<i>Macedonia</i>		2,146,189.50	0.34%
2,100,000	MACEDONIA REGS 3.975 14-21 24/07A	EUR	2,146,189.50	0.34%
	<i>Marocco</i>		2,728,362.50	0.44%
2,500,000	MOROCCO 3.50 14-24 19/06A	EUR	2,728,362.50	0.44%
	<i>Messico</i>		3,657,682.50	0.59%
1,500,000	AMERICA MOVIL SAB 3.00 12-21 12/07A	EUR	1,525,912.50	0.24%
2,000,000	SIGMA ALIMENTOS REGS 2.625 17-24 07/02A	EUR	2,131,770.00	0.35%
	<i>Norvegia</i>		8,628,888.50	1.38%
3,300,000	DNB BANK ASA 0.05 19-23 14/11A	EUR	3,327,670.50	0.53%
5,200,000	SPAREBANK 1 BOL 0.3750 16-23 09/03A	EUR	5,301,218.00	0.85%
	<i>Paesi Bassi</i>		43,618,545.15	6.98%
2,600,000	BAT NETHERLANDS 2.375 20-24 07/10A	EUR	2,814,708.00	0.45%
1,600,000	BMW 0.125 18-21 29/08A	EUR	1,607,896.00	0.26%
1,600,000	BMW FINANCE NV 0.375 18-23 10/07A	EUR	1,623,176.00	0.26%
1,700,000	BMW FINANCE NV 0.5000 18-22 22/11A	EUR	1,723,987.00	0.28%
700,000	DAIMLER INTL 2.375 12-22 12/09A	EUR	731,125.50	0.12%
1,800,000	DAIMLER INTL 0.25 18-22 11/05A	EUR	1,812,906.00	0.29%
2,700,000	DEUTSCHE TEL INTL FIN 0.375 17-21 30/10A	EUR	2,716,416.00	0.43%
470,000	EDP FINANCE 4.125 13-21 20/01A	EUR	470,843.65	0.08%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Euro Short Term Bond

Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
1,300,000	ENEL FIN INTL 0.00 19-24 17/06A	EUR	1,307,260.50	0.21%
2,900,000	LEASEPLAN CORPO 0.1250 19-23 13/09A	EUR	2,908,323.00	0.46%
3,000,000	NN GROUP NV 4.375 14-XX 13/06A	EUR	3,333,630.00	0.52%
600,000	RELX FINANCE BV 0.0 20-24 18/03A	EUR	602,235.00	0.10%
2,200,000	RELX FINANCE BV 0.375 17-21 22/03A	EUR	2,202,101.00	0.35%
2,600,000	REPSOL INTL FINANCE 0.125 20-24 05/10A	EUR	2,617,641.00	0.42%
2,600,000	SHELL INTERNATIONAL 1.125 20-25 07/04A	EUR	2,718,989.00	0.44%
2,700,000	SIEMENS FIN NV 0.2500 20-24 05/06A	EUR	2,748,910.50	0.44%
1,000,000	SIEMENS FIN NV 0.00 19-24 05/09A	EUR	1,009,515.00	0.16%
2,000,000	SYNGENTA FIN NV 3.375 20-26 16/04	EUR	2,165,710.00	0.35%
2,100,000	VONOVIA FINANCE BV 0.875 16-22 10/06A	EUR	2,134,860.00	0.34%
1,200,000	VONOVIA FINANCE BV 1.625 20-24 07/04A	EUR	1,264,884.00	0.20%
2,300,000	WINTERSHALL DEA SCHWE 0.452 19-23 25/09A	EUR	2,321,390.00	0.37%
2,800,000	ZF EUROPE FINANCE BV 1.250 16-23 23/10A	EUR	2,782,038.00	0.45%
<i>Panama</i>				
1,250,000	CARNIVAL CORP 1.875 15-22 07/11A	EUR	1,183,012.50	0.19%
<i>Polonia</i>				
3,100,000	PKO BANK POLSKI SA 0.125 16-22 24/10A	EUR	3,119,313.00	0.50%
1,600,000	PKO BANK POLSKI SA 0.25 19/21 28/01A	EUR	1,608,328.00	0.26%
379,000	PKO BANK POLSKI SA 0.75 17-21 25/07A	EUR	380,214.69	0.06%
2,350,000	POLAND 0.50 16-21 20/12A	EUR	2,367,871.75	0.38%
<i>Portogallo</i>				
5,700,000	CAIXA GERAL DEPO 1.00 15-22 27/01A	EUR	5,780,598.00	0.93%
700,000	PORTUGAL 1.70 20-80 20/07A	EUR	699,681.50	0.11%
3,100,000	PORTUGAL 2.20 15-22 17/10A	EUR	3,263,664.50	0.52%
<i>Regno Unito</i>				
2,500,000	BAT HOLDINGS BV EMTN 2.375 12-23 19/01A	EUR	2,525,152.50	4.41%
4,500,000	BP CAPITAL MARKETS 1.876 20-24 07/04A	EUR	2,626,625.00	0.42%
1,500,000	BRITISH TELECOM 0.625 16-21 10/03A	EUR	4,791,172.50	0.77%
1,000,000	FCE BANK PLC 0.869 17-21 13/09A	EUR	1,502,452.50	0.24%
1,000,000	FCE BANK PLC 0.869 17-21 13/09A	EUR	999,610.00	0.16%
2,600,000	IMPERIAL BRANDS FI 0.50 17-21 27/07A	EUR	2,606,825.00	0.42%
2,500,000	NATWEST MARKETS PLC 0.625 18-22 02/03A	EUR	2,606,825.00	0.42%
500,000	UBS AG LONDON 0.25 18-22 10/01A	EUR	2,521,700.00	0.40%
2,300,000	UBS AG LONDON 0.7500 20-23 21/04A	EUR	503,300.00	0.08%
3,200,000	VODAFONE GROUP 0.375 17-21 22/11A	EUR	2,352,060.50	0.38%
3,200,000	VODAFONE GROUP 0.375 17-21 22/11A	EUR	3,220,544.00	0.52%
6,300,000	YORKSHIRE BUILDING 0.125 19-24 30/04A	EUR	6,400,863.00	1.02%
<i>Singapore</i>				
2,000,000	BRIGHT FOOD SIN 1.7500 20-25 22/07A	EUR	5,200,947.50	0.83%
3,100,000	OCBC 0.375 18-23 01/03A	EUR	2,050,030.00	0.33%
3,100,000	OCBC 0.375 18-23 01/03A	EUR	3,150,917.50	0.50%
<i>Slovenia</i>				
5,600,000	SLOVENIA 0.2000 20-23 31/03A	EUR	5,692,428.00	0.91%
5,600,000	SLOVENIA 0.2000 20-23 31/03A	EUR	5,692,428.00	0.91%
<i>Spagna</i>				
800,000	BANCO BILBAO VIZCAYA 1.125 19-24 28/02A	EUR	51,267,612.50	8.21%
3,100,000	BANKIA SA 1.00 16-23 14/03A	EUR	826,784.00	0.13%
1,000,000	BANKIA SA 0.8750 19-24 25/03A	EUR	3,196,627.00	0.51%
1,000,000	BANKIA SA 0.8750 19-24 25/03A	EUR	1,028,890.00	0.16%
2,600,000	BCO POPULAR ESPANOL 1.00 16-22 03/10A	EUR	2,644,135.00	0.42%
900,000	SANTANDER CONSUMER 0.50 17-21 04/10A	EUR	906,417.00	0.15%
6,000,000	SPAIN 0.40 17-22 30/04A	EUR	6,082,080.00	0.97%
15,800,000	SPAIN 1.60 15-25 30/04A	EUR	17,239,380.00	2.76%
18,900,000	SPAIN 0.35 18-23 30/07A	EUR	19,343,299.50	3.11%
<i>Stati Uniti d'America</i>				
2,100,000	ALTRIA GROUP INC 1.0 19-23 15/02A	EUR	13,942,880.50	2.23%
1,600,000	CITIGROUP INC 0.5000 19-22 29/01A	EUR	2,143,680.00	0.34%
1,600,000	CITIGROUP INC 0.5000 19-22 29/01A	EUR	1,615,352.00	0.26%
1,500,000	GENERAL MOTORS FIN 0.20 19-20 02/09A	EUR	1,504,912.50	0.24%
1,100,000	JOHNSON & JOHNSON 0.25 16-22 20/01A	EUR	1,107,430.50	0.18%
1,600,000	JPMORGAN CHASE 2.75 12-22 24/08A	EUR	1,680,152.00	0.27%
2,200,000	MET LIFE GLOBAL FDG I 0.375 19-24 09/04A	EUR	2,240,051.00	0.35%
1,400,000	STRYKER CORP 0.25 19-24 03/12A	EUR	1,417,934.00	0.23%
1,100,000	TOYOTA MOTOR 0.00 17-21 21/07A	EUR	1,102,761.00	0.18%
1,100,000	ZIMMER BIOMET HOLD 1.414 16-22 13/12A	EUR	1,130,607.50	0.18%
<i>Svezia</i>				
2,500,000	SCANIA CV AB 0.125 20-23 13/02A	EUR	2,505,025.00	0.40%
2,500,000	SCANIA CV AB 0.125 20-23 13/02A	EUR	2,505,025.00	0.40%
<i>Ungheria</i>				
3,000,000	HUNGARIAN DEVELOPMENT 1.375 20-25 24/06A	EUR	3,123,645.00	0.50%
3,000,000	HUNGARIAN DEVELOPMENT 1.375 20-25 24/06A	EUR	3,123,645.00	0.50%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Euro Short Term Bond

Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
<b>Obbligazioni a tasso variabile</b>			<b>50,892,305.50</b>	<b>8.15%</b>
<i>Australia</i>				
2,900,000	COMMONW.BK AUSTRALIA FL.R 15-27 22/04A	EUR	2,964,365.50	0.47%
<i>Belgio</i>				
1,600,000	ELIA SYSTEM FL.R 18-XX 05/12A	EUR	1,683,368.00	0.27%
1,600,000	KBC GROUP NV FL.R 15-27 11/03A	EUR	1,632,696.00	0.26%
1,400,000	KBC GROUP NV FL.R 19-29 03/12A	EUR	1,393,413.00	0.22%
<i>Danimarca</i>				
500,000	DANSKE BANK EMTN FL.R 14-26 19/05A	EUR	504,967.50	0.08%
<i>Francia</i>				
3,000,000	CNP ASSURANCES SUB FL.R 14-45 05/06A	EUR	3,450,930.00	0.56%
3,000,000	CREDIT AGRICOLE FL.R 20-30 05/06A	EUR	3,134,340.00	0.50%
900,000	LA BANQUE POSTALE FL.R 14-26 23/04A	EUR	907,168.50	0.15%
600,000	SOCIETE GENERALE FL.R 14-26 16/09A	EUR	609,816.00	0.10%
2,100,000	TOTAL SE FL.R 16-XX 05/05A	EUR	2,202,690.00	0.35%
1,900,000	VEOLIA ENVIRONNEMENT FL.R 20-49 21/12A	EUR	1,939,814.50	0.31%
<i>Germania</i>				
800,000	DEUTSCHE BAHN FIN FL.R 19-XX 22/04A	EUR	810,924.00	0.13%
2,200,000	DEUTSCHE BANK A FL.R -25 19/11A	EUR	2,236,652.00	0.36%
1,300,000	ENBW ENERGIE FL.R 19-79 05/11A	EUR	1,307,657.00	0.21%
<i>Paesi Bassi</i>				
2,500,000	ENECO HOLDING SUB FL.R 14-XX 01/12A	EUR	2,567,825.00	0.41%
2,000,000	IBERDROLA INTL BV FL.R 18-XX 26/03A	EUR	2,120,450.00	0.34%
3,000,000	ING GROEP NV FL.R 17-29 15/02A	EUR	3,190,575.00	0.51%
1,500,000	VOLKSWAGEN INTL FIN FL.R 17-XX 14/12A	EUR	1,534,927.50	0.25%
2,000,000	VOLKSWAGEN INTL FIN FL.R 20-XX 17/06A	EUR	2,114,110.00	0.34%
<i>Regno Unito</i>				
2,100,000	BARCLAYS PLC FL.R 17-28 07/02A	EUR	2,148,741.00	0.34%
<i>Spagna</i>				
2,500,000	BANKINTER SA FL.R 17-27 06/04A	EUR	2,557,250.00	0.41%
2,100,000	CAIXABANK SA FL.R 17-28 14/07A	EUR	2,198,647.50	0.35%
<i>Stati Uniti d'America</i>				
2,700,000	BANK OF AMERICA FL.R 17-22 07/02A	EUR	2,702,835.00	0.43%
<i>Svezia</i>				
600,000	SKANDINAVISKA ENSKIL FL.R 14-26 28/05A	EUR	606,207.00	0.10%
2,100,000	SKANDINAVISKA ENSKIL FL.R 16-28 31/10A	EUR	2,153,917.50	0.34%
<i>Svizzera</i>				
2,200,000	UBS GROUP SA FL.R 20-26 29/01A	EUR	2,218,018.00	0.36%
Altri valori mobiliari			2,070,110.00	0.33%
<b>Obbligazioni</b>			<b>2,070,110.00</b>	<b>0.33%</b>
<i>Stati Uniti d'America</i>				
2,000,000	ATHENE GLOBAL FUNDING 1.125 20-25 02/09A	EUR	2,070,110.00	0.33%
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>591,317,291.44</b>	<b>94.66%</b>

## NEF - Euro Short Term Bond

Conto Economico e Variazioni Patrimoniali dal 01/01/20 al 31/12/20

*Valori espressi in EUR*

Proventi		<b>5,373,755.33</b>
Cedole nette da obbligazioni	Nota 2	5,331,454.62
Proventi realizzati su prestito di titoli	Nota 2,7	42,300.71
Spese		<b>3,600,747.16</b>
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	2,521,031.82
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	89,196.30
Tassa d'abbonamento	Nota 4	207,894.87
Spese amministrative		127,829.84
Spese professionali		16,527.22
Interessi bancari su scoperto		117,893.09
Spese legali		17,229.23
Spese di transazioni	Nota 2	12,652.98
Spese di pubblicazione e stampa		3,183.87
Spese di banca corrispondente	Nota 2	369,595.96
Altre spese		117,711.98
Reddito netto da investimenti		<b>1,773,008.17</b>
Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su:		
- negoziazione di titoli	Nota 2	-1,953,781.62
- future	Nota 2	-2,396,190.00
- cambi	Nota 2	54.02
Perdita netta realizzata		<b>-2,576,909.43</b>
Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su:		
- investimenti	Nota 2	2,986,556.34
Aumento del patrimonio netto da operazioni di mercato		<b>409,646.91</b>
Dividendi distribuiti	Nota 8	-45,704.05
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		778,318,000.34
Sottoscrizione di quote a distribuzione		9,224,476.30
Riscatto di quote a capitalizzazione		-643,961,105.57
Riscatto di quote a distribuzione		-10,290,494.42
Aumento del patrimonio netto		<b>133,654,819.51</b>
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		<b>491,050,240.77</b>
Patrimonio netto alla fine dell'anno		<b>624,705,060.28</b>

*NEF*  
**- Risparmio Italia**

## Relazione del gestore degli investimenti

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

Nel primo trimestre 2020 l'asset allocation ha privilegiato i titoli difensivi nei settori farmaceutico, telecomunicazioni, utilities, il cui peso è stato aumentato all'acuirsi della crisi Covid-19, contro una diminuzione del peso dei settori ciclici.

Nel corso del secondo semestre l'esposizione azionaria si è maggiormente concentrata sul settore tecnologico, utilities legate ai temi delle energie rinnovabili, "special financials" e chimica-gas. I comparti fortemente penalizzati dal blocco delle attività economiche a causa della pandemia sono stati mantenuti costantemente in sottopeso, come lusso, viaggi, costruzioni ed alcuni finanziari penalizzati dalla scarsa attività di recupero dei crediti deteriorati (Non Performing Loans) a causa della chiusura dei tribunali. Il lancio dell'OPA (Offerta Pubblica di Acquisto) su Credito Valtellinese è risultata premiante per il Fondo, che aveva una posizione di sovrappeso per motivi valutativi.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria governativa, la duration è rimasta in linea con quella del benchmark. Per quanto riguarda il portafoglio corporate, la duration è stata gestita in modo più dinamico: in generale è stato mantenuto un posizionamento più costruttivo, con valori superiori a quelli del benchmark, modulando tuttavia tale sovrappeso in base ai movimenti di mercato. In termini di scadenze, si è data preferenza al segmento a 5-7 anni.

La componente obbligazionaria governativa è stata mantenuta in linea con il benchmark. Con riferimento al portafoglio corporate è stato confermato il sovrappeso sul settore finanziario, preferendo la parte più subordinata della struttura del capitale. Il sottopeso sul settore industriale è stato inizialmente ridotto con l'acquisto di emittenti con rating elevato e più difensivi. Grazie anche al mercato primario sono state implementate posizioni su emittenti industriali del segmento High Yield, arrivando ad una posizione di neutralità. Sul settore delle utilities sono stati venduti i titoli su scadenze brevi, ormai a tassi negativi, per allungarsi lungo la curva e aumentare l'esposizione ai titoli ibridi. Si è partecipato attivamente al mercato primario, visto i livelli interessanti delle nuove emissioni, aumentando la diversificazione del portafoglio. Sono state effettuate operazioni di allungamento sulla curva dei rendimenti prendendo posizioni anche su scadenze a 7-8 anni.

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

Nel periodo di riferimento non sono stati utilizzati strumenti derivati.

Il Fondo ha registrato una performance positiva di 0.82%, grazie al contributo di tutte le asset class di investimento. La performance positiva (quote di categoria R) della componente obbligazionaria corporate è dovuta principalmente al sovrappeso sul credito e sui titoli che tendono ad amplificare i movimenti del mercato, quali subordinati bancari e assicurativi, ibridi industriali e High Yield. La performance del comparto azionario è risultata positiva grazie all'allocazione settoriale e alla selezione delle singole azioni che hanno privilegiato il settore tecnologico e le energie rinnovabili, a fronte di un sottopeso sui settori del lusso, viaggi e finanziari.

Per i mesi a venire, s'intende mantenere un sovrappeso azionario con preferenze per tecnologia, infrastrutture e rinnovabili, e una riduzione del sottopeso sul settore del lusso e dei viaggi per il miglioramento delle prospettive grazie all'introduzione dei vaccini. Sul portafoglio obbligazionario si manterrà un approccio costruttivo prestando tuttavia particolare attenzione all'andamento dei fondamentali societari e ai tassi di default.

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

NEF - Risparmio Italia  
**Prospetti Finanziari al 31/12/20**

Stato Patrimoniale al 31/12/20

*Valori espressi in EUR*

Attivo			<b>165,237,898.61</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	Nota 2		157,378,974.04
<i>Prezzo d'acquisto</i>			150,079,448.07
<i>Plusvalenze latenti sul portafoglio titoli</i>			7,299,525.97
Depositi bancari a vista e liquidità			6,468,170.55
Interessi maturati			1,183,639.53
Crediti verso broker per vendita titoli			182,873.55
Sottoscrizioni da regolare			14,972.24
Dividendi da incassare			9,092.34
Altre voci dell'attivo			176.36
Passivo			<b>241,674.64</b>
Tassa d'abbonamento	Nota 4		20,346.26
Rimborsi chiesti e non regolati			26,349.93
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5		176,561.38
Spese della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6		3,503.60
Spese professionali			3,823.84
Altre voci del passivo			11,089.63
Patrimonio netto			<b>164,996,223.97</b>

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/20 al 31/12/20

	Quote circolanti al 01/01/20	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/20
Risparmio Italia - Categoria R - Quote a capitalizzazione	8,223,282.619	669,619.724	883,825.986	8,009,076.357
Risparmio Italia - Categoria I - Quote a capitalizzazione	92,226.503	144,804.683	69,056.643	167,974.543
Risparmio Italia - Categoria PIR - Quote a capitalizzazione	3,740,196.426	572,947.007	299,063.182	4,014,080.251

# NEF - Risparmio Italia

## Dati principali relativi agli ultimi 3 esercizi

	<i>Esercizio chiuso al :</i>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>
Patrimonio netto	EUR	164,996,223.97	161,608,923.77	140,820,756.42
<b>Risparmio Italia - Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		8,009,076.357	8,223,282.619	7,748,597.688
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	13.50	13.39	12.13
<b>Risparmio Italia - Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		167,974.543	92,226.503	489,268.623
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	16.57	16.28	14.62
<b>Risparmio Italia - Categoria PIR - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		4,014,080.251	3,740,196.426	3,272,904.812
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	13.47	13.37	12.12

## NEF - Risparmio Italia

Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
Valori mobiliari quotati in una borsa valori ufficiale e/o negoziati in altri mercati regolamentati			154,001,693.00	93.34%
<b>Azioni</b>			<b>47,251,383.91</b>	<b>28.64%</b>
<i>Belgio</i>				
679	ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	38,709.79	0.02%
<i>Bermuda</i>				
2,338	AXALTA COATING SYSTEMS	USD	243,575.61	0.15%
941	IHS MARKIT LTD	USD	54,396.46	0.03%
3,105	MARVELL TECHNOLOGY GROUP LTD	USD	68,886.02	0.04%
<i>Canada</i>				
296	ALIMENTATION COUCHE - TARD INC SUB VTG B	CAD	120,293.13	0.08%
294	BANK OF MONTREAL	CAD	343,107.88	0.21%
428	BANK OF NOVA SCOTIA	CAD	8,213.70	0.00%
784	BARRICK GOLD CORPORATION	CAD	18,200.81	0.01%
173	BCE INC	CAD	18,836.05	0.01%
345	CANADIAN NATIONAL RAILWAY	CAD	14,543.59	0.01%
508	CANADIAN NATURAL RESOURCES	CAD	6,023.41	0.00%
85	CANADIAN PACIFIC RAILWAY	CAD	30,882.94	0.02%
496	CENOVUS ENERGY INC	CAD	9,940.33	0.01%
255	CGI GROUP --- REGISTERED SHS -A-	CAD	24,006.94	0.01%
447	ENBRIDGE INC	CAD	2,458.90	0.00%
263	FORTIS INC	CAD	16,473.13	0.01%
231	MAGNA INTL SHS -A- SUB.VTG	CAD	11,640.36	0.01%
863	MANULIFE FINANCIAL REGISTERED	CAD	8,748.16	0.01%
211	NUTRIEN - REGISTERED	CAD	13,315.05	0.01%
164	RESTAURANT BRANDS INTERNATIONAL INC	CAD	12,503.65	0.01%
303	ROYAL BANK OF CANADA	CAD	8,265.62	0.01%
407	SHAW COMMUNICATIONS -B- NON.VOTING	CAD	8,164.86	0.00%
379	SUN LIFE FINANCIAL INC	CAD	20,271.71	0.01%
789	SUNCOR ENERGY INC	CAD	5,816.15	0.00%
610	TORONTO DOMINION BANK	CAD	13,721.87	0.01%
625	WASTE CONNECTIONS INC	USD	10,775.38	0.01%
<i>Danimarca</i>				
1,483	NOVO NORDISK	DKK	110,375.96	0.07%
131	VESTAS WIND SYSTEMS AS	DKK	85,032.99	0.05%
<i>Finlandia</i>				
4,334	NORDEA BANK	SEK	25,342.97	0.02%
84	NORDEA BK	EUR	64,786.27	0.04%
1,018	SAMPO OYJ -A-	EUR	29,033.56	0.02%
<i>Francia</i>				
272	AIR LIQUIDE SA	EUR	560.45	0.00%
449	AMUNDI SA	EUR	35,192.26	0.02%
1,150	BNP PARIBAS SA	EUR	847,710.23	0.51%
1,704	CARREFOUR SA	EUR	36,516.00	0.02%
673	DANONE SA	EUR	29,993.20	0.02%
161	DASSAULT SYSTEMES SA	EUR	49,570.75	0.03%
724	EIFPAGE	EUR	23,907.12	0.01%
3,090	ENGIE SA	EUR	36,180.48	0.02%
141	L'OREAL SA	EUR	26,750.15	0.02%
226	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SE	EUR	57,224.96	0.03%
416	MICHELIN SA REG SHS	EUR	38,686.80	0.02%
194	REMY COINTREAU	EUR	43,822.80	0.03%
52	SAFRAN SA	EUR	6,029.40	0.00%
715	SANOFI	EUR	56,270.50	0.03%
690	SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	81,627.00	0.05%
1,507	SOCIETE GENERALE SA	EUR	25,652.15	0.02%
188	TELEPERFORMANCE SE	EUR	51,004.40	0.03%
1,407	TOTAL SE	EUR	49,667.10	0.03%
1,749	VIVENDI SA	EUR	46,138.62	0.03%
<i>Germania</i>				
423	ALLIANZ SE REG SHS	EUR	528,148.70	0.32%
178	BMW AG	EUR	84,896.10	0.05%
641	BRENTAG - NAMEN AKT	EUR	12,856.94	0.01%
828	DAIMLER AG NAMEN-AKT	EUR	40,600.94	0.02%
219	DEUTSCHE BOERSE AG REG SHS	EUR	47,850.12	0.03%
			30,495.75	0.02%

## NEF - Risparmio Italia

Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
1,457	DEUTSCHE POST AG REG SHS	EUR	59,008.50	0.04%
3,195	DEUTSCHE TELEKOM AG REG SHS	EUR	47,781.23	0.03%
840	HEIDELBERGCEMENT AG	EUR	51,424.80	0.03%
347	SAP AG	EUR	37,205.34	0.02%
615	SIEMENS AG REG	EUR	72,274.80	0.04%
387	SIEMENS ENERGY - REGISTERED SHS	EUR	11,610.00	0.01%
353	ZALANDO SE	EUR	32,144.18	0.02%
	<i>Irlanda</i>		<i>121,187.19</i>	<i>0.07%</i>
979	MEDTRONIC HLD	USD	93,456.16	0.05%
1,706	RYANAIR HLDGS	EUR	27,731.03	0.02%
	<i>Isola di Jersey</i>		<i>1,019.33</i>	<i>0.00%</i>
33	EXPERIAN GROUP	GBP	1,019.33	0.00%
	<i>Italia</i>		<i>32,651,140.36</i>	<i>19.80%</i>
3,078	ABITARE IN --- REGISTERED SHS	EUR	148,051.80	0.09%
37,378	ACEA SPA	EUR	641,032.70	0.39%
2,813	ALERION CLEANPOWER - REGROUPEMENT	EUR	29,817.80	0.02%
227,794	ANIMA HOLDING	EUR	884,296.31	0.54%
78,524	ASCOPIAVE	EUR	285,434.74	0.17%
58,441	ASTM	EUR	1,203,884.60	0.73%
103,113	AUTOGRILL SPA	EUR	564,028.11	0.34%
17,450	BANCA IFIS SPA	EUR	160,103.75	0.10%
450,969	BANCA POPOLARE DI SONDRIO	EUR	992,131.80	0.60%
17,722	BIESSE	EUR	333,705.26	0.20%
125,560	BREMBO SPA	EUR	1,356,048.00	0.82%
28,850	BRUNELLO CUCINELLI	EUR	1,029,945.00	0.62%
35,227	CARELIndustr --- REGISTERED SHS	EUR	675,653.86	0.41%
162,065	CERVED GROUP S.P.A.	EUR	1,207,384.25	0.73%
735,676	CIR SPA- COMPAGNIE INDUSTRIALI RIUNITE	EUR	323,697.44	0.20%
94,357	CREDITO EMILIANO SPA	EUR	416,114.37	0.25%
58,183	CREDITO VALTELLINESE S.P.A.	EUR	671,664.55	0.41%
9,845	DANIELI (ORD)	EUR	141,571.10	0.09%
13,734	DATALOGIC- AZ. POST FRAZIONAMENTO	EUR	192,276.00	0.12%
55,128	DE LONGHI SPA	EUR	1,421,199.84	0.86%
56,034	DOBANK S.P.A.	EUR	540,728.10	0.33%
9,317	EL.EN.SPA	EUR	247,366.35	0.15%
218,550	ENAV SPA	EUR	786,342.90	0.48%
53,328	ERG SPA	EUR	1,247,875.20	0.76%
32,740	ESPRINET AZ. POST FRAZIONAMENTO	EUR	352,937.20	0.21%
114,259	FALK RENEWABLES S.P.A.	EUR	752,966.81	0.46%
133,645	FAMAFACTORING	EUR	660,206.30	0.40%
12,792	FILA SPA	EUR	117,302.64	0.07%
197,765	FINCANTIERI	EUR	108,474.10	0.07%
38,912	GAROFALO HEALTH CARE S.P.A.	EUR	206,233.60	0.12%
24,578	GRUPPO MUTUIONLINE -AZ.	EUR	856,543.30	0.52%
61,026	GVS S.P.A.	EUR	930,646.50	0.56%
19,099	IGD SHQ -REGISTERED SHS	EUR	68,756.40	0.04%
44,813	ILLIMITY BANK - BEARER SHS	EUR	402,868.87	0.24%
8,790	INTESA SANPAOLO	EUR	16,811.75	0.01%
550,147	IREN S.P.A.	EUR	1,169,612.52	0.71%
17,781	ITALMOBILIARE - REGISTERED	EUR	520,983.30	0.32%
11,107	LA DORIA	EUR	151,943.76	0.09%
138,913	MAIRE TECNIMONT	EUR	253,099.49	0.15%
25,500	MARR SPA	EUR	429,930.00	0.26%
213,710	MEDIASET SPA	EUR	445,799.06	0.27%
19,059	NEWLAT FOOD - REGISTERED SHS	EUR	105,015.09	0.06%
2,211	NEXI SPA	EUR	36,127.74	0.02%
144,254	PIAGGIO AND C SPA	EUR	388,908.78	0.24%
100,430	RAI WAY SPA	EUR	548,347.80	0.33%
20,736	REPLY SPA	EUR	1,976,140.80	1.21%
57,985	SALVATORE FERRAGAMO S.P.A.	EUR	919,642.10	0.56%
6,140	SANLORENZO SPA	EUR	101,310.00	0.06%
465,394	SARAS RAFFINERIE SARDE SPA	EUR	276,676.73	0.17%
7,899	SESA	EUR	813,597.00	0.49%
27,678	SOCIETA CATTOLICA DI ASSICURAZIONI SCARL	EUR	126,931.31	0.08%
42,895	SOL	EUR	600,530.00	0.36%
83,364	TAMBURI INVESTMENT PARTNERS SPA	EUR	574,377.96	0.35%

Le note allegato costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Risparmio Italia

Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
102,274	TECHNOGYM SPA (ITA)	EUR	945,011.76	0.57%
23,454	TINEXTA SPA	EUR	492,534.00	0.30%
7,383	TOD'S SPA	EUR	210,120.08	0.13%
143	UNICREDIT SPA REGS	EUR	1,093.66	0.00%
423,632	UNIPOLSAI AZ. POST RAGGRUPPAMENTO	EUR	919,281.44	0.56%
158,239	WEBUILD - AZ NOM POST RAGGRUPPAMENT	EUR	187,038.50	0.11%
35,306	ZIGNAGO VETRO SPA	EUR	482,986.08	0.29%
	<i>Lussemburgo</i>		22,995.84	0.01%
1,218	ARCELORMITTAL SA	EUR	22,995.84	0.01%
	<i>Norvegia</i>		38,773.49	0.02%
2,800	EQUINOR ASA	NOK	38,773.49	0.02%
	<i>Paesi Bassi</i>		818,919.70	0.50%
20	ADYEN --- PARTS SOCIALES	EUR	38,100.00	0.02%
175	AIRBUS SE	EUR	15,711.50	0.01%
300	ASML HOLDING NV	EUR	119,265.00	0.07%
53,719	CEMENTIR HOLDING N.V	EUR	357,231.35	0.23%
356	FERRARI NV	USD	66,587.17	0.04%
169	FERRARI NV	EUR	31,881.85	0.02%
2,682	ING GROUP NV	EUR	20,493.16	0.01%
1,046	NXP SEMICONDUCTORS	USD	135,542.71	0.08%
386	PROSUS NV	EUR	34,106.96	0.02%
	<i>Regno Unito</i>		774,373.02	0.47%
1,161	ASSOCIATED BRITISH FOODS PLC	GBP	29,237.11	0.02%
1,012	ASTRAZENECA PLC	GBP	82,443.17	0.05%
11,279	BARCLAYS PLC	GBP	18,402.10	0.01%
1,568	COMPASS GROUP	GBP	23,772.11	0.01%
1,253	GLAXOSMITHKLINE PLC	GBP	18,703.78	0.01%
4,297	HSBC HOLDINGS PLC	GBP	18,107.49	0.01%
3,721	KINGFISHER PLC	GBP	11,191.60	0.01%
77,217	LLOYDS BANKING GROUP PLC	GBP	31,298.03	0.02%
5,903	NATIONAL GRID PLC	GBP	56,795.60	0.03%
3,075	PRUDENTIAL PLC	GBP	46,072.16	0.03%
2,071	RIO TINTO PLC	GBP	126,006.58	0.08%
5,207	ROYAL DUTCH SHELL PLC -B-	GBP	72,941.90	0.04%
2,319	RSA INSURANCE GROUP PLC	GBP	17,473.18	0.01%
4,602	SEGRO (REIT)	GBP	48,506.22	0.03%
14,908	TAYLOR WIMPEY PLC	GBP	27,493.48	0.02%
2,308	UNILEVER	GBP	112,751.92	0.07%
7,463	VODAFONE GROUP PLC	GBP	10,039.43	0.01%
671	WHITBREAD	GBP	23,137.16	0.01%
	<i>Spagna</i>		154,121.97	0.09%
239	AMADEUS IT GROUP SA -A-	EUR	14,234.84	0.01%
992	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA SA	EUR	4,002.72	0.00%
12,136	BANCO SANTANDER SA REG SHS	EUR	30,801.17	0.02%
13,456	BANKIA SA	EUR	19,497.74	0.01%
7,315	IBERDROLA SA	EUR	85,585.50	0.05%
	<i>Stati Uniti d'America</i>		9,806,977.15	5.95%
1,249	ABBOTT LABORATORIES LTD	USD	111,444.06	0.07%
197	ADOBE INC	USD	80,289.82	0.05%
136	ALPHABET INC -A-	USD	194,245.82	0.12%
137	ALPHABET INC -C-	USD	195,589.24	0.13%
1,656	ALTICE USA -A-	USD	51,106.45	0.03%
125	AMAZON.COM INC	USD	331,771.05	0.21%
437	AMERICAN WATER WORKS CO INC	USD	54,654.38	0.03%
847	AMERICAN TOWER CORP	USD	154,932.46	0.09%
1,405	AMETEK INC	USD	138,473.39	0.08%
10	AMGEN INC	USD	1,873.69	0.00%
6,370	APPLE INC	USD	688,807.19	0.43%
22	AUTOZONE INC	USD	21,253.10	0.01%
2,651	BAKER HUGHES RG-A REGISTERED SHS -A-	USD	45,043.88	0.03%
617	BALL CORP	USD	46,851.98	0.03%
6,333	BANK OF AMERICA CORP	USD	156,428.35	0.09%
560	BAXTER INTERNATIONAL INC	USD	36,618.37	0.02%
89	BECTON DICKINSON	USD	18,148.14	0.01%
186	BERKSHIRE HATHAWAY -B-	USD	35,146.13	0.02%
85	BIOGEN IDEC INC	USD	16,961.21	0.01%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Risparmio Italia

Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
90	BOOKING HOLDINGS INC	USD	163,356.12	0.10%
1,457	BOSTON SCIENTIFIC CORP	USD	42,685.31	0.03%
264	CATERPILLAR - REGISTERED	USD	39,160.04	0.02%
388	CELANESE RG REGISTERED SHS	USD	41,086.07	0.02%
552	CENTENE CORP	USD	27,003.96	0.02%
2,088	CHARLES SCHWAB CORP/THE	USD	90,251.42	0.05%
199	CIGNA CORPORATION - REGISTERED SHS	USD	33,760.75	0.02%
582	CISCO SYSTEMS INC	USD	21,224.43	0.01%
321	CITRIX SYSTEMS	USD	34,033.17	0.02%
185	CME GROUP -A-	USD	27,446.21	0.02%
653	COCA-COLA CO	USD	29,183.05	0.02%
1,248	COMCAST CORP	USD	53,292.48	0.03%
1,221	CONOCOPHILLIPS CO	USD	39,791.21	0.02%
67	CONSTELLATION BRANDS INC -A-	USD	11,960.19	0.01%
310	DANAHER CORP	USD	56,118.82	0.03%
524	DEERE & CO	USD	114,890.55	0.07%
63	DEXCOM INC	USD	18,981.63	0.01%
234	DOW - REGISTERED SHS	USD	10,583.49	0.01%
549	DUKE ENERGY CORP	USD	40,963.61	0.02%
19	DXC TECHNOLOGY	USD	398.70	0.00%
228	EDWARDS LIFESCIENCES CORP	USD	16,950.89	0.01%
587	ELI LILLY & CO	USD	80,766.91	0.05%
3,616	EMERALD HOLDING --- REGISTERED SHS	USD	15,971.58	0.01%
1,090	FACEBOOK -A-	USD	242,640.70	0.16%
179	FEDEX CORP	USD	37,871.39	0.02%
1,478	FIDELITY NATIONAL INFO SERVICES INC	USD	170,383.73	0.10%
4,387	GENERAL ELECTRIC CO	USD	38,611.03	0.02%
1,328	GILEAD SCIENCES INC	USD	63,050.51	0.04%
167	GOLDMAN SACHS GROUP INC	USD	35,889.15	0.02%
3,180	GRAPHIC PACKAGING	USD	43,899.60	0.03%
1,374	HESS CORP	USD	59,109.66	0.04%
1,740	HEXCEL CORPORATION	USD	68,757.72	0.04%
258	HOME DEPOT INC	USD	55,847.09	0.03%
156	HUMANA INC	USD	52,157.22	0.03%
534	IBM CORP	USD	54,779.50	0.03%
59	ILLUMINA INC	USD	17,789.91	0.01%
1,511	INTEL CORP	USD	61,346.28	0.04%
92	INTUITIVE SURGICAL	USD	61,335.83	0.04%
1,000	JOHNSON & JOHNSON	USD	128,253.61	0.08%
713	JPMORGAN CHASE CO	USD	73,833.36	0.04%
5,249	KEYCORP	USD	70,194.84	0.04%
58	KIMBERLY-CLARK CORP	USD	6,372.86	0.00%
5,101	KINDER MORGAN INC	USD	56,825.58	0.03%
498	KLA CORPORATION	USD	105,074.71	0.06%
666	LAS VEGAS SANDS CORP	USD	32,347.49	0.02%
839	LIBERTY BROADBAND CORP	USD	107,741.52	0.07%
1,524	LOWE'S CO INC	USD	199,345.81	0.13%
855	MARSH MC-LENNAN COS. INC.	USD	81,521.47	0.05%
217	MARTIN MARIETTA	USD	50,217.17	0.03%
73	MASTERCARD INC -A-	USD	21,234.31	0.01%
486	MATCH GROUP INC	USD	59,879.67	0.04%
487	MCDONALD'S CORP	USD	85,160.51	0.05%
2,069	MERCK & CO INC	USD	137,922.09	0.08%
691	MICRON TECHNOLOGY INC	USD	42,335.08	0.03%
3,745	MICROSOFT CORP	USD	678,806.05	0.42%
3,531	MONDELEZ INTERNATIONAL INC	USD	168,248.37	0.10%
3,002	MORGAN STANLEY	USD	167,653.05	0.10%
166	MSCI INC -A-	USD	60,405.82	0.04%
94	NEWMONT CORPORATION	USD	4,587.78	0.00%
103	NEWMONT CORPORATION REGISTERED	CAD	5,019.22	0.00%
2,193	NEXTERA ENERGY	USD	137,877.88	0.08%
331	NORFOLK SOUTHERN	USD	64,093.32	0.04%
1,588	NORTHERN TRUST CORP	USD	120,533.22	0.07%
354	NVIDIA CORP	USD	150,646.89	0.09%
369	OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	USD	5,205.27	0.00%
1,295	ORACLE CORP	USD	68,269.54	0.04%
190	OVINTIV --- REGISTERED SHS	CAD	2,222.93	0.00%

## NEF - Risparmio Italia

Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
	442 PARKER-HANNIFIN CORP	USD	98,121.77	0.06%
	485 PAYPAL HOLDINGS	USD	92,565.40	0.06%
1,425	PEPSICO INC	USD	172,217.02	0.10%
3,356	PFIZER INC	USD	100,671.80	0.06%
	325 PHILIP MORRIS INTERNATIONAL INC	USD	21,927.10	0.01%
	54 PHILLIPS 66	USD	3,077.79	0.00%
	469 PROCTER AND GAMBLE CO	USD	53,179.58	0.03%
1,024	PROLOGIS	USD	83,165.06	0.05%
224	QUALCOMM INC	USD	27,808.78	0.02%
242	RAYTHEON TECHNOLOGIES CORPORATION	USD	14,102.70	0.01%
5,585	REGIONS FINANCIAL CORP	USD	73,368.27	0.04%
309	RESMED	USD	53,525.42	0.03%
1,848	REYNOLDS CONSUMER PRODUCTS INC	USD	45,239.93	0.03%
624	ROSS STORES INC	USD	62,450.85	0.04%
667	SALESFORCE.COM INC	USD	120,957.96	0.07%
138	SERVICENOW INC	USD	61,901.51	0.04%
174	SOUTHERN CO	USD	8,710.63	0.01%
711	STARBUCKS CORP	USD	61,985.80	0.04%
268	STRYKER CORP	USD	53,517.01	0.03%
1,016	T MOBILE USA INC	USD	111,651.54	0.07%
111	TELADOC HEALTH	USD	18,087.82	0.01%
110	TESLA MOTORS INC	USD	63,257.84	0.04%
328	TEXAS INSTRUMENTS INC	USD	43,871.44	0.03%
380	THERMO FISHER SCIEN SHS	USD	144,239.59	0.09%
931	TRANSUNION	USD	75,278.15	0.05%
683	TYSON FOODS INC -A-	USD	35,867.10	0.02%
385	UNION PACIFIC CORP	USD	65,328.58	0.04%
158	UNITED PARCEL SERVICE INC	USD	21,682.99	0.01%
208	UNITED RENTALS INC	USD	39,309.98	0.02%
194	UNITEDHEALTH GROUP INC	USD	55,441.22	0.03%
106	VEEVA SYSTEMS -A-	USD	23,517.64	0.01%
300	VF REGISTERED	USD	20,880.94	0.01%
197	VIATRIS INC - REGISTERED SHS	USD	3,008.54	0.00%
1,365	VISA INC -A-	USD	243,310.61	0.16%
24	WABTEC CORP	USD	1,431.67	0.00%
550	WALMART INC	USD	64,609.65	0.04%
1,024	WALT DISNEY CO	USD	151,192.50	0.09%
858	WARNER MUSIC GRP - REGISTERED SHS -A-	USD	26,562.97	0.02%
317	3M CO	USD	45,153.96	0.03%
	<i>Svezia</i>		72,287.79	0.04%
625	EPIROC -REGISTERED SHS	SEK	8,657.80	0.01%
2,206	SANDVIK AB	SEK	44,252.79	0.02%
1,535	SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN -A-	SEK	12,926.41	0.01%
334	VOLVO AB -B-	SEK	6,450.79	0.00%
	<i>Svizzera</i>		613,173.63	0.37%
1,135	CHUBB - NAMEN AKT	USD	142,367.53	0.08%
1,459	COCA COLA HBC NAMEN	GBP	38,575.39	0.02%
4,512	CREDIT SUISSE GROUP AG REG SHS	CHF	47,617.85	0.03%
88	LONZA GROUP (CHF)	CHF	46,338.09	0.03%
1,005	NESTLE SA REG SHS	CHF	97,001.76	0.06%
324	NOVARTIS AG REG SHS	CHF	25,090.35	0.02%
287	ROCHE HOLDING LTD	CHF	82,098.69	0.05%
144	SCHINDLER HOLDING SA	CHF	31,807.44	0.02%
282	SIKA - REGISTERED SHS	CHF	63,124.98	0.04%
41	STRAUMANN HOLDING REG	CHF	39,151.55	0.02%
	<b>Obbligazioni</b>		<b>82,712,663.71</b>	<b>50.13%</b>
	<i>Australia</i>		116,698.05	0.07%
150,000	AUSTRALIA 3.00 16-47 21/03S	AUD	116,698.05	0.07%
	<i>Canada</i>		147,285.77	0.09%
230,000	CANADA 0.75 15-21 01/03S	CAD	147,285.77	0.09%
	<i>Francia</i>		1,131,878.45	0.69%
150,000	FRANCE 3.25 12-45 25/05A	EUR	259,287.00	0.16%
830,000	FRANCE 0.25 15-26 25/11A	EUR	872,591.45	0.53%
	<i>Germania</i>		824,327.10	0.50%
480,000	GERMANY 0.00 16-26 15/08U	EUR	500,472.00	0.30%
180,000	GERMANY 3.25 10-42 04/07A	EUR	323,855.10	0.20%

## NEF - Risparmio Italia

## Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
<i>Giappone</i>			4,030,337.04	2.44%
50,000,000	JAPAN 074 2.10 04-24 20/12S	JPY	429,107.68	0.26%
198,300,000	JAPAN 157 0.20 16-36 20/06S	JPY	1,550,791.86	0.94%
256,550,000	JAPAN 349 0.10 17-27 20/12S	JPY	2,050,437.50	1.24%
<i>Italia</i>			65,998,849.35	40.00%
250,000	ACEA SPA 2.625 14-24 15/07A	EUR	272,441.25	0.17%
400,000	AMCO ASSET MA CO SPA 1.5 20-23 17/07A	EUR	414,866.00	0.25%
500,000	AMPLIFON SPA 1.1250 20-27 13/02A	EUR	498,837.50	0.30%
800,000	ASSET MANAGEMENT COMP 1.375 19-25 27/01A	EUR	833,896.00	0.51%
400,000	ASSICURAZ GENERALI 5.125 09-24 16/09A	EUR	481,930.00	0.29%
1,000,000	ASTM 3.375 14-24 13/02A	EUR	1,086,875.00	0.66%
1,000,000	ATLANTIA SPA 5.875 04-24 09/06A	EUR	1,146,765.00	0.70%
200,000	ATLANTIA SPA 1.625 17-25 03/02A	EUR	199,891.00	0.12%
250,000	ATLANTIA SPA 4.375 10-25 16/09A	EUR	281,871.25	0.17%
500,000	AUTOSTRADE 1.625 15-23 12/06A	EUR	500,300.00	0.30%
900,000	AUTOSTRADE 1.125 15-21 04/11A	EUR	896,242.50	0.54%
550,000	AZIMUT HOLDING SPA 2.00 17-22 28/03A	EUR	560,485.75	0.34%
700,000	AZIMUT HOLDING SPA 1.625 19-24 12/12A	EUR	710,489.50	0.43%
100,000	A2A SPA 1.75 15-25 25/02A	EUR	107,109.00	0.06%
600,000	A2A SPA 1.25 17-24 16/03A	EUR	627,066.00	0.38%
700,000	A2A SPA 3.625 13-22 13/01A	EUR	727,541.50	0.44%
300,000	BANCA FARMAFACT 1.7500 19-23 23/05A	EUR	306,357.00	0.19%
300,000	BANCA IFIS SPA 1.75 20-24 25/06A	EUR	293,256.00	0.18%
300,000	BANCA MONTE DEI 2.6250 20-25 28/04A	EUR	309,391.50	0.19%
100,000	BANCA MONTE DEI 3.6250 19-24 24/09A	EUR	105,810.50	0.06%
450,000	BANCA POP DELL EMILIA 1.875 20-25 07/07A	EUR	464,019.75	0.28%
1,000,000	BANCO BPM SPA 2.5 19-24 21/06A	EUR	1,055,780.00	0.64%
250,000	BANCO BPM SPA 1.75 19-25 28/01A	EUR	257,722.50	0.16%
800,000	BANCO BPM SPA 2.0 19-22 08/03A	EUR	816,152.00	0.49%
1,100,000	BANCO BPM SPA 1.75 18-23 24/04A	EUR	1,131,196.00	0.69%
1,150,000	BANCO BPM SPA 1.6250 20-25 18/02A	EUR	1,142,824.00	0.69%
550,000	BUZZI UNICEM 2.125 16-23 28/04A	EUR	576,534.75	0.35%
1,100,000	CDP RETI SRL 1.875 15-22 29/05A	EUR	1,123,463.00	0.68%
1,150,000	CREDEM 1.50 19-25 25/10A	EUR	1,175,202.25	0.71%
300,000	ENI SPA 1.50 15-26 02/02A	EUR	322,905.00	0.20%
514,000	ENI SPA 1.75 15-24 18/01A	EUR	544,148.67	0.33%
900,000	ENI SPA 0.75 16-22 17/05A	EUR	913,302.00	0.55%
600,000	ENI SPA 1.00 17-25 14/03A	EUR	627,858.00	0.38%
700,000	ENI SPA 1.25 20-26 18/05A	EUR	743,596.00	0.45%
800,000	ENI SPA 0.625 16-24 19/09A	EUR	823,320.00	0.50%
400,000	ENI SPA 3.25 13-23 10/07A	EUR	435,488.00	0.26%
200,000	ERG SPA 0.5 20-27 11/09A	EUR	202,209.00	0.12%
700,000	ERG SPA 1.8750 19-25 11/04A	EUR	753,504.50	0.46%
900,000	ESSELUNGA SPA 0.875 17-23 25/10A	EUR	908,653.50	0.55%
100,000	ESSELUNGA SPA 1.875 17-27 25/10A	EUR	104,901.00	0.06%
750,000	FERROVIE DELLO STATO 3.50 13-21 13/12A	EUR	775,260.00	0.47%
400,000	FERROVIE DELLO STATO 1.50 17-25 27/06A	EUR	422,726.00	0.26%
700,000	FERROVIE DELLO STATO 0.875 17-23 07/12A	EUR	718,536.00	0.44%
200,000	FINMECCANICA SPA 4.875 05-25 24/03A	EUR	229,684.00	0.14%
350,000	HERA SPA 0.875 16-26 14/10A	EUR	365,984.50	0.22%
200,000	HERA SPA 2.375 14-24 04/07A	EUR	216,831.00	0.13%
200,000	HERA SPA 0.8750 19-27 05/07A	EUR	211,012.00	0.13%
1,100,000	ICCREA BANCA 1.50 17-22 11/10A	EUR	1,113,007.50	0.67%
800,000	IMMOBILIARE GRA 2.1250 19-24 28/11A	EUR	757,796.00	0.46%
100,000	INFRASTRUTTURE 1.6250 20-28 20/10A	EUR	102,849.50	0.06%
300,000	INFRASTRUTTURE 1.8750 20-26 08/07A	EUR	314,298.00	0.19%
950,000	INTESA SAN PAOLO SPA 1.375 17-24 18/01A	EUR	988,137.75	0.60%
1,050,000	INTESA SAN PAOLO SPA 1.0000 19-24 04/07A	EUR	1,083,489.75	0.66%
400,000	INTESA SAN PAOLO SPA 2.855 15-25 23/04A	EUR	421,904.00	0.26%
100,000	INTESA SANPAOLO SPA 0.75 19-24 04/12A	EUR	102,637.00	0.06%
800,000	INTESA SANPAOLO SPA 2.1250 20-25 26/05A	EUR	866,184.00	0.52%
1,500,000	INTESA SANPAOLO SPA 6.625 13-23 13/09A	EUR	1,713,465.00	1.04%
500,000	IREN SPA 2.75 15-22 02/11A	EUR	525,580.00	0.32%
750,000	IREN SPA 0.875 16-24 04/11A	EUR	774,866.25	0.47%
600,000	IREN SPA 1.9500 18-25 19/09A	EUR	650,553.00	0.39%
100,000	ITALGAS SPA 1.625 17-27 19/01A	EUR	110,260.50	0.07%

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Risparmio Italia

## Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
400,000	ITALGAS SPA 0.2500 20-25 24/06A	EUR	405,976.00	0.25%
250,000	ITALGAS SPA 1.125 17-24 14/03A	EUR	259,886.25	0.16%
620,000	ITALY 1.60 16-26 01/06S	EUR	673,586.60	0.41%
220,000	ITALY 3.45 17-48 01/03S	EUR	324,406.50	0.20%
130,000	ITALY 0.90 17-22 01/08S	EUR	132,780.05	0.08%
660,000	ITALY 3.75 14-24 01/09S	EUR	755,858.40	0.46%
250,000	LEONARDO SPA 2.3750 20-26 08/01A	EUR	260,825.00	0.16%
200,000	LKQ 3.875 16-24 01/04S	EUR	216,679.00	0.13%
1,050,000	MEDIOBANCA 0.625 17-22 27/09A	EUR	1,064,700.00	0.65%
420,000	MEDIOBANCA 5.75 13-23 18/04A	EUR	466,697.70	0.28%
600,000	MEDIOBANCA 0.8750 19-26 15/01A	EUR	616,173.00	0.37%
1,250,000	MEDIOBANCA 1.1250 20-25 23/04A	EUR	1,280,950.00	0.78%
250,000	MEDIOBANCA 2.3000 20-30 23/11A	EUR	253,081.25	0.15%
600,000	MEDIOBANCA 1.625 19-25 07/01A	EUR	634,248.00	0.38%
1,250,000	NEXI SPA 1.7500 19-24 31/10S	EUR	1,269,837.50	0.77%
500,000	PIAGGIO & C. SPA 3.625 18-25 30/04S	EUR	512,407.50	0.31%
300,000	POSTE ITALIANE SPA 0.0 20-24 10/12A	EUR	299,839.50	0.18%
300,000	RADIOTELEVISIONE ITAL 1.375 19-24 04/12A	EUR	309,711.00	0.19%
206,250	SCHUMANN SPA 7.00 16-23 31/07S	EUR	210,092.43	0.13%
900,000	SNAM SPA 0.00 19-24 12/05A	EUR	907,429.50	0.55%
250,000	TELECOM ITALIA SPA 3.00 16-25 30/09A	EUR	267,336.25	0.16%
1,050,000	TELECOM ITALIA SPA 2.75 19-25 15/04A	EUR	1,101,786.00	0.67%
650,000	TELECOM ITALIA SPA 2.50 17-23 19/07A	EUR	681,489.25	0.41%
1,050,000	TELECOM ITALIA SPA 3.625 16-24 19/01A	EUR	1,127,070.00	0.68%
200,000	TELECOM ITALIA SPA 5.25 10-22 10/02A	EUR	212,143.00	0.13%
1,900,000	TELECOM ITALIA SPA 3.25 15-23 16/01A	EUR	2,004,737.50	1.21%
1,600,000	TELECOM ITALIA SPA 4.00 19-24 11/04A	EUR	1,734,688.00	1.05%
450,000	TERNA SPA 0.125 19-25 25/07A	EUR	456,174.00	0.28%
1,700,000	TERNA SPA 0.875 15-22 02/02A	EUR	1,721,998.00	1.04%
950,000	TERNA SPA 1.00 18-23 23/07A	EUR	981,411.75	0.59%
1,150,000	UGF 3.00 15-25 18/03A	EUR	1,229,384.50	0.75%
1,000,000	UNICREDIT SPA 1.00 18-23 18/01A	EUR	1,019,940.00	0.62%
650,000	UNICREDIT SPA 4.375 16-27 03/01A	EUR	674,748.75	0.41%
500,000	UNICREDIT SPA 6.95 12-22 31/10A	EUR	556,905.00	0.34%
100,000	UNICREDIT SPA 0.50 08-13 12/02A	EUR	101,385.50	0.06%
600,000	UNIONE DI BANCHE 1.5000 19-24 10/04A	EUR	630,279.00	0.38%
750,000	UNIONE DI BANCHE 1.75 18-23 12/04A	EUR	775,245.00	0.47%
750,000	UNIONE DI BANCHE 2.625 19-24 20/06A	EUR	802,623.75	0.49%
650,000	WEBUILD SPA 1.75 17-24 26/10A	EUR	601,282.50	0.36%
300,000	WEBUILD SPA 5.8750 20-25 15/12A	EUR	310,117.50	0.19%
200,000	2I RETE GAS SPA 3.00 14-24 16/07A	EUR	221,505.00	0.13%
900,000	2I RETE GAS SPA 2.195 18-25 11/09A	EUR	982,170.00	0.60%
<i>Regno Unito</i>			<i>1,387,798.95</i>	<i>0.84%</i>
110,000	UNITED KINGDOM 2.75 14-24 07/09S	GBP	135,197.60	0.08%
460,000	UNITED KINGDOM 4.25 00-32 07/06S	GBP	739,004.48	0.45%
300,000	UNITED KINGDOM 3.25 12-44 22/01S	GBP	513,596.87	0.31%
<i>Spagna</i>			<i>705,621.45</i>	<i>0.43%</i>
50,000	SPAIN 2.90 16-46 31/10A	EUR	74,996.25	0.05%
510,000	SPAIN 4.65 10-25 30/07A	EUR	630,625.20	0.38%
<i>Stati Uniti d'America</i>			<i>8,369,867.55</i>	<i>5.07%</i>
4,150,000	UNITED STATES 1.625 16-23 31/05S	USD	3,502,703.92	2.12%
1,650,000	UNITED STATES 2.25 17-27 15/02S	USD	1,485,925.28	0.90%
940,000	UNITED STATES 2.125 11-21 15/08S	USD	775,594.19	0.47%
2,580,000	UNITED STATES 2.75 12-42 15/08S	USD	2,605,644.16	1.58%
<b>Obbligazioni a tasso variabile</b>			<b>24,037,379.00</b>	<b>14.57%</b>
<i>Italia</i>			<i>24,037,379.00</i>	<i>14.57%</i>
1,500,000	ASSICURAZ GENERALI FL.R 12-42 10/07A	EUR	1,737,442.50	1.05%
1,500,000	ASSICURAZ GENERALI FL.R 12-42 12/12A	EUR	1,723,395.00	1.04%
1,450,000	ASSICURAZ GENERALI FL.R 14-XX 21/11A	EUR	1,632,286.75	0.99%
300,000	BANCA IFIS SPA FLR 17-27 17/10A	EUR	286,467.00	0.17%
500,000	BANCO BPM SPA FL.R 13-18 30/07Q	EUR	497,497.50	0.30%
1,000,000	BANCO BPM SPA FL.R 17-27 21/09A	EUR	1,033,700.00	0.63%
500,000	BANCO BPM SPA FL.R 19-29 01/10A	EUR	521,885.00	0.32%
400,000	BANCO BPM SPA FL.R 20-30 14/09A	EUR	430,492.00	0.26%
1,000,000	BPER BANCA FL.R 17-27 31/05A	EUR	1,044,015.00	0.63%
2,550,000	ENEL SPA FLR 18-78 24/05A	EUR	2,664,342.00	1.62%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Risparmio Italia

## Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
1,100,000	ENEL SPA FL.R 19-80 24/05A	EUR	1,204,445.00	0.73%
500,000	ENI SPA FL.R 20-49 31/12A	EUR	523,087.50	0.32%
600,000	ICCREA BANCA SPA FL.R 19-29 28/11A	EUR	567,693.00	0.34%
400,000	ICCREA BANCA SPA FL.R 20-25 25/10A	EUR	401,696.00	0.24%
800,000	INTESA SAN PAOLO FL.R 14-XX 17/12A	EUR	877,864.00	0.53%
800,000	SACE FL.R 15-XX 10/02A	EUR	842,964.00	0.51%
1,300,000	UBI BANCA SPA FL.R 17-27 15/09A	EUR	1,369,855.50	0.83%
250,000	UNICREDIT SPA FL.R 19-25 03/07A	EUR	259,081.25	0.16%
400,000	UNICREDIT SPA FL.R 20-26 16/06A	EUR	415,710.00	0.25%
700,000	UNICREDIT SPA FL.R 19-29 20/02A	EUR	764,809.50	0.46%
700,000	UNICREDIT SPA FL.R 19-25 25/06A	EUR	723,782.50	0.44%
2,000,000	UNICREDIT SPA FL.R 19-29 23/09A	EUR	1,983,050.00	1.21%
1,100,000	UNICREDIT SPA FL.R 20-26 20/01A	EUR	1,118,183.00	0.68%
100,000	UNIONE DI BANCHE FL.R 19-29 04/03A	EUR	112,151.00	0.07%
1,200,000	UNIPOLSAI SPA EMTN FL.R 14-XX 18/06A	EUR	1,301,484.00	0.79%
<b>Warrant, Diritti</b>			<b>266.38</b>	<b>0.00%</b>
<i>Stati Uniti d'America</i>				
48	OCCIDENTAL PETROLEUM 03.08.27 WAR	USD	266.38	0.00%
Altri valori mobiliari			562,923.50	0.34%
<b>Obbligazioni</b>			<b>562,923.50</b>	<b>0.34%</b>
<i>Italia</i>				
450,000	BANCA POP EMILIA ROMA 3.625 20-30 30/11A	EUR	562,923.50	0.34%
100,000	SOFIMA HOLDING S.P.A. 3.75 20-28 15/01S	EUR	101,525.00	0.06%
Azioni/Quote di OICR/OIC			2,814,357.54	1.71%
<b>Azioni/Quote di fondo d'investimento</b>			<b>2,814,357.54</b>	<b>1.71%</b>
<i>Irlanda</i>				
4,000	ISHS CR PAC ETF USD	EUR	547,760.00	0.33%
<i>Lussemburgo</i>				
80,000	AURORA SA SICAF RAIF A	EUR	2,266,597.54	1.38%
13,842	EURIZON EASYFUND FCP EQ JPN -Z-	EUR	654,000.00	0.40%
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>157,378,974.04</b>	<b>95.38%</b>

# NEF - Risparmio Italia

Conto Economico e Variazioni Patrimoniali dal 01/01/20 al 31/12/20

*Valori espressi in EUR*

Proventi		<b>3,771,918.68</b>
Dividendi netti	Nota 2	982,950.44
Cedole nette da obbligazioni	Nota 2	2,700,943.05
Interessi bancari su conti correnti	Nota 2	302.65
Proventi realizzati su prestito di titoli	Nota 2,7	87,722.54
Spese		<b>2,427,518.23</b>
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	2,037,024.81
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	24,792.85
Tassa d'abbonamento	Nota 4	76,594.30
Spese amministrative		35,589.16
Spese professionali		3,561.80
Interessi bancari su scoperto		10,171.42
Spese legali		3,301.82
Spese di transazioni	Nota 2	83,904.55
Spese di pubblicazione e stampa		1,094.84
Spese di banca corrispondente	Nota 2	106,163.70
Altre spese		45,318.98
Reddito netto da investimenti		<b>1,344,400.45</b>
Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su:		
- negoziazione di titoli	Nota 2	-1,677,834.60
- cambi	Nota 2	326,075.81
Perdita netta realizzata		<b>-7,358.34</b>
Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su:		
- investimenti	Nota 2	1,486,271.29
Aumento del patrimonio netto da operazioni di mercato		<b>1,478,912.95</b>
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		18,346,147.34
Riscatto di quote a capitalizzazione		-16,437,760.09
Aumento del patrimonio netto		<b>3,387,300.20</b>
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		<b>161,608,923.77</b>
Patrimonio netto alla fine dell'anno		<b>164,996,223.97</b>

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

## Relazione del gestore degli investimenti

I mercati azionari dell'Europa orientale hanno avuto un buon inizio nel 2020, ma poi hanno subito un calo significativo della propensione al rischio degli investitori sullo sfondo della pandemia COVID-19. Il benchmark regionale MSCI EM Eastern Europe ha perso il 5,5% su base annua in valuta locale e il 22,6% su base euro. Dopo uno sviluppo amichevole nel mese di gennaio in seguito all'impressione di un allentamento del conflitto commerciale tra gli Stati Uniti d'America e la Cina, si sono registrati forti cali con l'avvento della pandemia COVID-19 in Europa e come risultato delle relative misure di contenimento, che hanno portato a livello globale a pesanti interruzioni delle catene di approvvigionamento dovute a lockdown regionali e ad una forte contrazione economica. Di conseguenza, l'afflusso di fondi degli investitori nella regione si è interrotto, dato che sono stati preferiti rifugi sicuri come i titoli di stato statunitensi o tedeschi.

Nonostante il significativo sostegno delle banche centrali e dei governi con misure eccezionali e di rilievo, nel corso dell'anno non è stato possibile recuperare le perdite sui mercati azionari dell'Europa orientale. Uno dei motivi è stato il calo dei prezzi delle materie prime, in particolare del petrolio, a seguito del calo della produzione economica e di un forte calo della domanda. Ne è stato particolarmente colpito anche il settore bancario. L'incertezza relativa alle perdite su crediti e agli accantonamenti per perdite su crediti ha ridotto in modo significativo la propensione agli investimenti in questo settore nell'ultimo anno, così come la decisione delle autorità di regolamentazione dell'Europa centrale e orientale (CEE) di limitare i pagamenti di dividendi da parte delle banche.

Inoltre, l'aumento dei livelli di debito di molti governi a seguito di pacchetti di stimolo fiscale e/o la riduzione dei ricavi dalle esportazioni di materie prime ha alimentato le preoccupazioni di una crisi del credito nei paesi economicamente più deboli. Si è prodotta una rapida ripresa dell'economia cinese solo a metà anno; il calo dei tassi di infezione da COVID-19 e il forte e costante sostegno da parte delle banche centrali e dei governi hanno migliorato il clima sui mercati.

Anche l'accordo su un Fondo europeo per la ripresa al vertice UE di luglio e quello sul quadro finanziario pluriennale dell'UE, nonché il via libera all'attuazione del fondo per la ripresa a dicembre, hanno dato una spinta, nonostante il conflitto tra Bruxelles ed i governi di Ungheria e Polonia sulle questioni relative allo Stato di diritto. A dare sollievo è stata anche, a novembre, l'elezione presidenziale di Joe Biden negli Stati Uniti, nonché la svolta nello sviluppo del vaccino contro il COVID-19 e un'approvazione rapida in alcuni paesi, prima della fine del 2020. I mercati azionari sono stati inoltre sostenuti da prospettive di tassi d'interesse molto bassi da parte delle principali banche centrali per un tempo molto più lungo del previsto ("inferiore per molto più tempo") e da rendimenti reali bassi o negativi che hanno un effetto di supporto su attività rischiose come le azioni.

Uno dei principali vincitori nella regione è stato il mercato azionario russo, che ha beneficiato della debolezza del rublo ed è cresciuto dell'8,0% sulla base della valuta locale, come misurato dall'indice MOEX. I mercati della Repubblica Ceca e della Polonia hanno registrato una performance significativamente più debole, mentre in Turchia l'indice BIST 100 ha guadagnato oltre il 29% a causa di una maggiore debolezza della lira turca.

Nel 2020, il gestore del fondo NEF - EE.ME.A. Equity ne ha attivamente gestito il portafoglio su diversi paesi e settori. Nel corso dell'anno le ponderazioni nel settore energetico sono state ridotte, ma sono state nuovamente aumentate selettivamente verso la fine dell'anno. A causa di un aumento della ponderazione delle azioni cicliche, la posizione nel settore delle materie prime era superiore alla fine del periodo in esame rispetto all'inizio. In Russia, ad esempio, abbiamo aumentato le nostre partecipazioni in Aeroflot e in azioni al dettaglio come X5 e Magnit, nonché in Tatneft e Lukoil, ma abbiamo ridotto le nostre partecipazioni nei produttori di oro a seguito del forte aumento del prezzo dell'oro. In Polonia, abbiamo acquisito una partecipazione nel fornitore di giochi CD Projekt. Di conseguenza, la quotazione in contanti del fondo è stata ridotta nel corso dell'anno.

Nel 2020, il comparto ha registrato una performance di -16.33% (quote di categoria R).

NEF - EE.ME.A. Equity  
**Prospetti Finanziari al 31/12/20**

Stato Patrimoniale al 31/12/20

*Valori espressi in EUR*

Attivo			<b>59,506,187.43</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	Nota 2		59,113,846.97
<i>Prezzo d'acquisto</i>			52,828,776.04
<i>Plusvalenze latenti sul portafoglio titoli</i>			6,285,070.93
Depositi bancari a vista e liquidità			213,200.18
Sottoscrizioni da regolare			15,814.21
Dividendi da incassare			161,856.45
Altre voci dell'attivo			1,469.62
Passivo			<b>238,956.89</b>
Tassa d'abbonamento	Nota 4		7,393.94
Rimborsi chiesti e non regolati			130,406.88
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5		90,555.04
Spese della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6		5,083.50
Spese professionali			1,423.34
Altre voci del passivo			4,094.19
Patrimonio netto			<b>59,267,230.54</b>

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/20 al 31/12/20

	Quote circolanti al 01/01/20	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/20
EE.ME.A. Equity - Categoria R - Quote a capitalizzazione	2,191,531.224	909,668.985	630,187.337	2,471,012.872
EE.ME.A. Equity - Categoria I - Quote a capitalizzazione	363,414.708	165,894.386	524,673.425	4,635.669
EE.ME.A. Equity - Categoria C - Quote a capitalizzazione	9,341.180	17,108.381	45.978	26,403.583

## NEF - EE.ME.A. Equity

### Dati principali relativi agli ultimi 3 esercizi

	<i>Esercizio chiuso al :</i>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>
Patrimonio netto	EUR	59,267,230.54	75,621,485.49	66,492,453.78
<b>EE.ME.A. Equity - Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		2,471,012.872	2,191,531.224	2,481,240.964
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	23.67	28.29	22.15
<b>EE.ME.A. Equity - Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		4,635.669	363,414.708	406,972.519
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	31.20	36.74	28.32
<b>EE.ME.A. Equity - Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		26,403.583	9,341.180	0.000
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	24.00	28.35	0.00

## NEF - EE.ME.A. Equity

Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
Valori mobiliari quotati in una borsa valori ufficiale e/o negoziati in altri mercati regolamentati			59,113,846.97	99.74%
<b>Azioni</b>			<b>55,045,904.82</b>	<b>92.87%</b>
<i>Egitto</i>				
1,000,000	COMMERCIAL INTL BANK	EGP	4,007,435.75	6.76%
1,400,000	EASTERN COMPANY	EGP	3,062,780.80	5.17%
<i>Lussemburgo</i>				
5,000	ALLEGRO EU	PLN	92,878.92	0.16%
<i>Malta</i>				
378	BRAIT	ZAR	78.23	0.00%
<i>Nigeria</i>				
800,000	DANGOTE CEMENT	NGN	2,076,307.18	3.50%
9,000,000	GUARANTY TRUST BANK PLC	NGN	401,720.39	0.68%
220,000	NESTLE FOOD NIGERIA	NGN	596,982.91	1.01%
1,500,000	UNILEVER NIGERIA PLC	NGN	678,897.62	1.14%
7,000,000	ZENITH BANK PLC	NGN	42,751.48	0.07%
<i>Paesi Bassi</i>				
14,800	PROSUS N.V. (ZAR)	ZAR	355,954.78	0.60%
40,000	X5 RETAIL GROUP GDR REPR SHS REG-S	USD	3,624,000.62	6.11%
20,000	YANDEX N.V.	RUB	1,319,015.64	2.22%
<i>Polonia</i>				
18,000	CD PROJEKT SA	PLN	1,177,410.15	1.99%
35,000	DINA POLSKA S.A.	PLN	1,127,574.83	1.90%
60,000	GRUPA PEKAO SA	PLN	7,412,571.01	12.51%
20,000	KGHM POLSKA MIEDZ SA (PLN)	PLN	1,084,413.45	1.83%
500	LPP	PLN	2,221,418.08	3.76%
150,000	PKO BANK POLSKI SA	PLN	804,000.26	1.36%
6,000	ZML KETY	PLN	802,684.39	1.35%
<i>Regno Unito</i>				
20,447	MONDI	ZAR	908,502.75	1.53%
<i>Repubblica Ceca</i>				
30,000	KOMERCNI BANKA AS	CZK	944,799.00	1.59%
220,000	MONETA MONEY BANK	CZK	646,753.08	1.09%
1,000	PHILIP MORRIS CR A.S	CZK	389,291.62	0.66%
<i>Russia</i>				
800,000	ALROSA CJSC	RUB	1,891,243.05	3.19%
100,000	AO TATNEFT	RUB	751,086.05	1.27%
400,000	DETSKY MIR PJSC	RUB	570,078.50	0.96%
800,000	GAZPROM	RUB	570,078.50	0.96%
100,000	GAZPROM NEFT OJSC	RUB	24,870,191.13	41.96%
79,000	LUKOIL HOLDING	RUB	860,025.08	1.45%
20,000	MAGNIT JSC	RUB	559,982.77	0.94%
11,000	MMC NORILSK NIC	RUB	592,650.25	1.00%
20,000	MMC NORILSK NICADR REPR SHS	USD	1,860,253.58	3.14%
170,000	MOBILE TELESYSTEMS	RUB	346,518.04	0.58%
45,000	NOVATEK	RUB	4,463,594.01	7.53%
160,000	NOVOLIPETSK STEEL	RUB	1,239,462.06	2.09%
11,000	POLYUS GOLD CO ZAO	RUB	2,849,724.11	4.81%
1,200,000	SBERBANK	USD	508,516.01	0.86%
70,000	SEVERSTAL JSC CHEREPOVETS METAL FACTORY	RUB	614,543.37	1.04%
1,000,000	SURGUTNEFTEGAZ	RUB	619,501.44	1.05%
400,000	TATNEFT PREF.SHS	RUB	365,700.89	0.62%
400,000	UNIPRO PJSC	RUB	1,830,986.22	3.09%
<i>Sudafrica</i>				
20,000	CAPITEC BANK HOLDINGS LTD	ZAR	3,564,720.82	6.01%
44,000	CLICKS GROUP	ZAR	1,006,678.90	1.70%
70,000	FIRSTRAND LTD	ZAR	457,377.57	0.77%
12,000	NASPERS -N-	ZAR	2,077,249.63	3.50%
100,000	SANLAM LTD	ZAR	1,052,706.38	1.78%
<i>Turchia</i>				
1,550,000	AKBANK	TRY	4,741,480.09	8.00%
150,000	ARCELIK	TRY	1,589,898.96	2.68%
360,000	KOC HOLDING AS -B-	TRY	616,887.23	1.04%
50,000	TUPRAS TURKIYE PETROL RAFINELERI	TRY	198,247.69	0.33%
350,000	TURK HAVA YOLLARI AO	TRY	2,010,453.95	3.40%
			325,992.26	0.55%

## NEF - EE.ME.A. Equity

## Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
700,001	TURK SISE CAM	TRY	561,500.18	0.95%
500,000	TURK TELEKOM	TRY	468,556.25	0.79%
1,150,000	TURKIYE GARANTI BANKASI AS (NAMEN-AKT)	TRY	1,308,610.68	2.20%
	<b>Obbligazioni</b>		<b>2,433,013.83</b>	<b>4.11%</b>
	<i>Regno Unito</i>		<i>2,433,013.83</i>	<i>4.11%</i>
123,076	HSBC BK 0.0 18-21 19/01U	USD	1,971,688.35	3.33%
50,000	HSBC BK 0.0 20-21 28/01U	USD	461,325.48	0.78%
	<b>Warrant, Diritti</b>		<b>1,634,928.32</b>	<b>2.76%</b>
	<i>Antille olandesi</i>		<i>1,634,928.32</i>	<i>2.76%</i>
24,998	MERRILL LYNCH (ALMARAI CO) 13.04.22 WAR	USD	300,073.78	0.51%
200,000	MERRILL LYNCH (SAMBA) 16.12.21 WAR	USD	1,334,854.54	2.25%
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>59,113,846.97</b>	<b>99.74%</b>

## NEF - EE.ME.A. Equity

Conto Economico e Variazioni Patrimoniali dal 01/01/20 al 31/12/20

*Valori espressi in EUR*

<b>Proventi</b>		<b>2,116,755.44</b>
Dividendi netti	Nota 2	2,094,303.82
Cedole nette da obbligazioni	Nota 2	3,438.40
Proventi realizzati su prestito di titoli	Nota 2,7	19,013.22
<b>Spese</b>		<b>1,308,681.96</b>
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	1,031,780.96
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	34,013.77
Tassa d'abbonamento	Nota 4	26,103.99
Spese amministrative		14,008.75
Spese professionali		1,153.04
Interessi bancari su scoperto		12,462.95
Spese legali		1,371.64
Spese di transazioni	Nota 2	53,673.39
Spese di pubblicazione e stampa		489.27
Spese di banca corrispondente	Nota 2	107,180.92
Altre spese		26,443.28
<b>Reddito netto da investimenti</b>		<b>808,073.48</b>
Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su:		
- negoziazione di titoli	Nota 2	1,627,159.15
- cambi	Nota 2	-2,316,387.69
<b>Utile netto realizzato</b>		<b>118,844.94</b>
Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su:		
- investimenti	Nota 2	-11,612,306.36
<b>Diminuzione del patrimonio netto da operazioni di mercato</b>		<b>-11,493,461.42</b>
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		26,074,031.17
Riscatto di quote a capitalizzazione		-30,934,824.70
<b>Diminuzione del patrimonio netto</b>		<b>-16,354,254.95</b>
<b>Patrimonio netto all'inizio dell'anno</b>		<b>75,621,485.49</b>
<b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>		<b>59,267,230.54</b>

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

## Relazione del gestore degli investimenti

Il portafoglio U.S. Research Equity ha sottoperformato l'MSCI USA Index – Net Return nel 2020.

### Contributi negativi

- La selezione dei titoli e una posizione di sottopeso nella tecnologia
- La selezione dei titoli nel settore dei beni strumentali e in quello della salute
- Singole azioni: BP

### Contributi positivi

- La selezione dei titoli nei settori dei servizi finanziari e delle telecomunicazioni/trasmissioni via cavo
- La selezione dei titoli e una posizione di sovrappeso sui beni di consumo ciclici
- Singole azioni: assenza dal portafoglio di Exxon Mobil

### Impatti significativi sulla performance - Contributi negativi

- Un sottopeso nella società di computer ed elettronica **Apple** (Stati Uniti) ha penalizzato la performance relativa. La società ha riportato risultati migliori del previsto, grazie principalmente alla forte domanda di servizi e dispositivi indossabili, che ha compensato il rallentamento delle vendite di iPhone.
- L'assenza dal portafoglio del produttore di veicoli elettrici **Tesla** (Stati Uniti) ha eroso la performance relativa a seguito del forte rialzo della quotazione azionaria nel periodo. L'azienda ha registrato risultati superiori alle aspettative in parte grazie a crediti regolamentari più elevati. Il titolo potrebbe essere stato sostenuto anche dalla domanda significativa da parte dei momentum trader e degli investitori retail.
- La posizione nella compagnia petrolifera integrata **BP** (Regno Unito) ha inciso negativamente sulla performance relativa. La netta variazione dei corsi petroliferi e il rapporto di indebitamento superiore alla media settoriale, insieme all'incertezza circa l'impatto dell'epidemia di COVID-19, hanno penalizzato la quotazione azionaria dell'azienda durante il primo trimestre. Il prezzo del titolo è ulteriormente diminuito dopo che la società ha annunciato un onere di svalutazione per via del calo della domanda, dovuto alle ripercussioni negative della pandemia. Verso fine anno la società ha comunicato un cambiamento significativo della strategia per incrementare la spesa destinata alle energie rinnovabili, riducendo al contempo le sue attività tradizionali, e un taglio dei dividendi pari al 50%. Abbiamo liquidato le nostre posizioni in BP a ottobre 2020.

### Impatti significativi sulla performance - Contributi positivi

- L'assenza dal portafoglio della società energetica integrata **Exxon Mobil** (Stati Uniti) ha favorito la performance relativa. Oltre alla generale debolezza del settore dell'energia, la società ha riportato risultati per il quarto trimestre inferiori alle stime di consenso dopo aver già emesso un profit warning nei primi di gennaio. I prodotti chimici sono stati penalizzati e le spese operative sono risultate superiori del previsto; inoltre, l'azienda presenta finanziamenti insufficienti per il dividendo atteso di 15 miliardi di dollari.
- L'assenza di esposizione alle azioni della banca statunitense **Wells Fargo** ha dato impulso al risultato relativo. Il potenziale aumento delle perdite sui prestiti, in quanto l'attività economica globale si è praticamente arrestata nel tentativo di arginare la diffusione del COVID-19, insieme al calo dei rendimenti dei Treasury USA decennali e della curva in generale, hanno esercitato pressioni sulle quotazioni azionarie di molte banche.
- La società di e-commerce **Amazon.com** (Stati Uniti) ha giovato al risultato relativo. Nel corso dell'anno, l'azienda ha ottenuto ottimi risultati sia nell'e-commerce che in Amazon Web Services. Anche le azioni hanno ricevuto slancio, poiché la crisi del coronavirus ha sostenuto la domanda di beni di prima necessità e ha incrementato il ricorso al commercio online.

### 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.

La performance 2020 del comparto U.S. Equity (quote di categoria R) è stata del 4,35% (espresso in EUR).

NEF - U.S. Equity  
**Prospetti Finanziari al 31/12/20**

Stato Patrimoniale al 31/12/20

*Valori espressi in EUR*

Attivo			<b>172,433,561.50</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	Nota 2		170,195,543.87
<i>Prezzo d'acquisto</i>			133,332,842.22
<i>Plusvalenze latenti sul portafoglio titoli</i>			36,862,701.65
Depositi bancari a vista e liquidità			2,083,725.10
Sottoscrizioni da regolare			43,347.76
Dividendi da incassare			106,777.39
Altre voci dell'attivo			4,167.38
Passivo			<b>327,081.20</b>
Debiti bancari a vista			251.18
Tassa d'abbonamento	Nota 4		15,405.53
Rimborsi chiesti e non regolati			109,023.88
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5		180,845.82
Spese della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6		6,398.58
Spese professionali			3,689.05
Altre voci del passivo			11,467.16
Patrimonio netto			<b>172,106,480.30</b>

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/20 al 31/12/20

	Quote circolanti al 01/01/20	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/20
U.S. Equity - Categoria R - Quote a capitalizzazione	7,926,793.621	3,683,029.330	3,227,428.781	8,382,394.170
U.S. Equity - Categoria I - Quote a capitalizzazione	2,998,230.395	2,188,264.919	1,685,977.925	3,500,517.389
U.S. Equity - Categoria C - Quote a capitalizzazione	14,691.876	39,038.958	24,379.028	29,351.806

## NEF - U.S. Equity

### Dati principali relativi agli ultimi 3 esercizi

		<i>Esercizio chiuso al :</i>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>
Patrimonio netto	EUR		172,106,480.30	149,903,558.58	121,642,553.63
<b>U.S. Equity - Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>					
Numero di quote			8,382,394.170	7,926,793.621	8,135,888.405
Valore patrimoniale netto della quota	EUR		13.20	12.65	9.52
<b>U.S. Equity - Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>					
Numero di quote			3,500,517.389	2,998,230.395	3,614,062.049
Valore patrimoniale netto della quota	EUR		17.45	16.50	12.24
<b>U.S. Equity - Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>					
Numero di quote			29,351.806	14,691.876	0.000
Valore patrimoniale netto della quota	EUR		13.42	12.73	0.00

NEF - U.S. Equity  
Portafoglio titoli al 31/12/20  
Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
Valori mobiliari quotati in una borsa valori ufficiale e/o negoziati in altri mercati regolamentati			170,195,543.87	98.89%
<b>Azioni</b>			<b>170,195,543.87</b>	<b>98.89%</b>
<i>Alimenti e bevande analcoliche</i>				
43,495	HOSTESS BRANDS -A-	USD	4,525,769.98	2.63%
31,422	MONDELEZ INTERNATIONAL INC	USD	518,920.06	0.30%
15,888	MONDELEZ INTERNATIONAL INC	USD	1,497,224.63	0.87%
15,888	PEPSICO INC	USD	1,920,129.08	1.12%
9,255	TEXAS ROADHOUSE -A-	USD	589,496.21	0.34%
<i>Arti grafiche e case editrici</i>				
409	CABLE ONE	USD	742,512.82	0.43%
<i>Articoli per ufficio e computer</i>				
51,318	APPLE INC	USD	5,549,169.11	3.22%
<i>Assicurazioni</i>				
9,678	CIGNA CORPORATION - REGISTERED SHS	USD	2,685,566.43	1.56%
9,334	REINSURANCE GROUP AMERICA INC	USD	1,641,892.30	0.96%
944	WILLIS TOWERS WATSON PLC	USD	881,599.38	0.51%
944	WILLIS TOWERS WATSON PLC	USD	162,074.75	0.09%
<i>Banche ed istituti finanziari</i>				
97,087	BANK OF AMERICA CORP	USD	9,184,887.02	5.34%
9,796	GOLDMAN SACHS GROUP INC	USD	2,398,098.75	1.40%
14,859	NORTHERN TRUST CORP	USD	2,105,209.97	1.22%
14,859	NORTHERN TRUST CORP	USD	1,127,835.76	0.66%
14,348	PNC FINANCIAL SERVICES GROUP INC	USD	1,742,198.68	1.01%
46,379	TRUIST FINANCIAL CORP	USD	1,811,543.86	1.05%
<i>Beni di consumo vari</i>				
20,461	COLGATE-PALMOLIVE CO	USD	2,513,942.27	1.46%
24,308	MASCO CORP	USD	1,425,817.06	0.83%
24,308	MASCO CORP	USD	1,088,125.21	0.63%
<i>Biotecnologia</i>				
4,621	ADAPTIVE BIOTECH - REGISTERED SHS	USD	1,089,180.50	0.63%
4,499	VERTEX PHARMACEUTICALS INC	USD	222,671.12	0.13%
4,499	VERTEX PHARMACEUTICALS INC	USD	866,509.38	0.50%
<i>Carta e legno</i>				
9,735	KIMBERLY-CLARK CORP	USD	1,069,652.07	0.62%
9,735	KIMBERLY-CLARK CORP	USD	1,069,652.07	0.62%
<i>Chimica</i>				
4,720	AIR PRODUCTS & CHEMICALS INC	USD	3,493,624.33	2.03%
24,784	DOWDUPONT - REGISTERED SHS WI	USD	1,050,931.79	0.61%
24,784	DOWDUPONT - REGISTERED SHS WI	USD	1,436,223.81	0.84%
10,746	FMC CORP	USD	1,006,468.73	0.58%
<i>Commercio al dettaglio e grande distribuzione</i>				
3,410	AMAZON.COM INC	USD	16,889,039.26	9.82%
3,410	AMAZON.COM INC	USD	9,050,714.12	5.27%
1,166	AUTOZONE INC	USD	1,126,414.34	0.65%
10,052	DOLLAR GENERAL	USD	1,722,708.50	1.00%
6,174	HOME DEPOT INC	USD	1,336,433.77	0.78%
14,761	ROSS STORES INC	USD	1,477,302.92	0.86%
18,519	WALMART INC	USD	2,175,465.61	1.26%
<i>Costruzioni meccaniche</i>				
25,164	AXALTA COATING SYSTEMS	USD	6,136,221.72	3.57%
25,164	AXALTA COATING SYSTEMS	USD	585,471.60	0.34%
13,494	DANAHER CORP	USD	2,442,797.78	1.43%
16,929	OTIS WORLDWIDE CORPORATION	USD	931,915.86	0.54%
4,068	ROPER TECHNOLOGIES	USD	1,429,120.79	0.83%
6,314	TRANE TECH - REGISTERED SHS	USD	746,915.69	0.43%
<i>Edilizia e materiali da costruzione</i>				
1,968	SHERWIN WILLIAMS CO	USD	1,733,216.07	1.01%
17,699	THE AZEK CO --- REGISTERED SHS -A-	USD	1,178,634.90	0.69%
17,699	THE AZEK CO --- REGISTERED SHS -A-	USD	554,581.17	0.32%
<i>Elettronica e semiconduttori</i>				
25,332	APPLIED MATERIALS INC	USD	5,107,158.17	2.97%
25,332	APPLIED MATERIALS INC	USD	1,781,559.45	1.04%
3,706	LAM RESEARCH CORP	USD	1,426,316.21	0.83%
14,657	NXP SEMICONDUCTORS	USD	1,899,282.51	1.10%
<i>Energia ed acqua</i>				
10,770	AMERICAN ELECTRIC POWER CO INC	USD	3,999,560.95	2.32%
10,770	AMERICAN ELECTRIC POWER CO INC	USD	730,843.37	0.42%
22,473	NEXTERA ENERGY	USD	1,412,918.22	0.82%
74,730	PG AND E CORP	USD	758,810.04	0.44%
21,913	SOUTHERN CO	USD	1,096,989.32	0.64%
<i>Holding e società finanziarie</i>				
13,878	AON - REGISTERED SHS (USD)	USD	11,935,082.63	6.93%
13,878	AON - REGISTERED SHS (USD)	USD	2,389,377.44	1.39%
10,068	CBOE HOLDINGS INC	USD	764,022.62	0.44%
50,660	CHARLES SCHWAB CORP/THE	USD	2,189,720.81	1.27%
12,429	CHUBB - NAMEN AKT	USD	1,559,018.56	0.91%

Le note allegato costituiscono parte integrante del presente bilancio

NEF - U.S. Equity  
Portafoglio titoli al 31/12/20  
Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
17,480	DUKE ENERGY CORP	USD	1,304,269.25	0.76%
32,082	INGERSOLL RAND INC	USD	1,191,146.54	0.69%
20,818	SENSATA TECH(S) -REGISTERED SHS	USD	894,744.78	0.52%
7,899	TE CONNECTIVITY LTD REG SHS	USD	779,343.11	0.45%
7,144	VULCAN MATERIALS CO	USD	863,439.52	0.50%
	<i>Industria aeronautica ed Aerospaziale</i>		<i>4,204,161.41</i>	<i>2.44%</i>
16,032	HONEYWELL INTERNATIONAL INC	USD	2,778,914.84	1.61%
24,457	RAYTHEON TECHNOLOGIES CORPORATION	USD	1,425,246.57	0.83%
	<i>Industria alberghiera</i>		<i>2,981,582.25</i>	<i>1.73%</i>
27,643	STARBUCKS CORP	USD	2,409,948.77	1.40%
11,801	WYNDHAM --- REGISTERED SHS	USD	571,633.48	0.33%
	<i>Industria farmaceutica e cosmetica</i>		<i>16,614,589.49</i>	<i>9.65%</i>
7,464	BECTON DICKINSON	USD	1,521,996.64	0.88%
39,369	BOSTON SCIENTIFIC CORP	USD	1,153,382.41	0.67%
11,774	ELI LILLY & CO	USD	1,620,016.43	0.94%
6,162	ICON PLC	USD	979,110.72	0.57%
2,944	ILLUMINA INC	USD	887,686.42	0.52%
18,651	JOHNSON & JOHNSON	USD	2,392,058.01	1.39%
6,634	LABORATORY CORP OF AMERICA HOLDINGS	USD	1,100,440.63	0.64%
7,052	MCKESSON CORP	USD	999,497.87	0.58%
21,705	MEDTRONIC HLD	USD	2,071,977.59	1.20%
31,444	MERCK & CO INC	USD	2,096,095.84	1.22%
5,922	STERIS - REGISTERED SHS	USD	914,722.42	0.53%
6,507	ZOETIS INC -A-	USD	877,604.51	0.51%
	<i>Internet e servizi di Internet</i>		<i>42,048,159.93</i>	<i>24.44%</i>
8,149	ADOBE INC	USD	3,321,227.19	1.93%
4,522	ALPHABET INC -A-	USD	6,458,673.36	3.76%
4,902	ATLASSIAN -A-	USD	934,260.24	0.54%
15,798	CADENCE DESIGN SYSTEMS INC	USD	1,756,434.80	1.02%
1,101	CONSTELLATION SOFTWARE	CAD	1,164,117.52	0.68%
17,244	ELECTRONIC ARTS - REGISTERED	USD	2,017,959.74	1.17%
3,481	EPAM SYSTEMS	USD	1,016,556.39	0.59%
20,990	FACEBOOK -A-	USD	4,672,502.97	2.71%
18,477	FIDELITY NATIONAL INFO SERVICES INC	USD	2,130,027.23	1.24%
20,793	FISERV INC	USD	1,929,338.26	1.12%
9,563	GLOBAL PAYMENTS INC	USD	1,678,804.87	0.98%
61,054	MICROSOFT CORP	USD	11,066,441.76	6.44%
15,702	SALESFORCE.COM INC	USD	2,847,499.03	1.65%
2,047	TOPICUS.COM	CAD	6,300.88	0.00%
6,195	VERISK ANALYTICS	USD	1,048,015.69	0.61%
	<i>Petrolio</i>		<i>3,504,618.55</i>	<i>2.04%</i>
32,834	CONOCOPHILLIPS CO	USD	1,070,028.25	0.63%
9,940	DIAMONDBACK ENERGY	USD	392,059.33	0.23%
47,681	ENTREPRISE PRODUCTS PARTNERSHIP	USD	761,201.85	0.44%
8,766	PIONER NATURAL RESOURCES COMPANY	USD	813,592.81	0.47%
10,146	VALERO ENERGY CORP	USD	467,736.31	0.27%
	<i>Salute e servizi sociali</i>		<i>1,263,140.79</i>	<i>0.73%</i>
3,778	HUMANA INC	USD	1,263,140.79	0.73%
	<i>Servizi diversi</i>		<i>5,527,989.45</i>	<i>3.21%</i>
7,145	ACCENTURE - SHS CLASS A	USD	1,520,939.98	0.88%
22,480	VISA INC -A-	USD	4,007,049.47	2.33%
	<i>Società immobiliari</i>		<i>4,376,501.52</i>	<i>2.54%</i>
1,812	EQUINIX INC	USD	1,054,595.52	0.61%
4,254	PUBLIC STORAGE INC	USD	800,567.37	0.47%
6,349	SBA COMMUNICATIONS -A	USD	1,459,737.08	0.84%
38,337	STORE CAPITAL CORP	USD	1,061,601.55	0.62%
	<i>Tabacco ed alcool</i>		<i>2,124,025.24</i>	<i>1.23%</i>
4,758	CONSTELLATION BRANDS INC -A-	USD	849,352.05	0.49%
18,893	PHILIP MORRIS INTERNATIONAL INC	USD	1,274,673.19	0.74%
	<i>Tessile ed abbigliamento</i>		<i>2,351,646.21</i>	<i>1.37%</i>
20,398	NIKE INC	USD	2,351,646.21	1.37%
	<i>Trasmissione delle informazioni</i>		<i>5,420,435.77</i>	<i>3.15%</i>
4,121	CHARTER COMM -A-	USD	2,221,699.58	1.29%
10,594	L3HARRIS TECHNOLOGIES INC	USD	1,631,878.31	0.95%
14,258	T MOBILE USA INC	USD	1,566,857.88	0.91%

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio

NEF - U.S. Equity  
Portafoglio titoli al 31/12/20  
*Valori espressi in EUR*

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
	<i>Trasporti</i>		<i>3,124,109.93</i>	<i>1.82%</i>
5,818	CANADIAN PACIFIC RAILWAY	USD	1,643,747.39	0.96%
8,899	KANSAS CITY SOUTHERN INDUSTRIES INC	USD	1,480,362.54	0.86%
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>170,195,543.87</b>	<b>98.89%</b>

## NEF - U.S. Equity

Conto Economico e Variazioni Patrimoniali dal 01/01/20 al 31/12/20

*Valori espressi in EUR*

<b>Proventi</b>		<b>1,587,592.48</b>
Dividendi netti	Nota 2	1,580,704.85
Interessi bancari su conti correnti	Nota 2	2,051.06
Altri interessi		49.85
Proventi realizzati su prestito di titoli	Nota 2,7	4,786.72
<b>Spese</b>		<b>2,432,976.53</b>
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	1,973,910.04
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	39,308.24
Tassa d'abbonamento	Nota 4	54,692.85
Spese amministrative		34,771.60
Spese professionali		3,486.57
Interessi bancari su scoperto		1,903.26
Spese legali		6,630.53
Spese di transazioni	Nota 2	70,251.71
Spese di pubblicazione e stampa		1,057.14
Spese di banca corrispondente	Nota 2	197,907.66
Altre spese		49,056.93
<b>Perdite nette da investimenti</b>		<b>-845,384.05</b>
Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su:		
- negoziazione di titoli	Nota 2	5,100,063.68
- contratti a termine su divise	Nota 2	63.55
- cambi	Nota 2	409,988.91
<b>Utile netto realizzato</b>		<b>4,664,732.09</b>
Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su:		
- investimenti	Nota 2	4,363,289.92
<b>Aumento del patrimonio netto da operazioni di mercato</b>		<b>9,028,022.01</b>
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		80,829,800.58
Riscatto di quote a capitalizzazione		-67,654,900.87
<b>Aumento del patrimonio netto</b>		<b>22,202,921.72</b>
<b>Patrimonio netto all'inizio dell'anno</b>		<b>149,903,558.58</b>
<b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>		<b>172,106,480.30</b>

*NEF*  
**- Pacific Equity**

## Relazione del gestore degli investimenti

Portafoglio: 18,1% (al lordo delle commissioni)

Indice MSCI AC Pacific: 10,3%

Al netto delle commissioni, la performance 2020 del comparto Pacific Equity (quote di categoria R) è stata del 16,62% (espresso in EUR).

I mercati azionari hanno registrato un'impennata nel periodo in esame. Gli investitori hanno reagito in maniera energica alla rapida ripresa dell'economia cinese dopo il crollo causato dal COVID-19. I segnali globali sono stati ulteriormente incoraggianti, dati il flusso di notizie positive in merito ai potenziali vaccini anti-COVID e le aspettative di mantenimento delle attuali politiche monetarie espansive a livello internazionale. Le principali banche centrali di tutto il mondo hanno lasciato i tassi d'interesse ai minimi storici, mentre le massicce iniezioni di liquidità sul mercato hanno richiamato in Asia un forte afflusso di capitali. Il mese di novembre ha evidenziato un andamento particolarmente positivo: le azioni asiatiche hanno registrato i maggiori afflussi mensili esteri in oltre 12 anni, poiché gli sviluppi promettenti relativi ai vaccini anti-COVID hanno rafforzato le aspettative di una più rapida ripresa regionale dalla pandemia. A livello geografico, le azioni cinesi hanno guadagnato terreno sulla scia di una ripresa a V dell'economia, alimentata dalla capacità del paese di contenere l'epidemia di COVID-19 e da misure politiche mirate. Il PIL della Cina ha fatto segnare un +4,9% nel terzo trimestre, a fronte di una contrazione del 6,8% nel primo trimestre, seguita da un'espansione del 3,2% nel secondo trimestre. La dinamica di crescita ha interessato quasi tutti i settori, con la produzione industriale in testa seguita da una ripresa dei consumi nei trimestri successivi. I mercati giapponesi si sono rafforzati e hanno chiuso l'anno in territorio positivo, con i principali indici ai massimi degli ultimi decenni. La propensione agli acquisti è stata sostenuta dai passi avanti compiuti nello sviluppo dei vaccini che fanno ben sperare per l'esito della lotta globale al COVID-19, dai dati economici positivi, dall'approvazione di un pacchetto di incentivi fiscali negli USA e dalla decisione della Banca Centrale Europea di rafforzare il quantitative easing. A settembre le esportazioni coreane sono aumentate per la prima volta in sette mesi, in quanto i principali partner commerciali hanno allentato le misure di contenimento e hanno gradualmente ripreso l'attività. Da settembre le esportazioni coreane hanno superato le aspettative, trainate dalla robusta domanda di chip. I titoli taiwanesi sono saliti, in quanto la solidità delle esportazioni ha rafforzato l'economia locale tanto dipendente dagli scambi commerciali a dispetto della pandemia.

Il portafoglio ha realizzato ottimi rendimenti, sovraperformando l'indice di riferimento nel corso del 2020. Le partecipazioni australiane hanno aggiunto notevole valore durante l'anno, trainate dagli sviluppi favorevoli. Le partecipazioni biotecnologiche PolyNovo e Telix Pharmaceuticals hanno contribuito in maniera determinante ai rendimenti. PolyNovo ha guadagnato terreno sulla scia della diffusione del suo innovativo trattamento per la cura delle lesioni. Gli investitori si sono concentrati sulla sua capacità di conquistare nuove quote di mercato, grazie ai vantaggi del suo trattamento per la cura delle lesioni rispetto ai prodotti della concorrenza, come il minor rischio di infezione, l'applicazione più agevole e i costi relativamente inferiori. Telix Pharmaceuticals ha guadagnato terreno sulla scia dell'approvazione e del feedback positivo della Food and Drug Administration USA su vari prodotti per la diagnostica oncologica per immagini sviluppati da Telix. Al contempo le azioni del Piedmont Lithium hanno registrato un'impennata dopo che la società ha concluso un accordo con la casa automobilistica Tesla per la fornitura di materia prima a base di litio al produttore di auto elettriche.

Inoltre, le partecipazioni cinesi in portafoglio hanno contribuito alla performance. 21Vianet Group, azienda leader nel campo della fornitura di servizi ai data center carrier-neutral di Internet, ha fatto progressi alla luce delle incoraggianti stime relative alla redditività. La società è in una buona posizione per beneficiare della forte crescita della domanda di servizi di cloud computing e di internet data center (IDC) grazie alla rapida digitalizzazione. Le azioni del produttore di biciclette elettriche Yadea Group hanno fatto progressi a fronte di un aumento della domanda di biciclette elettriche, delle economie di scala e di aggiornamenti al mix di prodotti. La società di ricerca e sviluppo farmaceutico (R&S) Wuxi Apptec ha guadagnato terreno in un contesto di ottime performance del settore sanitario, in quanto gli utili sono stati relativamente difensivi e meno influenzati dal COVID-19.

Tuttavia, la mancata esposizione ai colossi della tecnologia Taiwan Semiconductor Manufacturing e Samsung Electronics, in forte rialzo nel corso dell'anno visti i progressi dei titoli delle large cap tecnologiche in tutti i mercati e le aree geografiche, ha inciso negativamente sui rendimenti relativi. Negli altri settori, l'impatto del COVID-19 si è fatto sentire sugli utili di alcune partecipazioni, compromettendone di conseguenza le performance. L'operatore di casinò Universal Entertainment ha registrato un arretramento in quanto gli utili del segmento dei resort hanno risentito delle restrizioni di viaggio imposte a Manila per contenere la diffusione del COVID-19. Il produttore giapponese di apparecchiature automobilistiche Sanden Holdings ha

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

perso terreno dopo la presentazione della domanda di ristrutturazione del debito a causa di un calo di vendite e utili.

In prospettiva futura, le reazioni del mercato al COVID-19 hanno creato opportunità di investimento a lungo termine. Anche se le valutazioni non sono tanto interessanti come all'inizio del 2020, i titoli continuano a essere trattati con uno sconto significativo rispetto alle azioni statunitensi, nonostante le prospettive di crescita probabilmente migliori. Con il ritorno alla "normalità", investire in Cina dovrebbe comportare minori rischi rispetto a molti altri paesi soggetti a maggiori incertezze, dato che faticano ancora a tenere sotto controllo il virus. Relativamente al contributo fornito dai singoli titoli, mentre alcune azioni hanno registrato performance abbastanza favorevoli, in particolare quelle delle società che hanno beneficiato dell'epidemia di COVID-19, molti titoli hanno arrancato; riteniamo quindi che vi sia ancora un valore significativo in molte parti del mercato. Il gestore resta positivo e in sovrappeso sui settori che con il tempo potrebbero aumentare la loro quota di mercato, in particolare per quanto riguarda i titoli di beni di consumo, tecnologia e sanità. In molti di questi settori, il COVID-19 ha accelerato tendenze strutturali già in atto. La pandemia è stata dirompente ma ha accelerato tendenze come la maggiore penetrazione e accettazione dell'e-commerce, nonché servizi formativi e d'intrattenimento online. Ciò è di buon auspicio per la crescita strutturale di settori come informatica (IT) e beni di consumo discrezionali.

NEF - Pacific Equity  
**Prospetti Finanziari al 31/12/20**

Stato Patrimoniale al 31/12/20

*Valori espressi in EUR*

<b>Attivo</b>		<b>149,524,222.36</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	Nota 2	148,745,853.33
<i>Prezzo d'acquisto</i>		<i>119,188,384.44</i>
<i>Plusvalenze latenti sul portafoglio titoli</i>		<i>29,557,468.89</i>
Depositi bancari a vista e liquidità		362,062.59
Crediti verso broker per vendita titoli		263,517.24
Sottoscrizioni da regolare		68,417.77
Dividendi da incassare		79,439.53
Altre voci dell'attivo		4,931.90
<b>Passivo</b>		<b>631,540.21</b>
Debiti verso broker per acquisto titoli		135,693.23
Tassa d'abbonamento	Nota 4	14,548.88
Rimborsi chiesti e non regolati		276,116.03
Minusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	Nota 2	569.54
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	180,100.96
Spese della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	12,297.13
Spese professionali		2,837.05
Altre voci del passivo		9,377.39
<b>Patrimonio netto</b>		<b>148,892,682.15</b>

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/20 al 31/12/20

	Quote circolanti al 01/01/20	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/20
Pacific Equity - Categoria R - Quote a capitalizzazione	7,212,956.505	3,885,072.321	2,992,342.715	8,105,686.111
Pacific Equity - Categoria I - Quote a capitalizzazione	2,320,887.510	1,633,240.138	1,600,456.811	2,353,670.837
Pacific Equity - Categoria C - Quote a capitalizzazione	69,934.780	153,181.122	35,169.553	187,946.349

## NEF - Pacific Equity

### Dati principali relativi agli ultimi 3 esercizi

		<i>Esercizio chiuso al :</i>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>
Patrimonio netto	EUR		148,892,682.15	115,408,708.22	90,317,941.92
<b>Pacific Equity - Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>					
Numero di quote			8,105,686.111	7,212,956.505	6,555,038.448
Valore patrimoniale netto della quota	EUR		13.05	11.19	9.11
<b>Pacific Equity - Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>					
Numero di quote			2,353,670.837	2,320,887.510	2,615,458.262
Valore patrimoniale netto della quota	EUR		17.26	14.60	11.70
<b>Pacific Equity - Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>					
Numero di quote			187,946.349	69,934.780	0.000
Valore patrimoniale netto della quota	EUR		13.31	11.29	0.00

NEF - Pacific Equity  
Portafoglio titoli al 31/12/20  
Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
Valori mobiliari quotati in una borsa valori ufficiale e/o negoziati in altri mercati regolamentati			147,127,168.65	98.81%
<b>Azioni</b>			<b>142,780,001.31</b>	<b>95.89%</b>
<i>Australia</i>				
1,473,853	ADHERIUM LTD	AUD	22,576,491.29	15.16%
927,122	BLACKSTONE MINERALS LTD	AUD	26,033.23	0.02%
19,871,012	BUDDY TECHNOLOGIES LTD	AUD	228,095.87	0.15%
1,031,412	COGSTATE LTD	AUD	651,837.38	0.44%
1,383,575	COOPER ENERGY LTD	AUD	712,462.87	0.48%
960,435	CYNATA THERAP - REGISTERED SHS	AUD	344,759.10	0.23%
92,493	ENSOGO LTD	AUD	418,054.60	0.28%
14,338,709	FBR LTD	AUD	0.00	0.00%
70,320	FLIGHT CENTRE LIMITED	AUD	397,995.96	0.27%
751,215	GENETIC SIGNATURES LTD	AUD	709,765.33	0.48%
1,975,510	GETSWIFT LTD	AUD	952,524.70	0.64%
1,954,072	LIVEFHIRE - REGISTERED	AUD	361,404.18	0.24%
3,762,340	LIVETILES - REGISTERED SHS	AUD	351,318.77	0.24%
148,180	LOVISA HOLDINGS LTD	AUD	581,487.07	0.39%
431,992	LYNAS RARE EARTHS LTD	AUD	1,086,204.64	0.73%
4,487,549	MEDIBIO LTD	AUD	1,139,115.92	0.77%
97,636	MEGAPORT REGISTERED SHS	AUD	25,478.14	0.02%
488,313	NINE ENTERTAINMENT CO HOLDINGS LTD	AUD	875,225.56	0.59%
236,709	NITRO SOFTWARE LTD	AUD	714,664.50	0.48%
56,477	NUIX - REGISTERED SHS	AUD	476,344.76	0.32%
141,202	PACIFIC CURRENT REGISTERED SHS	AUD	307,110.61	0.21%
4,886,862	PIEDMONT LITHIUM - REGISTERED SHS	AUD	556,719.97	0.37%
184,419	PIONEER INTERNAT.	AUD	1,140,637.74	0.76%
842,387	POLYNOVO - REGISTERED SHS	AUD	842,287.13	0.57%
457,233	RECCE PHARMAS - REGISTERED SHS	AUD	2,088,431.06	1.39%
2,622,797	RED 5 LTD	AUD	312,955.97	0.21%
4,547,483	RESAPP HEALTH LTD	AUD	446,729.24	0.30%
2,282,096	SALT LAKE POTASH - REG SHS	AUD	238,103.14	0.16%
429,457	SOMNOMED LTD	AUD	575,850.62	0.39%
1,149,375	STARPHARMA HOLDINGS LTD	AUD	582,470.70	0.39%
1,499,534	TELIX PHARMA	AUD	1,112,976.68	0.75%
87,153	TREASURY WINE ESTATES LTD	AUD	3,793,295.07	2.54%
<i>Bermuda</i>				
189,000	LUK FOOK HOLDING	HKD	1,438,286.32	0.97%
4,375,000	PACIFIC BASIN SHIP	HKD	367,234.44	0.25%
2,504,000	PARADISE ENTERTAINMENT LTD	HKD	711,479.77	0.48%
1,548,000	SUMMIT ASCENT	HKD	235,335.86	0.16%
<i>Cina</i>				
370,000	CHINA INTL CAPITAL -H- UNITARY 144A/REGS	HKD	124,236.25	0.08%
593,000	CHINA LIFE INSURANCE CO LTD	HKD	9,531,978.57	6.40%
598,000	DONGFENG MOTOR GP -H-	HKD	851,769.33	0.57%
110,000	FLEXIUM INTERCONNECT	TWD	1,070,815.34	0.72%
520,000	HISENSE HOME APPLIANCES GROUP CO LTD -H-	HKD	565,181.58	0.38%
172,200	NONGFU SPRING - REGISTERED SHS -H- UNI	HKD	394,158.99	0.26%
36,000	PHARMARON BEIJING - REGISTERED SHS -H-	HKD	636,979.00	0.43%
147,000	PING AN INS (GRP) CO -H-	HKD	1,101,969.44	0.74%
458,000	SINOPEC ENGINEERING CO LTD	HKD	504,852.32	0.34%
2,451,000	SINOTRANS -H-	HKD	1,463,837.29	0.98%
119,356	WUXI APPTEC CO LTD.	HKD	167,342.15	0.11%
28,700	YT CHANGYU PIO WINE -B-	HKD	740,240.98	0.50%
<i>Corea del Sud</i>				
13,128	CAREGEN CO.LTD.	KRW	1,985,128.36	1.34%
2,453	CJ CHEILJEDANG	KRW	49,703.79	0.03%
8,621	COM2US	KRW	12,772,737.81	8.58%
17,142	DENTIUM - REGISTERED SHS	KRW	723,709.43	0.49%
7,348	HANSOL CHEMICAL CO LTD	KRW	711,282.59	0.48%
20,107	HYUNDAI MIPO DOCK	KRW	1,044,772.69	0.70%
3,615	HYUNDAI MOBIS	KRW	526,143.47	0.35%
36,639	KOMICO LTD	KRW	1,091,650.61	0.73%
2,746	SAMSUNG SDI CO LTD	KRW	1,091,650.61	0.73%
19,445	SK HYNIX INC	KRW	731,632.32	0.49%
13,213	SPIGEN KOREA - REGISTERED	KRW	782,417.38	0.53%
			1,398,113.46	0.94%
			1,389,540.92	0.93%
			1,847,680.10	1.24%
			659,641.11	0.44%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

NEF - Pacific Equity  
Portafoglio titoli al 31/12/20  
Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
35,495	VALUE ADDED TECHNOLOGY CO LTD	KRW	618,340.15	0.42%
45,024	WIMCO REGISTERED	KRW	1,247,813.58	0.84%
	<i>Filippine</i>		700,427.00	0.47%
845,290	CEBU AIR	PHP	700,427.00	0.47%
	<i>Giappone</i>		34,687,378.29	23.30%
8,800	ALBERT INC	JPY	477,457.51	0.32%
59,300	ARUZE CORP	JPY	1,105,050.27	0.74%
14,800	ASKUL CORP	JPY	452,852.81	0.30%
45,700	DIGITAL GARAGE INC	JPY	1,490,236.98	1.00%
21,200	DIP CORP	JPY	450,565.83	0.30%
27,800	EGUARANTEE INC	JPY	511,254.29	0.34%
24,200	FREAKOUT	JPY	159,736.60	0.11%
44,700	FUJIBO	JPY	1,343,062.18	0.90%
10,300	FUJIMI INC	JPY	313,942.67	0.21%
29,800	GIFTEE INC.	JPY	748,495.72	0.50%
10,400	GMO GLOBALSIGN HOLDINGS - REG SHS	JPY	770,947.52	0.52%
29,200	GMO INTERNET INC	JPY	701,186.86	0.47%
9,400	GMO PEPABO/REGSH	JPY	452,190.37	0.30%
9,300	GRACE TECHNOLOGY INC	JPY	498,718.50	0.33%
26,800	HEALIOS	JPY	385,921.69	0.26%
13,100	HENNGE K.K	JPY	865,722.96	0.58%
26,300	HITACHI LTD	JPY	834,805.41	0.56%
79,600	ICHIKOH INDUSTRIES LTD	JPY	426,232.40	0.29%
11,200	IRISO ELECTRONICS	JPY	384,211.98	0.26%
10,500	IWATANI INTL	JPY	543,196.25	0.36%
5,800	JINS HOLDINGS INC	JPY	306,454.79	0.21%
22,200	MANAGEMENT SOLUTIONS CO LTD	JPY	365,900.40	0.25%
22,900	MANDOM CORP	JPY	304,117.35	0.20%
19,900	M-UP HOLDINGS, INC	JPY	384,174.13	0.26%
23,900	NIPPON CERAMIC CO LTD	JPY	544,702.50	0.37%
17,800	NOF CORP	JPY	741,169.51	0.50%
27,700	OPEN HOUSE CO LTD	JPY	815,894.48	0.55%
44,200	ORIX CORP	JPY	546,378.30	0.37%
16,700	ORO - REGISTERED	JPY	594,617.72	0.40%
22,900	PARK24 CO	JPY	317,481.17	0.21%
197,200	RAKUTEN	JPY	1,522,485.71	1.02%
13,600	ROZETTA	JPY	205,171.72	0.14%
27,500	RS TECHNOLOGIES CO LTD	JPY	1,268,680.26	0.85%
30,300	SAIZERIYA CO LTD	JPY	444,446.20	0.30%
226,700	SANDEN	JPY	616,785.62	0.41%
15,500	SANSAN,INC.	JPY	851,977.45	0.57%
48,600	SBI HOLDING	JPY	960,080.44	0.64%
15,100	SUMITOMO BAKELITE CO LTD	JPY	416,186.27	0.28%
13,900	TDK CORP	JPY	1,694,680.81	1.15%
102,100	TOWA CORP	JPY	1,680,396.67	1.14%
6,200	TOYO GOSEI CO LTD	JPY	578,415.68	0.39%
75,300	USHIO INC.	JPY	785,036.87	0.53%
22,100	UTD TECHNOLOGY HOLDINGS CO LTD	JPY	551,606.80	0.37%
18,700	UZABASE INC	JPY	524,257.72	0.35%
34,800	VOYAGE	JPY	344,418.60	0.23%
54,400	W SCOPE CORP	JPY	410,557.94	0.28%
47,500	WEALTHNAVI INC	JPY	1,135,010.45	0.76%
40,100	WEBDOJAPAN CO LTD	JPY	372,839.40	0.25%
245,500	Z HOLDINGS KK	JPY	1,232,872.52	0.83%
25,300	ZENKOKU HOSHO	JPY	926,765.51	0.62%
14,600	ZUKEN	JPY	328,026.50	0.22%
	<i>Hong Kong</i>		3,295,812.96	2.21%
176,000	AIA GROUP LTD	HKD	1,831,610.29	1.22%
113,000	GALAXY ENTERTAINMENT GROUP LTD	HKD	725,514.01	0.49%
918,000	LENOVO GROUP LTD -RC-	HKD	738,688.66	0.50%
	<i>India</i>		6,828,303.08	4.59%
222,498	AXIS BANK	INR	1,558,365.34	1.04%
144,362	GRANULES INDIA LTD	INR	583,889.81	0.39%
145,133	KEC INTERNATIONAL	INR	612,961.86	0.41%
248,890	PHILLIPS CARBON BLACK LTD	INR	502,147.10	0.34%
306,763	POWER GRID INDIA	INR	648,142.92	0.44%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

NEF - Pacific Equity  
Portafoglio titoli al 31/12/20  
Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
467,953	PTC INDIA LTD	INR	316,104.70	0.21%
283,213	REDINGTON INDIA	INR	426,601.64	0.29%
103,562	SHIRAM TRANSPORT FIN DEMATERIALIZED	INR	1,250,221.53	0.84%
51,076	SHRIRAM CITY UNION FINANCE LTD (DEMAT)	INR	620,064.39	0.42%
54,453	SUDARSHAN CHEMICAL INDUSTRIES LTD	INR	309,803.79	0.21%
	<i>Indonesia</i>		<i>4,229,142.27</i>	<i>2.84%</i>
579,400	BANK CENTRAL ASIA DEP	IDR	1,161,322.80	0.78%
4,335,400	BANK RAKYAT INDONESIA	IDR	1,095,903.67	0.74%
16,126,600	BFI FINANCE INDONESIA TBK	IDR	581,679.65	0.39%
8,479,200	CLIPAN FINANCE INDONESIA	IDR	123,331.07	0.08%
8,789,400	FAST FOOD INDONESIA	IDR	554,158.03	0.37%
23,370,400	PAKUWON JATI	IDR	712,747.05	0.48%
	<i>Irlanda</i>		<i>36,905.77</i>	<i>0.02%</i>
1,271,805	ONEVIEW HEALTH CHESS DEP INTEREST	AUD	36,905.77	0.02%
	<i>Isola Maurizio</i>		<i>974,410.59</i>	<i>0.65%</i>
40,491	MAKEMYTRIP	USD	974,410.59	0.65%
	<i>Isole Caiman</i>		<i>32,796,984.18</i>	<i>22.03%</i>
33,000	ALIBABA GROUP	HKD	793,140.23	0.53%
19,456	ALIBABA GROUP ADR	USD	3,689,996.64	2.48%
266,917	AURORA MOBILE - SHS -A- ADR 2/3 SH -A-	USD	774,366.00	0.52%
72,800	BAOZUN INC	HKD	685,740.84	0.46%
1,824,000	BEST PACIFIC INTERNATIONAL HOLDINGS LTD	HKD	256,177.07	0.17%
846,000	CATHAY MEDIA AND EDUCATION GROUP INC	HKD	728,101.21	0.49%
165,976	CHAILEASE HOLDING COMPANY LTD	TWD	809,904.37	0.54%
36,546	CHINA ONLINE ADR REPR 15 SHS	USD	807,401.24	0.54%
322,700	CHINA RENAISSANCE HOLDINGS LIMITED	HKD	572,495.43	0.38%
4,782,000	CHINA SILVER GROUP	HKD	444,381.55	0.30%
2,710,000	EVA PRECISION INDUSTRIAL HOLDINGS LTD	HKD	171,705.55	0.12%
741,000	FAR EAST CONSORTIUM INTERNATIONAL LTD	HKD	230,053.75	0.15%
3,814,000	GOODBABY INTL	HKD	434,978.93	0.29%
1,485,000	GREATVIEW ASEPTIC PACKAGING COMPANY	HKD	710,376.25	0.48%
827,000	HONMA GOLF - SHS UNITARY 144A/REG S	HKD	447,135.60	0.30%
54,271	HUAMI CORPORATION - ADR 4 SHS	USD	524,090.42	0.35%
266,349	HUTCHISON CHINA MEDITECH LTD (GBP)	GBP	1,362,808.14	0.92%
98,118	ICLICK INTER - SHS SPONSORED AMERICAN DE	USD	682,852.03	0.46%
98,000	INNOVENT BIOLOGICS, INC.	HKD	840,839.73	0.56%
7,661	KE HOLDINGS INC	USD	384,204.99	0.26%
50,518	LEXINFINTECH ADR	USD	275,829.68	0.19%
113,333	LI NING CO	HKD	637,892.32	0.43%
37,034	LUFAX HLDG- ADR	USD	428,557.41	0.29%
5,184	NEW ORIENTAL EDUCATION & TECH.GR ADR REI	USD	784,971.92	0.53%
50,701	NOAH HOLDGS -ADR- RECP 0.5 SHS	USD	1,975,401.20	1.33%
280,000	PEIJIA MEDICAL LIMITED	HKD	827,903.74	0.56%
238,800	RENRII HUMAN RESOURCES - REGS	HKD	611,518.84	0.41%
2,888	SEA -A- ADR REPR1 SHS	USD	468,467.44	0.31%
130,021	SECOO HLDG -A-SPDR REP 2 SHS -A-	USD	243,703.28	0.16%
15,000	SILERGY CORP	TWD	1,053,129.89	0.71%
3,042,000	SINOSOFT TECHNOLOGY	HKD	491,489.70	0.33%
65,600	TENCENT HOLDINGS LTD	HKD	3,965,912.33	2.67%
1,198,000	TK GROUP HOLDINGS LTD	HKD	309,946.46	0.21%
253,200	TONGDAO LIEPIN GROUP	HKD	520,319.76	0.35%
51,959	TRIP COM GROUP LTD	USD	1,428,226.77	0.96%
29,348	VIPSHOP HOLDINGS ADR 1/5 REPR	USD	672,294.25	0.45%
1,304,000	VSTECS RG REGISTERED SHS	HKD	943,261.14	0.63%
63,934	2VIANET GROUP -A- ADR REPR 6SHS	USD	1,807,408.08	1.21%
	<i>Lussemburgo</i>		<i>1,090,428.42</i>	<i>0.73%</i>
539,500	BC TECHNOLOGY GROUP LIMITED	HKD	1,090,428.42	0.73%
	<i>Malesia</i>		<i>405,146.57</i>	<i>0.27%</i>
1,997,700	MUHIBBAH ENGINEERING BHD	MYR	405,146.57	0.27%
	<i>Nuova Zelanda</i>		<i>1,690,072.65</i>	<i>1.14%</i>
124,854	AUCKLAND INTERNATIONAL AIRPORT LTD	NZD	556,964.05	0.37%
363,604	SYNLAIT --- REGISTERED SHS	AUD	1,133,108.60	0.77%
	<i>Singapore</i>		<i>1,932,520.38</i>	<i>1.30%</i>
751,800	ASCENDAS INDIA UNITS	SGD	642,504.41	0.43%
108,400	BOC AVIATION SHS UNITARY 144A/REGS	HKD	729,176.21	0.49%
3,177,600	YOMA STRATEGIC HOLDINGS LTD	SGD	560,839.76	0.38%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

NEF - Pacific Equity  
Portafoglio titoli al 31/12/20  
Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
	<i>Sri Lanka</i>		2,094,069.58	1.41%
142,264	CEYLON COLD - REGISTERED	LKR	439,708.19	0.30%
11,782,648	DIALOG AXIATA PLC	LKR	640,538.17	0.43%
1,545,789	JOHN KEELLS	LKR	1,013,823.22	0.68%
	<i>Tailandia</i>		1,731,513.27	1.16%
12,267,500	DYNASTY CERAMIC PUBLIC CO LTD	THB	756,885.10	0.51%
835,800	SUPALAI PUBLIC CO LTD -FOREIGN REGIST.	THB	476,885.49	0.32%
1,101,000	THAI BEVERAGE PUBLIC CO LTD	SGD	497,742.68	0.33%
	<i>Taiwan</i>		3,967,392.31	2.66%
85,000	GLOBAL UNICHIP CORP	TWD	922,399.04	0.62%
49,000	KING SLIDE WORKS CO LTD	TWD	418,251.34	0.28%
12,000	MOMO.COM INC	TWD	225,483.41	0.15%
342,000	POWERTECH TECHNOLOGY INC	TWD	942,520.67	0.63%
27,000	POYA CO LTD	TWD	461,716.62	0.31%
276,000	TAIWAN UNION TECHNOLOGY CORP	TWD	997,021.23	0.67%
	<b>Warrant, Diritti</b>		<b>4,347,167.34</b>	<b>2.92%</b>
	<i>Australia</i>		2,382.17	0.00%
54,126	CYNATA THERAPEUTICS LTD RIGHT	AUD	0.03	0.00%
1,888,085	MEDIBIO LTD 01.12.21 WAR	AUD	2,382.14	0.00%
	<i>Germania</i>		245,061.10	0.16%
176,600	CITIGROUP G M (DAX) 19.02.21 WAR	USD	245,061.10	0.16%
	<i>Paesi Bassi</i>		624,415.28	0.42%
50,615	BNP PARIBAS ISSUANC (MIDEA) 18.11.22 WAR	USD	624,415.28	0.42%
	<i>Regno Unito</i>		3,088,203.25	2.08%
340,500	HSBC BANK PLC 23.11.21 WAR	USD	844,659.77	0.57%
716,775	HSBC BANK PLC 23.11.21 WAR	USD	1,482,502.27	1.00%
98,500	HSBC BANK PLC(GREE ELEC) 23.11.21 WAR	USD	761,041.21	0.51%
	<i>Stati Uniti d'America</i>		387,105.54	0.26%
349,149	CITIGROUP GMD (VINCOM) 19/02/21 WAR	USD	387,105.54	0.26%
	<b>Altri valori mobiliari</b>		<b>1,618,684.68</b>	<b>1.09%</b>
	<b>Azioni</b>		<b>236,650.08</b>	<b>0.16%</b>
	<i>Australia</i>		0.00	0.00%
493,838	SURFSTITCH GROUP LTD	AUD	0.00	0.00%
	<i>Bermuda</i>		0.00	0.00%
404,000	CHINA ANIMAL HEALTHCARE LTD	HKD	0.00	0.00%
	<i>Indonesia</i>		236,650.08	0.16%
10,788,700	TIGA PILAR SEJAHTER -A-	IDR	236,650.08	0.16%
	<i>Singapore</i>		0.00	0.00%
2,893,100	EZION HOLDINGS LTD	SGD	0.00	0.00%
	<b>Warrant, Diritti</b>		<b>1,382,034.60</b>	<b>0.93%</b>
	<i>Regno Unito</i>		1,382,034.60	0.93%
320,100	HSBC BANK PLC 04.08.21 WAR	USD	624,757.15	0.43%
106,730	HSBC BANK PLC 10.03.21 WAR	USD	303,624.28	0.20%
476,200	HSBC BANK PLC 19.10.21 WAR	USD	453,653.17	0.30%
	<i>Singapore</i>		0.00	0.00%
868,920	EZION 16.04.23 WAR	SGD	0.00	0.00%
	<b>Totale portafoglio titoli</b>		<b>148,745,853.33</b>	<b>99.90%</b>

## NEF - Pacific Equity

Conto Economico e Variazioni Patrimoniali dal 01/01/20 al 31/12/20

*Valori espressi in EUR*

Proventi		<b>1,635,627.55</b>
Dividendi netti	Nota 2	1,596,811.81
Cedole nette da obbligazioni	Nota 2	6,035.49
Interessi bancari su conti correnti	Nota 2	4,931.32
Proventi realizzati su prestito di titoli	Nota 2,7	27,848.93
Spese		<b>2,377,485.59</b>
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	1,759,453.01
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	65,439.87
Tassa d'abbonamento	Nota 4	45,862.10
Spese amministrative		28,822.90
Spese professionali		2,522.92
Interessi bancari su scoperto		1,367.11
Spese legali		10,928.23
Spese di transazioni	Nota 2	220,255.98
Spese di pubblicazione e stampa		812.84
Spese bancarie		1,228.47
Spese di banca corrispondente	Nota 2	167,886.52
Altre spese		72,905.64
Perdite nette da investimenti		<b>-741,858.04</b>
Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su:		
- negoziazione di titoli	Nota 2	4,850,225.10
- contratti a termine su divise	Nota 2	81,792.51
- swaps	Nota 2	-1,308.70
- cambi	Nota 2	-201,425.64
Utile netto realizzato		<b>3,987,425.23</b>
Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su:		
- investimenti	Nota 2	20,373,402.85
- contratti a termine su divise	Nota 2	-789.35
Aumento del patrimonio netto da operazioni di mercato		<b>24,360,038.73</b>
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		65,029,185.55
Riscatto di quote a capitalizzazione		-55,905,250.35
Aumento del patrimonio netto		<b>33,483,973.93</b>
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		<b>115,408,708.22</b>
Patrimonio netto alla fine dell'anno		<b>148,892,682.15</b>

*NEF*  
**- Euro Corporate Bond**

## Relazione del gestore degli investimenti

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

### Revisione

Il virus ha portato a pesanti perdite sui mercati finanziari e nemmeno le obbligazioni societarie sono riuscite a sfuggire a questo sviluppo. Nel breve periodo, si sono registrate le peggiori perdite dalla grande crisi finanziaria ma, grazie all'azione decisiva delle banche centrali e dei governi, anche la ripresa è stata più rapida. Con il senno di poi, si è trattato di un'ottima opportunità per far scorta di obbligazioni societarie nei nostri portafogli.

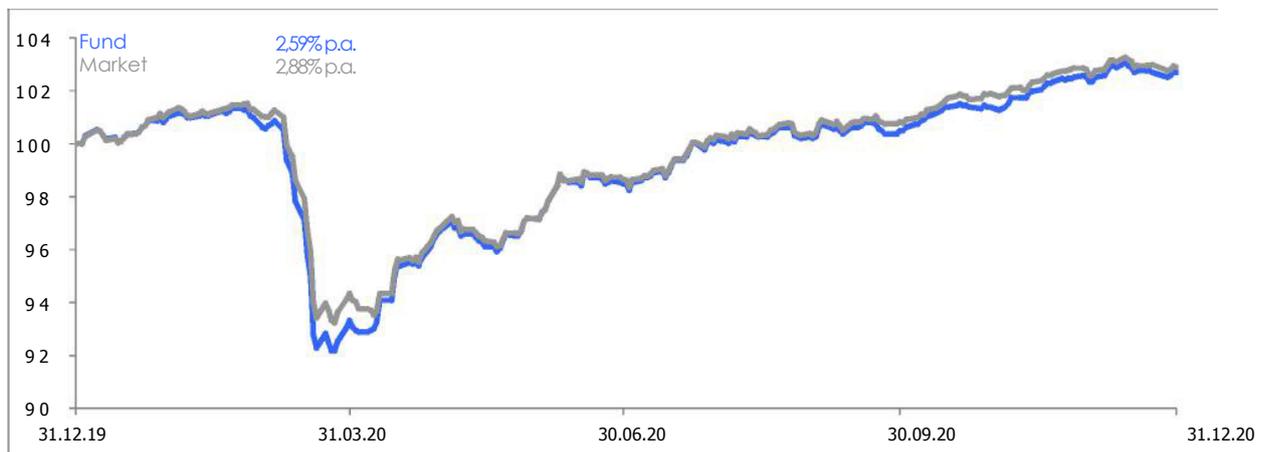
All'inizio del 2020 eravamo posizionati in maniera relativamente difensiva e disponevamo anche di liquidità nel fondo, perché la valutazione delle obbligazioni societarie era già abbastanza ambiziosa. Questo ci ha permesso di agire con calma durante la crisi e, a partire dalla fine di marzo, anche di acquistare nuove emissioni che erano approdate sul mercato a condizioni estremamente interessanti.

Un buon esempio è sicuramente l'obbligazione emessa da Anheuser-Busch, che, in quanto produttore di birra, sta naturalmente soffrendo molto per i lockdown. Di conseguenza, a fine marzo l'emittente ha dovuto offrire una cedola del 3,7% per l'emissione di un'obbligazione a 20 anni.... ad oggi, tale obbligazione ha un prezzo di 144, quindi una performance di quasi il 50%, il che è piuttosto straordinario per un'obbligazione. Ma anche l'obbligazione del produttore tedesco di semiconduttori Infineon si è comportata molto bene.... l'obbligazione a 9 anni emessa a giugno è cresciuta di oltre il 10%.... senza contare la cedola dell'1,625%!

L'orientamento strategico del portafoglio è rimasto invariato, a dicembre sono avvenuti solo piccoli adeguamenti; il mercato delle nuove emissioni si prepara all'inizio dell'anno 2021.

### Performance 2020

La performance 2020 del comparto Euro Corporate Bond (quote di categoria R) è stata del 2,59%.



Fonte: Raiffeisen KAG, calcoli interni, 31 dicembre 2019 – 31 dicembre 2020, total return indicizzato netto. La performance viene calcolata dalla Raiffeisen KAG sulla base dei prezzi dei fondi, calcolati secondo il mirror accounting di Raiffeisen Bank International AG (i n caso di sospensione del pagamento del prezzo di rimborso vengono utilizzati i valori indicativi disponibili). I risultati ottenuti in passato non sono un indicatore affidabile degli sviluppi futuri. Nota per gli investitori con una valuta nazionale diversa dalla valuta del fondo: si prega di notare che il rendimento potrebbe aumentare o diminuire a seguito di fluttuazioni valutarie.

# NEF - Euro Corporate Bond

## Relazione del gestore degli investimenti (segue)

### Prime 10 partecipazioni

Denominazione	% nel Comparto
NOVARTIS FINANCE SA NOVNVX 0 09/23/28	0,91%
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND DBR 0 08/15/30	0,87%
VERIZON COMMUNICATIONS VZ 0 7/8 04/08/27	0,74%
HEINEKEN NV HEIANA 1 1/4 05/07/33	0,63%
LANDBK HESSEN-THUERINGEN HESLAN 0 3/8 05/12/25	0,63%
PEPSICO INC PEP 0.4 10/09/32	0,63%
LVMH MOET HENNESSY VUITT MCFP 0 1/8 02/11/28	0,62%
TAKEDA PHARMACEUTICAL TACHEM 1 07/09/29	0,61%
ORANGE SA ORAFP 0 1/2 09/04/32	0,59%
OMV AG OMVAV 5 1/4 PERP	0,56%

### Struttura del Comparto

	Comparto	Mercato	Diff
Consumatore, Non-ciclico	24,58%	23,17%	1,41%
Finanziaria	15,61%	8,62%	6,99%
Utilità	14,31%	15,27%	-0,97%
Comunicazioni	12,67%	12,40%	0,26%
Industriale	9,33%	12,04%	-2,71%
Consumatore, Ciclico	8,56%	11,80%	-3,24%
Energia	6,60%	7,92%	-1,32%
Materiali di base	4,23%	4,50%	-0,27%
Tecnologia	3,24%	4,05%	-0,81%
Contanti	2,37%	0,07%	2,30%
Diversificato	0,00%	0,16%	-0,16%
Governo	-1,50%	0,00%	-1,50%
<b>Totale</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	

### Situazione Economica: Review & Outlook

La prima cosa da notare è che le prospettive economiche per il 2021 si sono notevolmente "illuminate" con l'arrivo sul mercato dei vaccini. Le banche centrali continueranno a sostenere i mercati anche dopo il 2021. Inoltre, la politica fiscale sta diventando sempre più espansiva, per cui già a partire dal 2021 il "Recovery Fund" dell'UE fornirà stimoli all'economia. Ma certamente, nella valutazione di moltissime attività finanziarie, questo recupero e il sostegno della banca centrale sono già stati scontati.

Nel 2021 sarà molto importante trovare il giusto equilibrio tra emittenti con un potenziale di guadagno più elevato e società con un forte rating creditizio che però offrono solo un rendimento molto basso. Continuiamo a porre grande enfasi sull'ampia diversificazione e sull'elevata liquidità delle nostre obbligazioni. Ma abbiamo anche iniziato a posizionarci in modo un po' più difensivo in termini di scadenze più lunghe e di meriti di credito deboli che offrono un potenziale di rendimento ridotto. Questo ci permette di sfruttare le fasi deboli per le nuove acquisizioni.

NEF - Euro Corporate Bond  
**Prospetti Finanziari al 31/12/20**

Stato Patrimoniale al 31/12/20

*Valori espressi in EUR*

Attivo			<b>249,143,036.55</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	Nota 2		242,004,384.05
<i>Prezzo d'acquisto</i>			234,617,731.28
<i>Plusvalenze latenti sul portafoglio titoli</i>			7,386,652.77
Depositi bancari a vista e liquidità			5,480,450.69
Interessi maturati			1,526,336.74
Sottoscrizioni da regolare			95,565.07
Plusvalenze non realizzate su future	Nota 2		36,300.00
Passivo			<b>464,920.15</b>
Debiti bancari a vista			36,300.00
Tassa d'abbonamento	Nota 4		29,228.47
Rimborsi chiesti e non regolati			192,048.49
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5		177,752.65
Spese della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6		5,332.10
Spese professionali			5,735.45
Altre voci del passivo			18,522.99
Patrimonio netto			<b>248,678,116.40</b>

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/20 al 31/12/20

	Quote circolanti al 01/01/20	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/20
Euro Corporate Bond - Categoria R - Quote a capitalizzazione	8,090,498.944	2,252,966.603	1,864,496.499	8,478,969.048
Euro Corporate Bond - Categoria I - Quote a capitalizzazione	364,260.730	1,298,935.169	736,062.235	927,133.664
Euro Corporate Bond - Categoria D - Quote a distribuzione	5,291,631.756	460,164.052	621,405.680	5,130,390.128
Euro Corporate Bond - Categoria C - Quote a capitalizzazione	27,208.212	22,913.838	15,241.167	34,880.883

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

	<i>Esercizio chiuso al :</i>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>
Patrimonio netto	EUR	248,678,116.40	228,023,238.94	224,473,746.17
<b>Euro Corporate Bond - Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		8,478,969.048	8,090,498.944	8,173,178.117
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	17.02	16.59	15.65
<b>Euro Corporate Bond - Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		927,133.664	364,260.730	188,008.852
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	20.02	19.38	18.13
<b>Euro Corporate Bond - Categoria D - Quote a distribuzione</b>				
Numero di quote		5,130,390.128	5,291,631.756	6,000,432.040
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	16.61	16.30	15.51
Dividendo della quota		0.11	0.16	0.16
<b>Euro Corporate Bond - Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		34,880.883	27,208.212	6,278.526
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	17.29	16.78	15.73

## NEF - Euro Corporate Bond

Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
Valori mobiliari quotati in una borsa valori ufficiale e/o negoziati in altri mercati regolamentati			240,998,944.05	96.91%
<b>Obbligazioni</b>			<b>210,397,848.80</b>	<b>84.60%</b>
<i>Australia</i>				
700,000	OPTUS FINANCE P 1.0000 19-29 20/06A	EUR	3,253,026.50	1.31%
500,000	ORIGIN ENERGY 3 19-23 05/04A	EUR	738,454.50	0.30%
500,000	SYDNEY AIRPORT FIN 2.75 14-24 23/04A	EUR	521,625.00	0.21%
300,000	TELSTRA CORP LTD 1.125 16-26 14/04A	EUR	542,530.00	0.22%
300,000	TELSTRA CORP LTD 1.375 19-29 26/03A	EUR	319,063.50	0.13%
300,000	TELSTRA CORP LTD 1.375 19-29 26/03A	EUR	332,328.00	0.13%
350,000	TOYOTA FINANCE 0.2500 19-24 09/04A	EUR	355,631.50	0.14%
400,000	TRANSURBAN FINANCE 1.75 17-28 29/03A	EUR	443,394.00	0.18%
<i>Austria</i>				
400,000	BAWAG PSK 0.3750 19-27 03/09A	EUR	7,019,890.20	2.82%
200,000	CA IMMOBILIEN ANLAGEN 1.0000 20-25 27/10A	EUR	396,842.00	0.16%
200,000	CA IMMOBILIEN ANLAGEN 0.875 20-27 05/02A	EUR	203,454.00	0.08%
200,000	CA IMMOBILIEN ANLAGEN 0.875 20-27 05/02A	EUR	201,397.00	0.08%
500,000	ERSTE GROUP BAN 0.0500 20-25 16/09A	EUR	502,870.00	0.20%
400,000	IMMOFINANZ AG 2.625 19-23 27/01A	EUR	413,230.00	0.17%
400,000	OBERBANK AG 0.75 19-26 16/09A	EUR	404,726.00	0.16%
300,000	RAIFFEISEN BANK 0.2500 20-25 22/01A	EUR	303,726.00	0.12%
200,000	RLB OBEROSTERREICH 0.75 17-23 22/05A	EUR	203,684.00	0.08%
400,000	STRABAG SE 1.625 15-22 04/02A	EUR	405,906.00	0.16%
400,000	TELEKOM FINANZMGT 1.50 16-26 07/12A	EUR	436,516.00	0.18%
630,000	UBM DEVELOPMENT AG 2.75 19-25 13/11A	EUR	631,537.20	0.25%
500,000	VERBUND 1.50 14-24 20/11A	EUR	532,345.00	0.21%
300,000	VOESTALPINE AG 1.75 19-26 10/04A	EUR	305,352.00	0.12%
1,000,000	VORARLBERG LND-HYP 0.625 17-22 19/09A	EUR	1,009,335.00	0.41%
1,000,000	WIENERBERGER AG 2.7500 20-25 04/06A	EUR	1,068,970.00	0.44%
<i>Belgio</i>				
500,000	ANHEUSER-BUSCH INBEV 1.1250 19-27 01/07A	EUR	4,765,023.00	1.92%
900,000	ANHEUSER-BUSCH INBEV 3.7 20-40 02/04A	EUR	535,027.50	0.22%
900,000	ANHEUSER-BUSCH INBEV 3.7 20-40 02/04A	EUR	1,275,489.00	0.52%
700,000	ANHEUSER-BUSCH INBEV 2.875 20-32 02/04A	EUR	879,595.50	0.35%
500,000	ELIA SYSTEM OPERATOR 1.375 17-27 07/04A	EUR	531,522.50	0.21%
400,000	FLUXYS BELGIUM SA 1.75 17-27 05/10A	EUR	416,888.00	0.17%
200,000	PROXIMUS SA 0.50 17-22 22/03A	EUR	201,428.00	0.08%
300,000	SOLVAY SA 0.5000 19-29 06/09A	EUR	306,313.50	0.12%
600,000	SOLVAY SA 1.625 15-22 02/12A	EUR	618,759.00	0.25%
<i>Bulgaria</i>				
400,000	BUL ENERGY HLDG REGS 4.875 16-21 02/08A	EUR	410,416.00	0.17%
400,000	BUL ENERGY HLDG REGS 4.875 16-21 02/08A	EUR	410,416.00	0.17%
<i>Canada</i>				
500,000	CANADIAN IMPERIAL BAN 0.375 19-24 03/05A	EUR	1,112,459.50	0.45%
500,000	CANADIAN IMPERIAL BAN 0.375 19-24 03/05A	EUR	506,852.50	0.20%
600,000	ROYAL BANK OF CANADA 0.125 19-24 23/07A	EUR	605,607.00	0.25%
<i>Corea del Sud</i>				
200,000	LG CHEM 0.50 19-23 15/04A	EUR	704,128.00	0.28%
200,000	LG CHEM 0.50 19-23 15/04A	EUR	202,393.00	0.08%
500,000	POSCO 0.5 20-24 17/01A	EUR	501,735.00	0.20%
<i>Danimarca</i>				
800,000	AP MOLLER MAERSK 1.75 18-26 16/03A	EUR	3,772,095.00	1.52%
800,000	AP MOLLER MAERSK 1.75 18-26 16/03A	EUR	860,104.00	0.35%
700,000	CARLSBERG BREWERIES 0.50 17-23 06/09A	EUR	712,113.50	0.29%
600,000	CARLSBERG BREWERIES 0.375 20-27 30/06A	EUR	609,936.00	0.25%
300,000	DSV PANALPINA A S 0.375 20-27 26/02A	EUR	303,208.50	0.12%
300,000	ISS GLOBAL A/S 1.50 17-27 31/08A	EUR	303,894.00	0.12%
600,000	ORSTED 1.50 17-29 26/11A	EUR	675,240.00	0.27%
300,000	VESTAS WIND SYSTEMS 2.75 15-22 11/03A	EUR	307,599.00	0.12%
<i>Finlandia</i>				
600,000	FORTUM CORP 1.625 19-26 27/02A	EUR	2,265,400.00	0.91%
600,000	FORTUM CORP 1.625 19-26 27/02A	EUR	643,326.00	0.26%
900,000	FORTUM OYJ 0.8750 19-23 27/02A	EUR	917,874.00	0.37%
200,000	INDUSTRIAL POWER 1.125 19-26 09/03A	EUR	186,270.00	0.07%
500,000	NESTE OYJ 1.50 17-24 07/06A	EUR	517,930.00	0.21%
<i>Francia</i>				
300,000	AIR LIQUIDE FIN 0.6250 19-30 20/06A	EUR	29,201,436.50	11.74%
300,000	AIR LIQUIDE FIN 0.6250 19-30 20/06A	EUR	318,751.50	0.13%
700,000	ALSTOM SA 0.25 19-26 14/10A	EUR	710,409.00	0.29%
300,000	BFCM 0.1 20-27 08/10A	EUR	302,233.50	0.12%
600,000	BFCM 0.75 18-25 17/07A	EUR	624,075.00	0.25%
1,000,000	BNP PARIBAS 0.6250 20-32 03/12A	EUR	1,011,135.00	0.41%
500,000	BPCE SA 0.25 20-26 15/01A	EUR	507,845.00	0.20%
300,000	BUREAU VERITAS 1.125 19-27 18/01A	EUR	308,184.00	0.12%

Le note allegato costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Euro Corporate Bond

Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
400,000	CAPGEMINI SE 0.6250 20-25 23/06A	EUR	411,844.00	0.17%
300,000	CARREFOUR SA 0.875 18-23 12/06A	EUR	306,859.50	0.12%
400,000	CIE DE SAINT GOBAIN 0.8750 18-23 21/09A	EUR	411,606.00	0.17%
200,000	CIE DE SAINT GOBAIN 2.375 20-27 04/10A	EUR	228,938.00	0.09%
900,000	COENTR DE TR D'ELEC 0.875 17-24 29/09A	EUR	933,520.50	0.38%
300,000	CROWN EURO HOLDINGS 2.625 16-24 30/09S	EUR	315,837.00	0.13%
300,000	CTE CO TRANSP ELEC 1.50 17-28 29/07A	EUR	331,524.00	0.13%
600,000	DANONE SA 0.571 20-27 17/03A	EUR	626,319.00	0.25%
800,000	DANONE SA 0.424 16-22 03/11A	EUR	810,228.00	0.33%
400,000	DASSAULT SYSTEM 0.1250 19-26 16/09A	EUR	405,598.00	0.16%
300,000	EDF 1.00 16-26 13/10A	EUR	318,153.00	0.13%
500,000	ELECTRICITE DE FRANC 2.0000 19-49 09/12A	EUR	585,992.50	0.24%
700,000	ENGIE SA 0.875 17-24 27/03A	EUR	723,187.50	0.29%
900,000	ENGIE SA 0.375 19-27 21/06A	EUR	920,277.00	0.37%
700,000	ESSILORLUXOTTICA 0.375 20-26 05/01A	EUR	716,751.00	0.29%
500,000	EUTELSAT SA 1.5000 20-28 13/10A	EUR	508,427.50	0.20%
600,000	GDF SUEZ 0.50 15-22 13/03A	EUR	604,773.00	0.24%
400,000	HLDG INFRA TRANSPORT 1.6250 20-29 18/09A	EUR	425,964.00	0.17%
800,000	ILIAD SA 2.375 20-26 17/06A	EUR	830,796.00	0.33%
600,000	IMERYS SA 1.50 17-27 15/01A	EUR	625,830.00	0.25%
1,500,000	LVMH MOET HENNESSY 0.125 20-28 11/02A	EUR	1,521,682.50	0.61%
300,000	ORANGE SA 1.00 18-25 12/09A	EUR	315,972.00	0.13%
1,400,000	ORANGE SA 0.5 19-32 04/09A	EUR	1,436,015.00	0.58%
500,000	ORANGE SA 1.2500 20-27 07/07A	EUR	541,550.00	0.22%
300,000	PERNOD RICARD SA 0.875 19-31 24/10A	EUR	320,866.50	0.13%
900,000	PERNOD RICARD SA 0.50 19-27 24/10A	EUR	934,870.50	0.38%
1,200,000	RCI BANQUE SA 0.2500 19-23 08/03A	EUR	1,200,900.00	0.48%
1,000,000	RTE RESEAU DE TRANSP 1.00 16-26 19/10A	EUR	1,064,925.00	0.43%
700,000	SANOFI SA 0.8750 19-29 21/03A	EUR	757,382.50	0.30%
1,000,000	SANOFI SA 1.0 20-25 01/04A	EUR	1,051,750.00	0.42%
300,000	SCHNEIDER ELECTRIC SE 0.25 20-29 11/03A	EUR	306,828.00	0.12%
500,000	SOCIETE GENERALE 0.7500 20-27 25/01A	EUR	512,972.50	0.21%
200,000	SOCIETE GENERALE 0.125 20-26 24/02A	EUR	201,845.00	0.08%
500,000	SUEZ 0.5 19-31 14/10A	EUR	507,945.00	0.20%
700,000	TOTAL CAPITAL INTERN 1.4910 20-27 08/04A	EUR	768,124.00	0.31%
700,000	TOTAL CAPITAL INTERN 0.696 19-28 31/05A	EUR	737,859.50	0.30%
800,000	UNIBAIL RODAMCO 0.625 20-27 04/05A	EUR	797,684.00	0.32%
500,000	VEOLIA ENVIRONNEMENT 0.664 20-31 15/01A	EUR	519,380.00	0.21%
400,000	VIVENDI SA 1.1250 19-28 11/12A	EUR	428,868.00	0.17%
400,000	WPP FINANCE SA 2.3750 20-27 19/05A	EUR	448,958.00	0.18%
	<i>Germania</i>		22,205,247.50	8.93%
300,000	ADLER REAL ESTATE AG 1.50 19-22 17/04A	EUR	299,767.50	0.12%
1,000,000	BASF SE 0.2500 20-27 05/06A	EUR	1,023,900.00	0.41%
1,200,000	BAYER AG 1.3750 20-32 06/07A	EUR	1,282,566.00	0.52%
200,000	BAYER AG 2.375 19-79 12/05A	EUR	203,618.00	0.08%
600,000	COMMERZBANK AG FRAN 0.375 20-27 01/09A	EUR	604,896.00	0.24%
400,000	COVESTRO AG 0.875 20-26 03/02A	EUR	417,038.00	0.17%
300,000	DAIMLER AG 0.75 20-30 10/09A	EUR	312,361.50	0.13%
700,000	DAIMLER AG 1.625 20-23 22/08A	EUR	731,717.00	0.29%
900,000	DAIMLER AG 0.3750 19-26 08/11A	EUR	911,317.50	0.37%
400,000	DEUTSCHE BAHN F 0.3750 20-29 23/06A	EUR	415,378.00	0.17%
600,000	DEUTSCHE POST AG 1.00 20-32 20/05A	EUR	659,667.00	0.27%
700,000	DEUTSCHE POST AG 1.00 17-27 13/12A	EUR	747,715.50	0.30%
500,000	DEUTSCHE TELEKOM AG 2.25 19-39 29/03A	EUR	638,927.50	0.26%
900,000	EON SE 0.625 19-31 07/11A	EUR	938,016.00	0.38%
900,000	EON SE 0.25 19-26 24/10A	EUR	917,446.50	0.37%
300,000	FRESENIUS MEDICAL CARE 0.25 19-23 29/11A	EUR	302,829.00	0.12%
500,000	FRESENIUS SE 1.125 20-33 28/01A	EUR	528,330.00	0.21%
700,000	FRESENIUS SE & CO. KG 0.75 20-28 15/01A	EUR	724,010.00	0.29%
2,000,000	GERMANY 0.0 20-30 15/08A	EUR	2,113,350.00	0.84%
1,200,000	INFINEON TECHNO 1.625 20-29 24/06A	EUR	1,312,386.00	0.53%
1,500,000	LANDBK HESSEN-T 0.3750 20-25 12/05A	EUR	1,537,815.00	0.62%
1,000,000	MERCK FINANCIAL SERVI 0.375 19-27 05/07A	EUR	1,033,375.00	0.42%
700,000	SAP SE 0.375 20-29 18/05A	EUR	723,716.00	0.29%
500,000	SAP SE 1.00 18-26 13/03A	EUR	530,450.00	0.21%
400,000	SCHAEFFLER AG 2.75 20-25 12/10A	EUR	424,856.00	0.17%
400,000	TELEFONICA DEUTSCH FI 1.75% 18-25 05/07A	EUR	426,092.00	0.17%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Euro Corporate Bond

Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
500,000	VOLKSWAGEN BANK 1.875 19-24 31/01A	EUR	526,780.00	0.21%
700,000	VOLKSWAGEN FIN 3.0000 20-25 06/04A	EUR	782,421.50	0.31%
300,000	VOLKSWAGEN LEASING 1.50 19-26 19/06A	EUR	318,369.00	0.13%
800,000	ZF FINANCE GMBH 2.75 20-27 25/05A	EUR	816,136.00	0.33%
	<i>Giappone</i>		<i>4,874,789.00</i>	<i>1.96%</i>
1,100,000	ASAHI GROUP HOL 0.1550 20-24 23/10A	EUR	1,106,979.50	0.45%
700,000	NISSAN MOTOR CO 3.2010 20-28 17/09A	EUR	760,984.00	0.31%
900,000	TAKEDA PHARMACE 1.3750 20-32 09/07A	EUR	967,792.50	0.39%
500,000	TAKEDA PHARMACE 2.0000 20-40 09/07A	EUR	569,740.00	0.23%
1,400,000	TAKEDA PHARMACEUTICAL 1.00 20-29 09/07A	EUR	1,469,293.00	0.58%
	<i>Irlanda</i>		<i>6,445,875.90</i>	<i>2.59%</i>
1,000,000	ABBOTT IRELAND FIN 0.875 18-23 27/09A	EUR	1,030,715.00	0.41%
800,000	AQUARIUS INVESTMENTS 4.25 13-42 02/10A	EUR	888,708.00	0.36%
600,000	CRH SMW FINANCE DAC 1.25 20-26 05/11A	EUR	642,825.00	0.26%
280,000	FCA BANK SPA 0.125 20-23 16/11A	EUR	280,022.40	0.11%
1,100,000	GLENCORE CAPITAL FI 1.125 20-28 10/03A	EUR	1,127,241.50	0.45%
400,000	JOHNSON CONTROLS 1.000 20-32 15/09A	EUR	422,234.00	0.17%
700,000	KERRY GROUP FIN SERV 0.625 19-29 20/09A	EUR	723,894.50	0.29%
1,000,000	LUNAR FDG V LOAN PART 1.875 14-21 08/09A	EUR	1,015,390.00	0.41%
300,000	SMURFIT KAPPA 1.50 19-27 15/09S	EUR	314,845.50	0.13%
	<i>Isola di Jersey</i>		<i>404,940.00</i>	<i>0.16%</i>
400,000	GLENCORE FINANCE 0.6250 19-24 11/09A	EUR	404,940.00	0.16%
	<i>Isole Caiman</i>		<i>1,349,398.50</i>	<i>0.54%</i>
500,000	CHEUNG KONG FIN 1.00 17-24 12/12A	EUR	507,142.50	0.20%
800,000	CK HUTCHISON FINANCE 1.1250 19-28 17/10A	EUR	842,256.00	0.34%
	<i>Isole Vergini Britanniche</i>		<i>305,025.00</i>	<i>0.12%</i>
300,000	FORTUNE STAR BV 4.3500 19-23 06/05S	EUR	305,025.00	0.12%
	<i>Italia</i>		<i>2,205,766.00</i>	<i>0.89%</i>
700,000	ACEA SPA 1.50 18-27 08/06	EUR	754,708.50	0.31%
300,000	ERG SPA 0.5 20-27 11/09A	EUR	303,313.50	0.12%
300,000	INTESA SANPAOLO 1.75 19-29 04/07A	EUR	328,012.50	0.13%
500,000	IREN SPA 0.2500 20-31 17/01A	EUR	494,455.00	0.20%
300,000	IREN SPA 1.9500 18-25 19/09A	EUR	325,276.50	0.13%
	<i>Lussemburgo</i>		<i>15,205,521.95</i>	<i>6.11%</i>
200,000	ADLER GROUP 3.250 20-25 05/08A	EUR	208,659.00	0.08%
500,000	BLACKSTONE PP E 1.2500 20-27 26/04A	EUR	512,937.50	0.21%
400,000	CETIN FINANCE BV 1.423 16-21 06/12A	EUR	405,378.00	0.16%
200,000	CNH IND FIN 1.75 19-27 25/03A	EUR	212,540.00	0.09%
250,000	CONTOURGLOBAL 3.375 18-21 07/01S	EUR	254,440.00	0.10%
450,000	CONTOURGLOBAL 4.125 18-25 26/07S	EUR	462,570.75	0.19%
870,000	CONTOURGLOBAL 2.7500 20-26 01/01S	EUR	869,660.70	0.35%
300,000	CPI PROPERTY GROUP 1.6250 19-27 23/04A	EUR	308,619.00	0.12%
300,000	CZECH GAS NETWORKS 1.0 20-27 16/07A	EUR	312,640.50	0.13%
800,000	DH EUROPE FIN 0.20 19-26 18/03A	EUR	808,248.00	0.33%
800,000	DH EUROPE FIN 0.75 19-31 18/09A	EUR	825,572.00	0.33%
300,000	DH EUROPE FIN 0.45 19-28 18/03A	EUR	305,979.00	0.12%
500,000	EUROFINS SCIENTIFIC 2.125 17-24 25/07A	EUR	532,080.00	0.21%
700,000	GAZ CAPITAL 3.60 14-21 26/02A	EUR	704,333.00	0.28%
600,000	HEIDELBERGCEMENT FIN 0.5 18-22 09/08A	EUR	604,680.00	0.24%
500,000	HEIDELBERGCEMENT FIN 1.75 18-28 24/04A	EUR	550,137.50	0.22%
600,000	HEIDELBERGCEMENT LUX 1.625 17-26 07/04A	EUR	645,231.00	0.26%
1,000,000	HOLCIM FINANCE 0.5000 20-31 23/04A	EUR	1,005,480.00	0.40%
700,000	MEDTRONIC GLOBAL HOLD 1.3750 20-40 15/10A	EUR	764,263.50	0.31%
700,000	MEDTRONIC GLOBAL HOLD 1.125 19-27 07/03A	EUR	748,811.00	0.30%
300,000	NESTLE FINANCE INTL 0.0000 20-33 03/03A	EUR	295,987.50	0.12%
600,000	NESTLE FINANCE INTL 0.375 20-32 12/05A	EUR	621,807.00	0.25%
2,200,000	NOVARTIS FINANCE SA 0.0 20-28 23/09A	EUR	2,214,102.00	0.89%
700,000	NOVARTIS FINANCE SA 0.5 18-23 14/08A	EUR	714,500.50	0.29%
300,000	SIKA CAPITAL B.V. 0.875 19-27 29/04A	EUR	316,864.50	0.13%
	<i>Messico</i>		<i>1,031,445.00</i>	<i>0.41%</i>
1,000,000	AMERICAN MOVIL 0.75 19-27 26/06A	EUR	1,031,445.00	0.41%
	<i>Norvegia</i>		<i>5,164,189.00</i>	<i>2.08%</i>
1,000,000	DNB BANK ASA 0.05 19-23 14/11A	EUR	1,008,385.00	0.41%
1,000,000	EQUINOR ASA 1.375 20-32 22/05A	EUR	1,118,665.00	0.45%
700,000	NORSK HYDRO ASA 2 19-29 11/04A	EUR	743,827.00	0.30%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Euro Corporate Bond

Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
1,000,000	STATKRAFT ASA 1.50 15-23 21/09A	EUR	1,041,520.00	0.42%
500,000	STATNETT SF 0.875 18-25 08/03A	EUR	520,040.00	0.21%
700,000	TELENOR ASA 0.7500 19-26 31/05A	EUR	731,752.00	0.29%
<i>Paesi Bassi</i>			<i>31,724,822.50</i>	<i>12.76%</i>
300,000	ABN AMRO BANK 0.50 18-23 17/07A	EUR	305,919.00	0.12%
300,000	ALLIANDER NV 0.8750 19-32 24/06A	EUR	327,471.00	0.13%
720,000	ASML HOLDING NV 0.625 16-22 07/07S	EUR	728,751.60	0.29%
500,000	ASML HOLDING NV 0.6250 20-29 07/05A	EUR	525,525.00	0.21%
500,000	BHARTI AIRTEL INTL NL 3.375 14-21 20/05A	EUR	506,205.00	0.20%
800,000	BMW FINANCE NV 0.375 18-23 10/07A	EUR	811,588.00	0.33%
600,000	BMW FINANCE NV 0.375 19-27 24/09A	EUR	616,947.00	0.25%
400,000	BMW FINANCE NV 0.5000 18-22 22/11A	EUR	405,644.00	0.16%
400,000	BP CAPITAL MARKETS 0.9330 20-40 04/12A	EUR	403,076.00	0.16%
1,100,000	DAIMLER INTL FIN 0.625 19-27 06/05A	EUR	1,127,659.50	0.46%
400,000	DEUT TELEKOM INT FIN 7.50 03-33 24/01A	EUR	730,934.00	0.29%
1,100,000	DEUTSCHE TELEKOM 2.2 18-33 25/07A	EUR	1,283,738.50	0.53%
400,000	DEUTSCHE TELEKOM 0.625 18-22 01/12A	EUR	407,006.00	0.16%
800,000	EDP FINANCE 1.875 18-25 12/10A	EUR	871,384.00	0.35%
500,000	ENBW INTL FINAN 0.2500 20-30 19/10A	EUR	508,482.50	0.20%
1,100,000	ENEL FINANCE INTL 0.3750 19-27 17/06A	EUR	1,123,188.00	0.46%
500,000	GAS NAT FENOSA 1.5 18-28 29/01A	EUR	547,065.00	0.22%
700,000	GASUNIE 1.00 16-26 11/05A	EUR	740,960.50	0.30%
600,000	GIVAUDAN FIN EU 1.0000 20-27 22/04A	EUR	640,344.00	0.26%
600,000	HEIMSTADEN BOST 1.375 20-2703/03A	EUR	631,482.00	0.25%
1,400,000	HEINEKEN NV 1.25 20-33 07/05A	EUR	1,539,370.00	0.63%
600,000	IBERDROLA INTL 1.75 15-23 17/09A	EUR	632,148.00	0.25%
300,000	KON AHOLD DELHAIZE 1.75 20-27 02/04A	EUR	333,189.00	0.13%
1,100,000	KONINKLIJKE 0.875 20-32 14/12A	EUR	1,120,075.00	0.45%
500,000	KONINKLIJKE DSM NV 0.25 20-28 23/06A	EUR	511,007.50	0.21%
430,000	LOUIS DREYFUS C 2.3750 20-25 27/11A	EUR	445,998.15	0.18%
1,100,000	PHOENIX PIB DUTCH FI 2.375 20-26 05/08A	EUR	1,130,239.00	0.46%
1,000,000	PPF TELECOM GROUP BV 3.125 19-26 27/03A	EUR	1,063,605.00	0.43%
300,000	RABOBANK 0.625 19-24 27/02A	EUR	307,344.00	0.12%
200,000	RELX FINANCE BV 1.00 17-24 22/03A	EUR	206,834.00	0.08%
400,000	REPSOL INTL FINANCE 0.25 19-27 02/08A	EUR	404,062.00	0.16%
450,000	ROCHE FINANCE REGS 0.50 16-23 27/02A	EUR	458,246.25	0.18%
800,000	ROYAL PHILIPS NV 0.50 19-26 22/05A	EUR	826,364.00	0.33%
600,000	SAIPEM FINANCE INTL 3.3750 20-26 15/07A	EUR	627,318.00	0.25%
700,000	SHELL INTERNATIONAL 1.25 20-32 11/11A	EUR	775,533.50	0.31%
500,000	SHELL INTERNATIONAL 0.5000 20-24 11/05A	EUR	512,692.50	0.21%
700,000	SIEMENS FIN NV 0.2500 20-24 05/06A	EUR	712,680.50	0.29%
600,000	SIEMENS FINANCIERING 0.25 20-29 20/02A	EUR	616,800.00	0.25%
200,000	STEDIN HOLDING 0.5000 19-29 14/11A	EUR	206,190.00	0.08%
1,000,000	STELLANTIS 3.375 20-23 07/07A	EUR	1,067,675.00	0.43%
700,000	TENNET HOLDING B.V 0.50 20-40 30/11A	EUR	702,660.00	0.28%
700,000	TENNET HOLDING BV 0.1250 20-32 30/11A	EUR	696,934.00	0.28%
500,000	UNILEVER 1.25 20-25 25/03A	EUR	530,182.50	0.21%
300,000	VOLKSWAGEN INTL 1.2500 20-32 23/09A	EUR	319,362.00	0.13%
500,000	VOLKSWAGEN INTL FIN 0.8750 20-28 22/09A	EUR	518,420.00	0.21%
700,000	VONOVIA FINANCE BV 1.00 20-30 09/07A	EUR	743,015.00	0.30%
600,000	VONOVIA FINANCE BV 1.625 20-24 07/04A	EUR	632,442.00	0.25%
600,000	WINTERSHALL DEA 1.3320 19-28 25/09A	EUR	622,161.00	0.25%
200,000	WOLTERS KLUWER NV 1.50 17-27 22/03A	EUR	218,904.00	0.09%
<i>Regno Unito</i>			<i>13,855,866.50</i>	<i>5.57%</i>
200,000	ANGLO AMERICAN CAP 1.625 19-26 06/03A	EUR	212,722.00	0.09%
400,000	ASTRAZENECA PLC 0.75 16-24 12/05A	EUR	411,242.00	0.17%
500,000	BAT INTL FIN 2.25 17-30 16/01A	EUR	550,397.50	0.22%
600,000	BG ENERGY CAP 1.25 14-22 21/11A	EUR	614,706.00	0.25%
1,000,000	BP CAPITAL MARKETS 3.25 20-XX 22/06A	EUR	1,067,720.00	0.43%
400,000	COCA-COLA EUROPEAN 1.1250 19-29 12/04A	EUR	425,868.00	0.17%
400,000	COCA-COLA EUROPEAN 0.750 16-22 24/02A	EUR	404,300.00	0.16%
300,000	DIAGEO FINANCE 0.50 17-24 19/06A	EUR	306,952.50	0.12%
700,000	DS SMITH PLC 0.8750 19-26 12/09A	EUR	715,004.50	0.29%
800,000	GLAXOSMITHKLINE 0.1250 20-23 12/05A	EUR	806,736.00	0.32%
500,000	GLAXOSMITHKLINE 1.2500 18-26 21/05A	EUR	534,430.00	0.21%
400,000	G4S INTERN FIN PLC 1.875 18-25 24/05A	EUR	401,708.00	0.16%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Euro Corporate Bond

Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
400,000	HSBC HOLDINGS PLC 0.309 20-26 13/11A	EUR	405,140.00	0.16%
1,000,000	IMPERIAL BRANDS 2.1250 19-27 12/02A	EUR	1,084,105.00	0.44%
200,000	IMPERIAL BRANDS 1.375 17-25 27/01A	EUR	208,549.00	0.08%
300,000	MONDI FINANCE 2.375 20-28 01/04A	EUR	344,332.50	0.14%
400,000	NATL GRID ELECT 0.8230 20-32 07/07A	EUR	419,448.00	0.17%
600,000	RECKITT B TSY SERV 0.75 20-30 19/05A	EUR	637,008.00	0.26%
500,000	SKY REGS 2.25 15-25 17/11A	EUR	557,902.50	0.22%
500,000	SSE PLC 1.25 20-25 16/04A	EUR	526,857.50	0.21%
300,000	TESCO CORPORATE 0.8750 19-26 29/05A	EUR	309,708.00	0.12%
200,000	TESCO PLC-EMTN- 5.125 07-47 10/04A	EUR	298,438.00	0.12%
500,000	THAMES WATER UTILITIE 0.19 20-23 23/10A	EUR	500,392.50	0.20%
500,000	UBS AG LONDON 0.7500 20-23 21/04A	EUR	511,317.50	0.21%
900,000	VODAFONE GROUP 2.5000 19-39 24/05A	EUR	1,097,671.50	0.45%
500,000	VODAFONE GROUP 0.375 17-21 22/11A	EUR	503,210.00	0.20%
<i>Repubblica Ceca</i>			<i>1,554,962.50</i>	<i>0.63%</i>
500,000	CESKE DRAHY 1.875 16-23 25/05A	EUR	517,322.50	0.21%
200,000	EP INFRASTRUCTU 1.6590 18-24 26/04A	EUR	206,712.00	0.08%
400,000	EP INFRASTRUCTU 1.6980 19-26 30/07A	EUR	414,228.00	0.17%
400,000	EP INFRASTRUCTU 2.0450 19-28 09/10A	EUR	416,700.00	0.17%
<i>Spagna</i>			<i>5,873,485.50</i>	<i>2.36%</i>
400,000	ABERTIS INFRASTRUCT 1.625 19-29 15/07A	EUR	421,488.00	0.17%
900,000	BANCO SANTANDER 0.5000 20-27 04/02A	EUR	915,421.50	0.37%
500,000	CELLNEX TELECOM SA 1.7500 20-30 23/10A	EUR	505,822.50	0.20%
500,000	CELLNEX TELECOM SA 2.875 17-25 18/04A	EUR	541,397.50	0.22%
500,000	FCC AQUALIA 2.629 17-27 08/06A	EUR	546,705.00	0.22%
600,000	IBERDROLA FINANZAS 1.00 17-25 07/03A	EUR	627,687.00	0.25%
800,000	IBERDROLA FINANZAS 0.875 20-25 16/06A	EUR	833,604.00	0.34%
500,000	TELEFONICA EMISIONES 1.069 19-24 05/02A	EUR	518,135.00	0.21%
900,000	TELEFONICA EMISIONES 1.201 20-27 21/08A	EUR	963,225.00	0.38%
<i>Stati Uniti d'America</i>			<i>37,359,030.50</i>	<i>15.02%</i>
600,000	ABBVIE INC 1.375 16-24 17/05A	EUR	627,036.00	0.25%
900,000	ABBVIE INC 0.75 19-27 18/11A	EUR	936,445.50	0.38%
700,000	AIR PRODUCTS & CHEMS 0.5 20-28 05/05A	EUR	725,228.00	0.29%
700,000	ALTRIA GROUP INC 2.2 19-27 15/06A	EUR	764,375.50	0.31%
300,000	AMERICAN HONDA 0.35 19-22 26/02A	EUR	302,908.50	0.12%
500,000	AMERICAN HONDA 1.9500 20-24 18/10A	EUR	538,087.50	0.22%
600,000	AMGEN INC 1.25 16-22 25/02A	EUR	608,100.00	0.24%
300,000	APPLE INC 0.5 19-31 15/11A	EUR	315,304.50	0.13%
500,000	APPLE INC 0.00 19-25 15/11A	EUR	505,960.00	0.20%
400,000	APPLE INC 1.00 14-22 10/11A	EUR	410,066.00	0.16%
300,000	AT&T INC 2.6 20-38 19/05A	EUR	356,484.00	0.14%
1,100,000	AT&T INC 0.25 19-26 04/03A	EUR	1,109,922.00	0.45%
700,000	AT&T INC 1.80 19-39 14/09A	EUR	746,525.50	0.30%
700,000	AT&T INC 2.45 15-35 15/03S	EUR	824,337.50	0.33%
1,000,000	BALL CORP 0.875 19-24 15/03S	EUR	1,002,870.00	0.40%
600,000	BANK OF AMERICA CORP 0.75 16-23 26/07A	EUR	614,283.00	0.25%
400,000	BAXTER INTERNATIONAL 0.40 19-24 15/05A	EUR	407,432.00	0.16%
200,000	BECTON DICK EURO FIN 0.632 19-23 04/06A	EUR	202,968.00	0.08%
800,000	COCA COLA 0.75 16-23 09/03A	EUR	815,320.00	0.33%
1,000,000	COCA COLA 0.80 20-40 15/03A	EUR	1,034,535.00	0.42%
600,000	COCA-COLA 0.1250 20-29 15/03A	EUR	604,875.00	0.24%
700,000	COMCAST CORP 0.25 20-27 20/05A	EUR	711,210.50	0.29%
1,000,000	ELI LILLY 1.70 19-XX 01/11A	EUR	1,186,685.00	0.48%
300,000	EQUINIX 2.875 17-26 01/02S	EUR	304,927.50	0.12%
900,000	EXXON MOBIL COR 1.4080 20-39 26/06A	EUR	946,962.00	0.38%
300,000	FIDELITY NATL INFORM 2 19-30 21/05A	EUR	341,394.00	0.14%
500,000	GENERAL ELECTRIC CO 0.875 17-25 17/05A	EUR	515,357.50	0.21%
700,000	GENERAL ELECTRIC CO 1.50 17-29 17/05A	EUR	747,397.00	0.30%
400,000	GENERAL ELECTRIC CO 2.125 17-37 17/05A	EUR	429,730.00	0.17%
500,000	GENERAL MOTORS FIN 0.85 20-26 26/02A	EUR	504,132.50	0.20%
400,000	GENERAL MOTORS FIN 0.955 16-23 07/09A	EUR	408,216.00	0.16%
500,000	GOLDMAN SACHS GROUP 1.375 17-24 15/05A	EUR	516,407.50	0.21%
900,000	IBM CORP 0.3 20-21 11/02A	EUR	915,844.50	0.37%
700,000	IBM CORP 0.65 20-32 11/02A	EUR	724,881.50	0.29%
400,000	JOHNSON JOHNSON 0.65 16-24 20/05A	EUR	412,860.00	0.17%
300,000	KINDER MORGAN INC 1.50 15-22 16/03M	EUR	305,554.50	0.12%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Euro Corporate Bond

Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
200,000	KRAFT HEINZ FOODS CO 2.25 16-28 25/05A	EUR	211,708.00	0.09%
800,000	MC DONALDS 0.9 19-26 15/06A	EUR	841,556.00	0.34%
600,000	MC DONALDS 1.00 16-23 15/11A	EUR	620,865.00	0.25%
500,000	MCDONALD'S 1.50 17-29 28/11A	EUR	556,552.50	0.22%
700,000	MMS USA INVESTMENTS 1.25 19-28 13/06A	EUR	735,269.50	0.30%
900,000	MYLAN NV 3.125 16-28 22/11	EUR	1,073,016.00	0.43%
800,000	NATIONAL GRID 0.75 18-23 08/08A	EUR	818,340.00	0.33%
1,500,000	PEPSICO INC 0.4000 20-32 09/10A	EUR	1,523,182.50	0.61%
700,000	PHILIP MORRIS INTERN 0.8 19-31 01/08A	EUR	711,035.50	0.29%
300,000	PHILIP MORRIS INTERN 1.45 19-39 01/08A	EUR	306,841.50	0.12%
200,000	PRAXAIR INC 1.20 16-24 12/02A	EUR	209,103.00	0.08%
500,000	PRICELINE COM 2.375 14-24 23/09A	EUR	541,590.00	0.22%
400,000	PROCTER & GAMBLE C 1.125 15-23 02/11S	EUR	416,452.00	0.17%
1,000,000	STANDARD INDUST 2.2500 19-26 21/11A	EUR	1,015,710.00	0.41%
400,000	STRYKER CORP 1.00 19-31 03/12A	EUR	418,948.00	0.17%
1,200,000	THERMO FISHER 1.40 17-26 23/01A	EUR	1,285,896.00	0.52%
600,000	THERMO FISHER SCIENT 0.875 19-31 01/10A	EUR	633,369.00	0.25%
1,700,000	VERIZON COMMUNICATIONS 0.875 19-27 08/04A	EUR	1,787,966.50	0.71%
400,000	VERIZON COMMUNICATIONS 1.300 20-33 18/05A	EUR	435,578.00	0.18%
500,000	VERIZON COMMUNICATIONS 1.850 20-40 18/05A	EUR	575,495.00	0.23%
200,000	WALGREENS BOOTS 2.125 14-26 20/11A	EUR	215,933.00	0.09%
	<i>Svezia</i>		<i>7,805,068.75</i>	<i>3.14%</i>
900,000	ALFA LAVAL TREA 0.2500 19-24 25/06A	EUR	903,699.00	0.36%
300,000	ATLAS COPCO AB 0.625 16-26 30/08A	EUR	312,588.00	0.13%
500,000	ESSITY AB 1.625 17-27 30/03A	EUR	546,752.50	0.22%
500,000	MOLNLYCKE HLDG 0.875 19-29 05/09A	EUR	517,400.00	0.21%
800,000	ORLEN CAPITAL 2.50 14-21 30/06S	EUR	807,792.00	0.32%
500,000	SCA HYGIENE AB 0.625 17-22 28/03A	EUR	504,597.50	0.20%
310,000	SCANIA CV AB 2.25 20-25 03/06A	EUR	334,869.75	0.13%
600,000	SVENSKA HANDELSBANKEN 0.0100 20-27 02/12A	EUR	599,865.00	0.24%
800,000	SWEDISH MATCH A 0.8750 20-27 26/02A	EUR	804,172.00	0.32%
300,000	TELE2 AB 2.1250 18-28 15/05A	EUR	337,302.00	0.14%
600,000	TELIA COMPANY AB 2.125 19-34 20/02A	EUR	726,249.00	0.29%
1,000,000	VATTENFALL AB 0.05 20-25 12/03A	EUR	1,007,470.00	0.42%
400,000	VOLVO TREASURY 0.125 20-24 17/09A	EUR	402,312.00	0.16%
	<i>Ungheria</i>		<i>528,540.00</i>	<i>0.21%</i>
500,000	MOL HUNGARIAN OIL 2.625 16-23 28/04A	EUR	528,540.00	0.21%
	<b>Obbligazioni a tasso variabile</b>		<b>30,601,095.25</b>	<b>12.31%</b>
	<i>Australia</i>		<i>1,318,278.00</i>	<i>0.53%</i>
1,300,000	BHP BILLITON FL.R 15-76 22/04A	EUR	1,318,278.00	0.53%
	<i>Austria</i>		<i>3,258,709.00</i>	<i>1.31%</i>
400,000	EGGER HOLZWERKSTOFF FL.R 18-XX 12/03A	EUR	413,000.00	0.17%
600,000	ERSTE GROUP BAN FL.R 20-31 08/09A	EUR	626,490.00	0.25%
1,300,000	OMV AG FL.R 15-XX 09/12A	EUR	1,360,723.00	0.54%
600,000	UNIQA INSURANCE GROUP FL.R 20-35 09/10A	EUR	635,823.00	0.26%
200,000	VIENNA INSUR SUB FL.R 17-47 13/04A	EUR	222,673.00	0.09%
	<i>Francia</i>		<i>6,084,552.00</i>	<i>2.45%</i>
300,000	ARKEMA SA FL.R 20-99 31/12A	EUR	299,076.00	0.12%
400,000	BNP PARIBAS FL.R 19-26 04/12A	EUR	407,684.00	0.16%
1,000,000	BNP PARIBAS FL.R 0.375 20-27 14/10A	EUR	1,012,640.00	0.41%
300,000	CREDIT AGRICOLE FL.R 20-30 05/06A	EUR	313,434.00	0.13%
300,000	CREDIT AGRICOLE SA FL.R 20-49 31/12Q	EUR	325,462.50	0.13%
1,200,000	CREDIT AGRICOLE SA FL.R 20-26 22/04A	EUR	1,249,254.00	0.50%
400,000	ENGIE SA FL.R 19-XX 28/02A	EUR	439,674.00	0.18%
500,000	TOTAL SE FL.R 20-XX 04/09A	EUR	519,260.00	0.21%
1,200,000	TOTAL SE FL.R 19-XX 04/04A	EUR	1,235,166.00	0.50%
300,000	UNIBAIL RODAMCO FL.R 18-XX 25/10A	EUR	282,901.50	0.11%
	<i>Germania</i>		<i>7,717,270.00</i>	<i>3.11%</i>
600,000	ALLIANZ SE FL.R 20-50 08/07A	EUR	658,626.00	0.26%
300,000	ALLIANZ SE FL.R 15-45 07/07A	EUR	323,793.00	0.13%
800,000	DEUTSCHE BAHN FIN FL.R 19-XX 22/04A	EUR	810,924.00	0.33%
800,000	DEUTSCHE BANK A FL.R -25 19/11A	EUR	813,328.00	0.33%
1,000,000	ENBW ENERGIE FL.R 14-76 02/04A	EUR	1,009,665.00	0.41%
400,000	ENBW ENERGIE FL.R 19-79 05/08A	EUR	406,136.00	0.16%
1,000,000	LB BADEN WUERTT FL.R 14-26 27/05A	EUR	1,005,730.00	0.40%
1,000,000	MERCK KGAA FL.R 19-79 25/06A	EUR	1,104,325.00	0.44%

Le note allegato costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Euro Corporate Bond

## Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
500,000	MERCK KGAA FL.R 20-80 09/09A	EUR	512,675.00	0.21%
300,000	MUNICH RE FL.R 20-41 26/05A	EUR	311,983.50	0.13%
700,000	MUNICH RE FL.R 12-42 26/05A	EUR	760,084.50	0.31%
<i>Italia</i>			<i>1,116,508.75</i>	<i>0.45%</i>
700,000	ENI SPA FL.R 20-49 31/12A	EUR	752,762.50	0.30%
350,000	UNICREDIT SPA FL.R 20-26 16/06A	EUR	363,746.25	0.15%
<i>Paesi Bassi</i>			<i>3,779,357.00</i>	<i>1.52%</i>
1,100,000	IBERDROLA INTL BV FL.R 2.25 20-99 31/12A	EUR	1,157,398.00	0.48%
500,000	JT INTERNATIONAL FINA FL.R 2.375 20-81 07/04A	EUR	533,595.00	0.21%
300,000	TELEFONICA EUROPE BV FL.R 17-XX 07/06M	EUR	304,693.50	0.12%
700,000	TENNET HOLDING BV FL.R 20-XX 22/10A	EUR	730,908.50	0.29%
600,000	VOLKSWAGEN INTL FL.R 18-XX 27/06A	EUR	629,940.00	0.25%
400,000	VOLKSWAGEN INTL FIN FL.R 20-XX 17/06A	EUR	422,822.00	0.17%
<i>Regno Unito</i>			<i>840,127.00</i>	<i>0.34%</i>
200,000	BARCLAYS PLC FL.R 19-25 09/06A	EUR	204,089.00	0.08%
200,000	SWISS RE FINANCE (UK) FL.R 20-52 04/06A	EUR	224,000.00	0.09%
400,000	VODAFONE GROUP PLC FL.R 20-80 27/08A	EUR	412,038.00	0.17%
<i>Stati Uniti d'America</i>			<i>4,728,072.50</i>	<i>1.90%</i>
600,000	BANK OF AMERICA FL.R 20-31 26/10A	EUR	615,213.00	0.25%
700,000	CITIGROUP FL.R 20-26 06/07A	EUR	737,625.00	0.30%
1,000,000	CITIGROUP INC FL.R 19-27 08/10A	EUR	1,015,755.00	0.41%
1,100,000	JPMORGAN CHASE & CO FL.R 20-28 24/02A	EUR	1,118,749.50	0.44%
400,000	MORGAN STANLEY FL.R 19-24 26/07A	EUR	407,274.00	0.16%
800,000	WELLS FARGO FL.R 20-25 04/05A	EUR	833,456.00	0.34%
<i>Svezia</i>			<i>210,696.00</i>	<i>0.08%</i>
200,000	TELIA COMPANY AB FL.R 17-78 04/04A	EUR	210,696.00	0.08%
<i>Svizzera</i>			<i>1,547,525.00</i>	<i>0.62%</i>
1,100,000	CREDIT SUISSE GROUP FL.R 20-26 02/04A	EUR	1,245,068.00	0.50%
300,000	UBS GROUP SA FL.R 20-26 29/01A	EUR	302,457.00	0.12%
Altri valori mobiliari			1,005,440.00	0.40%
<b>Obbligazioni</b>			<b>1,005,440.00</b>	<b>0.40%</b>
<i>Francia</i>			<i>499,380.00</i>	<i>0.20%</i>
500,000	CIE GENERALE DES ETABL 0.00 20-28 02/11A	EUR	499,380.00	0.20%
<i>Giappone</i>			<i>506,060.00</i>	<i>0.20%</i>
500,000	MIZUHO FINANCIAL GR 0.214 20-25 07/10A	EUR	506,060.00	0.20%
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>242,004,384.05</b>	<b>97.32%</b>

# NEF - Euro Corporate Bond

Conto Economico e Variazioni Patrimoniali dal 01/01/20 al 31/12/20

Valori espressi in EUR

<b>Proventi</b>		<b>3,114,607.84</b>
Cedole nette da obbligazioni	Nota 2	3,082,280.53
Interessi bancari su conti correnti	Nota 2	230.86
Proventi realizzati su prestito di titoli	Nota 2,7	32,096.45
<b>Spese</b>		<b>2,633,449.69</b>
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	2,032,058.04
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	36,882.50
Tassa d'abbonamento	Nota 4	110,657.09
Spese amministrative		53,172.71
Spese professionali		5,220.40
Interessi bancari su scoperto		47,424.49
Spese legali		7,048.24
Spese di transazioni	Nota 2	20,425.49
Spese di pubblicazione e stampa		1,535.48
Spese di banca corrispondente	Nota 2	253,967.57
Altre spese		65,057.68
<b>Reddito netto da investimenti</b>		<b>481,158.15</b>
Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su:		
- negoziazione di titoli	Nota 2	2,448,670.27
- future	Nota 2	-207,350.00
- cambi	Nota 2	-10,404.79
<b>Utile netto realizzato</b>		<b>2,712,073.63</b>
Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su:		
- investimenti	Nota 2	3,989,411.92
- future	Nota 2	-64,850.00
<b>Aumento del patrimonio netto da operazioni di mercato</b>		<b>6,636,635.55</b>
Dividendi distribuiti	Nota 8	-593,373.56
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		62,769,960.05
Sottoscrizione di quote a distribuzione		7,486,340.76
Riscatto di quote a capitalizzazione		-45,584,922.50
Riscatto di quote a distribuzione		-10,059,762.84
<b>Aumento del patrimonio netto</b>		<b>20,654,877.46</b>
<b>Patrimonio netto all'inizio dell'anno</b>		<b>228,023,238.94</b>
<b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>		<b>248,678,116.40</b>

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

## Relazione del gestore degli investimenti

### Contesto di mercato

I mercati obbligazionari globali hanno realizzato rendimenti positivi nel periodo in esame. Le obbligazioni investment grade statunitensi hanno sovraperformato i Treasury USA, mentre i titoli di Stato tedeschi e britannici hanno superato le rispettive obbligazioni societarie nel corso dell'anno. Nel segmento del credito, le obbligazioni investment grade hanno sovraperformato le high yield. Tra la fine del 2019 e l'inizio del 2020 la propensione al rischio è rimasta forte prima che la diffusione della pandemia di Coronavirus facesse salire la volatilità a livelli senza precedenti, sfociando poi in un sell-off degli asset più dinamici come azioni e obbligazioni corporate. Nel primo trimestre del 2020 i rendimenti dei titoli di Stato sono scesi a nuovi minimi storici e gli spread creditizi si sono notevolmente ampliati. Alla diffusione della pandemia si è poi aggiunto il crollo del prezzo del petrolio, dopo l'interruzione delle negoziazioni tra l'Organizzazione dei Paesi esportatori di petrolio (OPEC) e la Russia in merito ai tagli alla produzione. A marzo l'intera curva dei rendimenti dei Treasury USA è scesa per la prima volta sotto l'1%, sulla scia della fuga degli investitori verso beni rifugio. I rendimenti dei titoli di Stato britannici (Gilt) hanno seguito al ribasso le controparti statunitensi e hanno ceduto parecchio terreno nel corso del periodo. Nel tentativo di contrastare una possibile crisi economica globale con un intervento coordinato, le banche centrali di tutto il mondo hanno annunciato nuove iniziative politiche, inclusi i tagli dei tassi di interesse e i programmi di acquisti obbligazionari. La maggior parte delle economie ha anche annunciato una serie di pacchetti di agevolazioni fiscali per placare le preoccupazioni finanziarie di chi era già alle prese con i lockdown. In questo scenario la propensione al rischio ha registrato un notevole miglioramento, mentre a partire dalla seconda settimana di aprile è iniziata la contrazione degli spread creditizi. Gli sviluppi positivi in merito a un potenziale vaccino anti COVID-19, la vittoria di Joe Biden alle elezioni presidenziali USA e l'uscita del Regno Unito dall'Unione europea hanno sostenuto la propensione al rischio. Tuttavia, i rendimenti sono stati limitati da un aumento dei contagi da Coronavirus e dalle preoccupazioni per la diffusione di un nuovo ceppo virale più infettivo nel Regno Unito.

### Performance

Nel corso dell'anno il fondo ha registrato un rendimento lordo positivo del 6,6% e 5,26% (quote di categoria R) al netto delle commissioni durante l'anno.

### La strategia creditizia ha dato slancio ai rendimenti

Tra la fine del 2019 e l'inizio del 2020 la propensione al rischio è rimasta forte prima che la diffusione della pandemia di Coronavirus facesse salire la volatilità a livelli senza precedenti, tanto da determinare un ampliamento degli spread creditizi che non si vedeva dalla crisi finanziaria globale. Tuttavia, l'inversione della direzione degli spread, sulla scia dei massicci incentivi monetari e fiscali introdotti su scala globale, ha permesso di contribuire ai rendimenti con il posizionamento sul credito. In particolare, le partecipazioni nelle obbligazioni corporate in dollari USA, tra cui Hyundai, VMware, JP Morgan Chase e United Parcel Service, hanno incrementato i rendimenti. Una copertura tattica sul credito (mediante credit default swap) ha inoltre contribuito a mitigare l'impatto creditizio complessivo. In particolare, la protezione sui titoli sovrani russi attraverso i credit default swap ha aggiunto un notevole valore in quanto gli spread dei titoli sovrani russi hanno subito un ampliamento dopo il crollo delle quotazioni petrolifere dovuto all'interruzione delle trattative tra l'Organizzazione dei paesi esportatori di petrolio (OPEC) e la Russia per ridurre la produzione. Nel segmento del credito, le obbligazioni investment grade hanno sovraperformato le high yield. Di conseguenza, la predilezione per le obbligazioni di qualità più elevata (credito investment grade e titoli di Stato) rispetto a quelle di qualità inferiore (high yield) ha favorito la tenuta del fondo in termini di performance nel 2020. La partecipazione in Intu è stata la più penalizzante per i rendimenti del periodo, date le sfide che il settore retail britannico ha dovuto affrontare, rese ancor più ardue dalla pandemia di Coronavirus. La società ha presentato istanza di amministrazione controllata nel mese di giugno e, mentre le relative obbligazioni sono negoziate al ribasso, osserviamo valori di recupero nettamente al di sopra dei livelli attuali. Anche le partecipazioni nei titoli dell'energia, tra cui Aker e Shell International, hanno pesato sui rendimenti.

### La strategia in materia di tassi d'interesse ha incrementato i guadagni

Il posizionamento di duration del fondo ha dato slancio ai rendimenti. I rendimenti sovrani sono crollati a nuovi minimi record a marzo, quando la diffusione della pandemia di COVID-19 si è scontrata con il crollo delle quotazioni petrolifere. Le banche centrali di tutto il mondo hanno annunciato nuove misure politiche, tra cui tagli dei tassi e programmi di acquisto di obbligazioni. A marzo l'intera curva dei rendimenti dei Treasury USA è scesa per la prima volta sotto l'1%, sulla scia della fuga degli investitori verso beni rifugio. In questo scenario l'esposizione alla duration in euro, sterline e dollari USA ha contribuito alla performance, seppur in parte compensata dalla posizione short sulla duration in dollari canadesi.

## Relazione del gestore degli investimenti (segue)

### Posizionamento e prospettive

Le nostre prospettive rimangono sostanzialmente positive per il comparto obbligazionario e favorevoli per quello creditizio. Nel 2020 siamo stati colpiti da una crisi sanitaria globale in cui le economie sono state messe in pausa. I mercati hanno capitolato e poi rimbalzato a ritmi mai visti prima, mentre le banche centrali e i governi hanno messo da parte tutte le ortodossie per sostenere l'economia globale. Le recenti scoperte in materia di vaccini hanno inciso in maniera molto positiva sugli asset più dinamici che hanno scontato prospettive più positive per il 2021. Gli elevati livelli di liquidità nei bilanci aziendali dopo la serie di emissioni del 2020 faranno al contempo scendere i tassi di default e salire il numero di emittenti di obbligazioni corporate fino a quando non saranno disponibili i vaccini. Anche se una distribuzione dei vaccini efficace dovrebbe garantire la fine della crisi e limitare il rischio di un'altra ondata di contagi nel 2021, i mercati devono ancora occuparsi di una serie di potenziali rischi, tra cui le ricadute economiche a lungo termine del Coronavirus, gli ulteriori lockdown negli Stati Uniti e in Europa, e le potenziali mutazioni del virus. Inoltre, i policymaker stanno facendo i conti con l'enorme debito pubblico accumulato dai governi nel tentativo di supplire alla perdita di domanda economica. A medio termine, la ripresa dipenderà dall'efficienza con cui sarà gestita la forte espansione del debito resasi necessaria per contrastare la crisi del Coronavirus e dal percorso che ciascun paese intraprenderà per garantire la sostenibilità del proprio debito. Nel frattempo, le banche centrali sono state la prima linea di difesa dalla crisi del Coronavirus e rimarranno operatori dominanti. Pur ritenendo che le banche centrali interverranno per limitare gli aumenti dei rendimenti sovrani e che l'inflazione rimarrà contenuta, la possibilità di una ripresa molto più robusta nel 2021 comporta il continuo rischio di impennate nei rendimenti delle obbligazioni a lunga scadenza.

Stiamo lentamente ruotando dai settori difensivi a quelli ciclici, soprattutto in considerazione della sovraperformance del credito difensivo. Il portafoglio è pressoché equamente suddiviso tra obbligazioni investment grade e obbligazioni high yield, con una leggera predilezione per i titoli high yield, dato il margine di ulteriore contrazione degli spread. Dal punto di vista regionale, l'Asia rimane la nostra scelta preferita per avere esposizione ai mercati emergenti. Nei mercati sviluppati, investiamo nelle obbligazioni corporate europee che continuano a beneficiare del programma di acquisto della Banca Centrale Europea.

Alla fine del primo trimestre 2020, abbiamo incrementato la duration all'incirca fino a 4,0 anni (in rialzo rispetto ai 3,0 anni circa di inizio anno) e abbiamo mantenuto una predilezione per gli Stati Uniti a causa delle relative caratteristiche di avversione al rischio (rispetto all'Europa e al Regno Unito). In linea con la limitata volatilità dei mercati dei tassi globali, abbiamo ridotto la duration e chiuso il mese di giugno intorno a 3,5 anni. La duration del fondo è rimasta per la maggior parte del mese di luglio vicino all'estremità superiore del suo range storico, intorno ai 4,5 anni, prima che la riducessimo assumendo una posizione più neutrale di circa 3,8 anni da metà agosto in poi. Nel quarto trimestre 2020 la duration si è mossa in un intervallo ristretto di 3,8-3,9 anni prima di scendere a dicembre e chiudere l'anno a 3,4 anni. Anche se riteniamo che le banche centrali globali continueranno ad agire per limitare qualsiasi pressione rialzista sui rendimenti, la possibilità di una ripresa molto più robusta nel 2021 comporta il continuo rischio di impennate nei rendimenti delle obbligazioni a lunga scadenza.

# NEF - Ethical Total Return Bond

## Prospetti Finanziari al 31/12/20

Stato Patrimoniale al 31/12/20

*Valori espressi in EUR*

Attivo			<b>246,632,655.12</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	Nota 2	215,551,669.35	
<i>Prezzo d'acquisto</i>		<i>216,018,177.34</i>	
<i>Minusvalenze non realizzate del portafoglio titoli</i>		<i>-466,507.99</i>	
Depositi bancari a vista e liquidità		24,638,658.85	
Interessi maturati		1,764,738.52	
Sottoscrizioni da regolare		477,719.90	
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	Nota 2	4,197,311.16	
Altre voci dell'attivo		2,557.34	
Passivo			<b>2,798,556.85</b>
Debiti bancari a vista		92,300.92	
Tassa d'abbonamento	Nota 4	28,397.64	
Rimborsi chiesti e non regolati		205,702.10	
Minusvalenze non realizzate su future	Nota 2	88,985.35	
Minusvalenze non realizzate su swaps	Nota 2	1,911,318.13	
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	151,660.02	
Spese della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	4,942.22	
Spese professionali		4,566.77	
Altre voci del passivo		310,683.70	
Patrimonio netto			<b>243,834,098.27</b>

### Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/20 al 31/12/20

	Quote circolanti al 01/01/20	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/20
Ethical Total Return Bond - Categoria R - Quote a capitalizzazione	4,194,707.078	6,677,410.137	1,862,616.655	9,009,500.560
Ethical Total Return Bond - Categoria I - Quote a capitalizzazione	422,601.391	1,559,994.669	44,346.748	1,938,249.312
Ethical Total Return Bond - Categoria D - Quote a distribuzione	13,365,079.608	3,199,949.655	2,243,643.743	14,321,385.520
Ethical Total Return Bond - Categoria C - Quote a capitalizzazione	187,967.315	351,050.010	165,047.784	373,969.541

# NEF - Ethical Total Return Bond

Dati principali relativi agli ultimi 3 esercizi

	<i>Esercizio chiuso al :</i>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>
Patrimonio netto	EUR	243,834,098.27	160,490,161.04	167,504,919.33
<b>Ethical Total Return Bond - Categoria R -</b>				
<b>Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		9,009,500.560	4,194,707.078	3,087,446.262
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	10.20	9.69	9.05
<b>Ethical Total Return Bond - Categoria I -</b>				
<b>Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		1,938,249.312	422,601.391	1,107,143.149
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	10.74	10.14	9.41
<b>Ethical Total Return Bond - Categoria D -</b>				
<b>Quote a distribuzione</b>				
Numero di quote		14,321,385.520	13,365,079.608	16,150,954.039
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	8.89	8.51	7.99
Dividendo della quota		0.08	0.06	0.07
<b>Ethical Total Return Bond - Categoria C -</b>				
<b>Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		373,969.541	187,967.315	5,257.623
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	10.34	9.78	9.09

## NEF - Ethical Total Return Bond

Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
Valori mobiliari quotati in una borsa valori ufficiale e/o negoziati in altri mercati regolamentati			199,791,815.46	81.94%
<b>Obbligazioni</b>			<b>168,325,328.95</b>	<b>69.04%</b>
<i>Australia</i>				
325,000	AUSTRALIA 5.125 11-21 11/02A	GBP	363,094.95	0.15%
<i>Bermuda</i>				
675,000	STAR ENERGY GEOTHERMAL 4.85 20-38 14/10S	USD	615,300.10	0.25%
<i>Brasile</i>				
650,000	BRAZIL 3.875 20-30 12/06S	USD	559,147.78	0.23%
<i>Canada</i>				
431,000	BANK OF NOVA SCOTIA 1.375 19-23 05/12A	GBP	492,138.59	0.20%
<i>Cile</i>				
225,000	EMPRESA DE LOS 3.0680 20-50 18/08S	USD	177,873.95	0.07%
<i>Cina</i>				
400,000	CHINA 8.75 17-25 28/06S	USD	271,158.02	0.11%
<i>Francia</i>				
406,000	BANIJAY 3.50 20-25 01/03S	EUR	406,537.95	0.17%
400,000	BK FED DU CRED MUTUEL 1.875 18-22 13/12A	GBP	460,213.78	0.19%
900,000	CIE GENERALE DES 0.625 20-40 02/11A	EUR	921,429.00	0.38%
800,000	COVIVIO 1.6250 20-30 23/06A	EUR	861,544.00	0.35%
700,000	ENGIE SA 1.5000 20-49 31/12A	EUR	713,744.50	0.29%
6,000,000	FRANCE 5.75 00-32 25/10A	EUR	10,357,530.00	4.26%
500,000	HLDG INFRA TRANSPORT 1.6250 20-29 18/09A	EUR	532,455.00	0.22%
900,000	HLDG INFRA TRANSPORT 2.50 20-27 04/05A	EUR	1,008,459.00	0.41%
376,000	KAPLA HOLDING S 3.3750 19-26 15/12S	EUR	371,847.08	0.15%
400,000	PAPREC 4.0 18-25 29/03S	EUR	400,878.00	0.16%
403,000	SPCM SA 2.6250 20-29 01/02S	EUR	415,025.52	0.17%
1,000,000	SPCM SA 4.875 17-25 15/09S	USD	842,942.71	0.35%
500,000	TOTAL CAPITAL INTL 1.618 20-40 18/05A	EUR	588,140.00	0.24%
<i>Germania</i>				
400,000	BAYER AG 1.3750 20-32 06/07A	EUR	427,522.00	0.18%
533,000	DEUTSCHE BAHN F 0.6250 20-50 08/12A	EUR	536,166.02	0.22%
718,000	EON SE 0.625 19-31 07/11A	EUR	748,328.32	0.31%
973,000	FRESENIUS MEDICAL CARE 1.50 20-30 29/05A	EUR	1,056,488.27	0.43%
7,600,000	GERMANY 0.25 18-28 15/08A	EUR	8,152,634.00	3.35%
600,000	SCHAEFFLER AG 3.375 20-28 12/10A	EUR	661,827.00	0.27%
430,000	TECHEM VERWALTUNGSGES 2.00 20-25 15/07S	EUR	428,090.80	0.18%
600,000	ZF FINANCE GMBH 2.75 20-27 25/05A	EUR	612,102.00	0.25%
<i>Giappone</i>				
2,000,000,000	JAPAN 2.00 01-21 21/06S	JPY	15,923,977.76	6.54%
<i>Hong Kong</i>				
1,150,000	MTR CORP LTD 1.625 20-30 19/08S	USD	929,212.37	0.38%
350,000	YANGO JUSTICE INTL 6.80 20-21 11/03S	USD	286,414.72	0.12%
250,000	YANGO JUSTICE INTL 9.25 20-23 15/04S	USD	216,877.19	0.09%
<i>India</i>				
700,000	RENEW CLEAN 6.67 19-24 12/03S	USD	605,096.97	0.25%
<i>Irlanda</i>				
451,000	ARDAGH PACKAGING FIN 2.125 20-26 15/08S	EUR	453,171.56	0.19%
457,000	ARDAGH PACKAGING FIN 4.125 19-26 15/08S	USD	390,578.39	0.16%
500,000	ESB FINANCE DAC 1.125 19-30 11/06A	EUR	544,270.00	0.22%
600,000	ROADSTER FINANCE 2.375 17-27 08/12A	EUR	617,673.00	0.25%
700,000	ROADSTER FINANCE 1.625 17-24 09/12A	EUR	712,355.00	0.29%
<i>Isola di Jersey</i>				
193,000	HEATHROW FUNDIN 2.7500 20-29 13/10A	GBP	230,895.64	0.09%
<i>Isola Maurizio</i>				
600,000	NEERG ENERGY LTD 6 17-22 13/02S	USD	498,758.87	0.20%
<i>Isole Caiman</i>				
650,000	AVOLON HOLDINGS 4.25 20-26 15/04S	USD	573,568.98	0.24%
875,000	CK HUTCHISON INTL 20 3.375 20-50 08/05S	USD	817,245.43	0.34%
675,000	GEMS MENASA 7.125 19-26 31/07S	USD	571,700.97	0.23%
525,000	MEITUAN DIANPING 3.05 20-30 28/10S	USD	446,951.65	0.18%
400,000	REDSUN PROPERTIES GRO 9.95 19-22 11/04S	USD	342,374.71	0.14%
<i>Isole Vergini Britanniche</i>				
1,000,000	RAIL TR INTL INV CO 1.625 18-22 22/06S	EUR	1,005,160.00	0.41%

Le note allegato costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Ethical Total Return Bond

Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
	<i>Israele</i>		363,628.68	0.15%
375,000	ISRAEL 3.80 20-60 13/05S	USD	363,628.68	0.15%
	<i>Italia</i>		5,834,864.63	2.39%
130,000	AEROPORTI DI ROMA SPA 1.625 20-29 02/02A	EUR	131,309.10	0.05%
500,000	AMPLIFON SPA 1.1250 20-27 13/02A	EUR	498,837.50	0.20%
475,000	AUTOSTRADA 1.625 15-23 12/06A	EUR	475,285.00	0.19%
700,000	AUTOSTRADA 1.875 17-29 26/09A	EUR	697,763.50	0.29%
911,000	AUTOSTRADA 2.00 20-28 08/03A	EUR	918,438.31	0.38%
700,000	BANCA IFIS SPA 1.75 20-24 25/06A	EUR	684,264.00	0.28%
654,000	INFRASTRUTTURE 1.6250 20-28 20/10A	EUR	672,635.73	0.28%
247,000	INTESA SANPAOLO SPA 0.75 19-24 04/12A	EUR	253,513.39	0.10%
635,000	INTESA SANPAOLO SPA 5.1480 20-30 10/06S	GBP	828,318.91	0.34%
733,000	INTESA SANPAOLO SPA 4.00 19-29 23/09S	USD	674,499.19	0.28%
	<i>Lussemburgo</i>		5,077,645.98	2.08%
600,000	ADLER GROUP SA 2.7500 20-26 13/11A	EUR	616,629.00	0.25%
575,000	BANCO NACIONAL DE PAN 2.5 20-30 11/08S	USD	470,123.77	0.19%
425,000	GARFUNKELUX HOLDCO 3 6.75 20-25 01/11S	EUR	437,811.62	0.18%
206,000	GARFUNKELUX HOLDCO 3 7.75 20-25 01/11S	GBP	235,809.43	0.10%
553,000	HOLCIM FINANCE 0.5000 20-31 23/04A	EUR	556,030.44	0.23%
633,000	LINCOLN FINANCING S.A 3.625 19-24 01/04S	EUR	641,507.52	0.26%
371,000	MEDTRONIC GLOBAL HOLD 0.75 20-32 15/10A	EUR	389,381.19	0.16%
443,000	PLT VII FINANCE 4.625 20-26 05/01S	EUR	461,654.73	0.19%
176,000	STENA INTL 3.75 20-25 01/02S	EUR	172,480.00	0.07%
202,000	STENA INTL 6.125 20-25 01/02S	USD	164,409.99	0.07%
250,000	TELECOM ITALIA CAPITAL 7.20 06-18 18/07S	USD	275,548.04	0.11%
75,000	TI CAPITAL 6.00 05-34 30/09S	USD	74,413.25	0.03%
200,000	TLG FINANCE SARL 3.375 19-99 31/12A	EUR	209,675.00	0.09%
400,000	VIVION INVESTS 3.00 19-24 08/08A	EUR	372,172.00	0.15%
	<i>Marocco</i>		589,843.13	0.24%
700,000	MOROCCO 4.0 20-50 15/12S	USD	589,843.13	0.24%
	<i>Messico</i>		1,881,280.96	0.77%
1,075,000	MEXICO 3.771 20-61 24/05S	USD	914,371.99	0.37%
1,200,000	PEMEX 5.35 18-28 12/02S	USD	966,908.97	0.40%
	<i>Norvegia</i>		1,518,007.50	0.62%
320,000	ADEVINTA ASA 3.00 20-27 15/11S	EUR	331,339.20	0.14%
1,039,000	DNB BANK ASA 1.3750 19-23 12/06A	GBP	1,186,668.30	0.48%
	<i>Oman</i>		323,655.78	0.13%
400,000	OMAN 6.75 18-48 17/01S	USD	323,655.78	0.13%
	<i>Paesi Bassi</i>		10,784,796.09	4.42%
500,000	ABN AMRO BANK NV 4.375 20-XX 22/09S	EUR	532,400.00	0.22%
494,000	AKELIUS RESIDENTIAL 1.125 20-29 11/01A	EUR	510,966.43	0.21%
900,000	ALLIANZ FINANCE 0.5000 20-31 14/01A	EUR	939,087.00	0.39%
700,000	DAIMLER INTL FI 1.5000 18-21 18/08A	GBP	784,744.67	0.32%
990,000	EDP FINANCE 0.3750 19-26 16/09A	EUR	1,006,790.40	0.41%
925,000	EMBRAER NETHERL 6.9500 20-28 17/01S	USD	855,875.64	0.35%
469,000	ENEL FINANCE INTL 1.0000 20-27 20/10A	GBP	530,017.53	0.22%
454,000	ENEL FINANCE INTL 0.3750 19-27 17/06A	EUR	463,570.32	0.19%
623,000	IPD 3 BV 5.5000 20-25 01/12S	EUR	644,914.03	0.26%
606,000	Q PARK HOLDING BV 2.0 20-27 01/03S	EUR	587,871.51	0.24%
460,000	SAIPEM FINANCE INTL 3.3750 20-26 15/07A	EUR	480,943.80	0.20%
375,000	SIGMA HOLDCO B.V 5.75 18-26 15/05S	EUR	372,211.88	0.15%
750,000	SYNGENTA FINANCE 5.182 18-28 24/04S	USD	655,845.08	0.27%
836,000	TENNET HOLDING B.V 0.50 20-40 30/11A	EUR	839,176.80	0.34%
1,325,000	VEON HOLDINGS BV 3.375 20-27 25/11S	USD	1,115,538.56	0.46%
461,000	ZIGGO BOND CO BV 3.375 20-30 28/02S	EUR	464,842.44	0.19%
	<i>Paraguay</i>		469,516.84	0.19%
475,000	PARAGUAY 4.9500 20-31 28/04S	USD	469,516.84	0.19%
	<i>Perù</i>		1,809,132.91	0.74%
2,200,000	PERU 2.78 20-60 01/12S	USD	1,809,132.91	0.74%
	<i>Portogallo</i>		399,818.00	0.16%
400,000	PORTUGAL 1.70 20-80 20/07A	EUR	399,818.00	0.16%
	<i>Qatàr</i>		1,480,203.73	0.61%
1,300,000	QATAR 4.0000 19-29 14/03S	USD	1,257,380.00	0.52%
200,000	QATAR 4.817 19-49 14/03S	USD	222,823.73	0.09%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Ethical Total Return Bond

Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
	<i>Regno Unito</i>		<i>12,532,798.94</i>	<i>5.15%</i>
575,000	ASTRAZENECA PLC 1.3750 20-30 06/08S	USD	463,626.85	0.19%
600,000	BARCLAYS BANK PLC 6.625 11-22 30/03A	EUR	648,621.00	0.27%
277,000	BP CAPITAL MARKETS 3.625 20-XX 22/06A	EUR	303,496.44	0.12%
933,000	CADENT FINANCE 0.7500 20-32 11/03A	EUR	958,368.27	0.40%
720,000	INFORMA PLC 2.1250 20-25 06/10A	EUR	759,722.40	0.31%
990,000	INTERMEDIATE CA 1.6250 20-27 17/02A	EUR	1,007,216.10	0.42%
850,000	INVESTEC BANK SUB 9.625 11-22 17/02A	GBP	1,029,382.78	0.43%
400,000	LLOYDS BANK 7.625 10-25 22/04S	GBP	565,333.75	0.23%
544,000	MILLER HOMES GRP HLDS 5.50 17-24 15/10S	GBP	622,248.07	0.26%
534,000	NATIONAL EXPRESS GROUP 4.25 20-99 31/12A	GBP	609,990.00	0.25%
450,000	NATWEST GROUP PLC 7.648 00-XX 31/12S	USD	560,989.12	0.23%
500,000	PAYMENTSSENSE LT 8.0000 20-25 15/10S	GBP	603,845.26	0.25%
481,000	PENSION INSURAN 3.6250 20-32 21/10A	GBP	588,204.85	0.24%
300,000	PGH CAPITAL PLC 4.125 17-22 20/07A	GBP	348,253.68	0.14%
287,000	PHOENIX GROUP HLDG 5.625 20-31 28/04A	GBP	394,841.68	0.16%
600,000	RAC BOND CO 4.870 16-26 06/05S	GBP	714,413.31	0.29%
200,000	SHAFTESBURY CARNABY 2.487 16-31 30/09S	GBP	227,211.55	0.09%
858,000	SMITH & NEPHEW 2.0320 20-30 14/10S	USD	712,246.28	0.29%
572,235	TESCO PROPERTY FIN 2 6.0517 09-39 13/10Q	GBP	870,690.81	0.36%
201,000	VIRGIN MEDIA FINANCE 5.0 20-30 15/07S	USD	171,147.29	0.07%
325,000	VIRGIN MEDIA SE 4.2500 19-30 15/01S	GBP	372,949.45	0.15%
	<i>Romania</i>		<i>1,112,173.87</i>	<i>0.46%</i>
675,000	GLOBALWORTH RE ESTATE 2.95 20-26 29/07A	EUR	711,375.75	0.30%
375,000	ROMANIA 2.6250 20-40 02/12A	EUR	400,798.12	0.16%
	<i>Salvador</i>		<i>557,478.71</i>	<i>0.23%</i>
675,000	EL SALVADOR 9.5 20-52 15/07S	USD	557,478.71	0.23%
	<i>Serbia</i>		<i>302,892.48</i>	<i>0.12%</i>
375,000	SERBIA INTERNATIONAL 2.125 20-30 01/12S	USD	302,892.48	0.12%
	<i>Spagna</i>		<i>2,065,842.91</i>	<i>0.85%</i>
400,000	CELLNEX TELECOM SA 1.7500 20-30 23/10A	EUR	404,658.00	0.17%
1,600,000	ENFRAGEN ENERGIA SUR 5.375 20-3030/12Q	USD	1,351,752.91	0.55%
300,000	RED ELECT FIN SARL 0.375 20-28 24/07A	EUR	309,432.00	0.13%
	<i>Stati Uniti d'America</i>		<i>58,160,330.69</i>	<i>23.86%</i>
462,000	ABBVIE INC 4.05 20-39 21/11S	USD	455,360.46	0.19%
800,000	AES CORP/THE 2.4500 20-31 15/01S	USD	661,599.87	0.27%
825,000	AIR LEASE CORP 3.1250 20-30 01/12S	USD	698,594.35	0.29%
625,000	ALBERTSONS COMPANIES 4.625 19-27 15/01S	USD	542,175.14	0.22%
787,000	ALPHABET INC 1.1000 20-30 15/08S	USD	630,998.14	0.26%
1,200,000	AT&T INC 2.7500 20-31 01/06S	USD	1,045,254.67	0.43%
204,000	AT&T INC 2.6 20-38 19/05A	EUR	242,409.12	0.10%
357,000	AVANTOR FUNDING INC 4.6250 20-28 15/07S	USD	308,117.97	0.13%
732,000	BRITISH AIR 20-1A 4.2500 20-32 15/11Q	USD	640,149.54	0.26%
275,000	CENTENE CORP 3.375 20-30 15/02S	USD	237,196.74	0.10%
300,000	CENTENE CORP 4.625 20-29 15/12S	USD	271,623.33	0.11%
497,000	CIGNA CORPORATION 2.40 20-30 15/03S	USD	431,516.37	0.18%
1,100,000	DELL INTERNATIONAL 6.2 20-30 15/07S	USD	1,162,314.80	0.48%
700,000	DELTA AIR LINES/SKY 4.75 20-28 20/10Q	USD	623,542.50	0.26%
483,000	EBAY INC 2.7 20-30 05/06S	USD	424,475.96	0.17%
345,000	ECOLAB INC 4.8000 20-30 24/03S	USD	359,463.80	0.15%
565,000	GLOBAL PARTNERS LP 7.00 20-27 01/08S	USD	494,967.81	0.20%
131,000	JAGUAR HL / PPD 5.0000 20-28 15/06S	USD	115,029.34	0.05%
517,000	MACYS INC. 8.375 20-25 15/06S	USD	466,671.40	0.19%
410,000	MASTERCARD INC 3.8500 20-50 26/03S	USD	431,037.93	0.18%
214,000	MGIC INVESTMENT 5.2500 20-28 15/08S	USD	187,474.53	0.08%
500,000	MPT OPER PARTNE 3.6920 19-28 05/06A	GBP	603,494.88	0.25%
558,000	MSCI INC 3.875 20-31 15/02S	USD	481,446.09	0.20%
1,170,000	PACIFIC GAS & ELECTRIC 3.30 20-40 01/08S	USD	956,890.47	0.39%
800,000	REGENERON PHARM 1.7500 20-30 15/09S	USD	641,796.10	0.26%
225,000	SENSATA TECHNOLOGIES 20-31 20-31 15/02S	USD	190,235.11	0.08%
240,000	THE WALT DISNEY COMPANY 4.7 20-50 23/03S	USD	276,562.50	0.11%
400,000	TIMES WARNER CABLE 5.875 10-40 15/11S	USD	436,047.59	0.18%
436,000	T-MOBILE USA IN 4.3750 20-40 15/04S	USD	433,029.61	0.18%
4,000,000	UNITED STATES 2.875 18-23 31/10S	USD	3,509,544.87	1.44%
340,000	UNITED STATES 2.25 17-27 15/02S	USD	306,190.66	0.13%
3,679,400	UNITED STATES 1.5000 20-30 15/02S	USD	3,171,565.39	1.30%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Ethical Total Return Bond

Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
1,690,000	UNITED STATES 1.5000 19-24 31/10S	USD	1,443,563.90	0.59%
7,675,000	UNITED STATES 2.3750 18-21 15/03S	USD	6,282,436.46	2.57%
4,000,000	UNITED STATES 3.0000 18-25 31/10S	USD	3,674,695.43	1.51%
6,800,000	UNITED STATES -30 15/11U	USD	5,520,307.05	2.26%
9,200,000	UNITED STATES 2.375 19-24 29/02S	USD	8,015,723.08	3.28%
4,475,000	UNITED STATES 0.625 20-30 15/08S	USD	3,554,784.61	1.46%
1,600,000	UNITED STATES 2.25 19-24 30/04S	USD	1,392,714.53	0.57%
3,109,100	UNITED STATES 2.375 19-49 15/11S	USD	2,975,906.70	1.22%
4,300,000	UNITED STATES 0.625 20-30 15/05S	USD	3,425,352.46	1.40%
289,000	WESTERN GAS -STEP CPN- 20-50 01/02S	USD	259,066.09	0.11%
197,000	WESTERN MIDSTRE 4.0500 20-30 01/02S	USD	179,003.34	0.07%
	<i>Svezia</i>		<i>1,888,819.84</i>	<i>0.77%</i>
351,000	INTRUM AB 3.5000 19-26 15/07S	EUR	348,611.44	0.14%
520,000	VERISURE HOLDING AB 3.875 20-26 15/07S	EUR	534,674.40	0.22%
560,000	VOLVO CAR 2.50 20-27 07/10A	EUR	593,054.00	0.24%
400,000	VOLVO CAR 2.00 17-25 24/01A	EUR	412,480.00	0.17%
	<i>Svizzera</i>		<i>741,538.71</i>	<i>0.30%</i>
738,000	UBS GROUP FIX TO FLOAT 20-28 05/11A	EUR	741,538.71	0.30%
	<i>Turchia</i>		<i>2,282,157.02</i>	<i>0.94%</i>
600,000	ISTANBUL METROPOLIT 6.375 20-25 09/12S	USD	500,685.36	0.21%
500,000	TURKEY 6.125 18-28 24/10S	USD	435,361.83	0.18%
1,525,000	TURKEY 6.375 20-25 14/10S	USD	1,346,109.83	0.55%
	<b>Obbligazioni convertibili</b>		<b>1,260,606.21</b>	<b>0.52%</b>
	<i>Austria</i>		<i>502,581.57</i>	<i>0.22%</i>
500,000	AMS AGA CV 2.125 20-27 03/11S	EUR	502,581.57	0.22%
	<i>Germania</i>		<i>350,273.38</i>	<i>0.14%</i>
300,000	DEUTSCHE LUFTHANSA AG CV 20-25 11/17S	EUR	350,273.38	0.14%
	<i>Isola di Jersey</i>		<i>108,450.22</i>	<i>0.04%</i>
500,000	INTU JERSEY CV 2.875 16-22 01/11S	GBP	108,450.22	0.04%
	<i>Italia</i>		<i>299,301.04</i>	<i>0.12%</i>
300,000	TELECOM ITALIA 1.125 15-22 26/03S	EUR	299,301.04	0.12%
	<b>Obbligazioni a tasso variabile</b>		<b>29,049,863.36</b>	<b>11.91%</b>
	<i>Australia</i>		<i>1,438,236.19</i>	<i>0.59%</i>
1,075,000	ANZ BANKING GRP FL.R 19-22 21/11Q	USD	924,569.21	0.38%
575,000	QBE INSURANCE FL.R 20-XX XX/XXS	USD	513,666.98	0.21%
	<i>Danimarca</i>		<i>947,036.67</i>	<i>0.39%</i>
921,000	ORSTED FL.R 19-XX 09/12A	EUR	947,036.67	0.39%
	<i>Francia</i>		<i>1,283,622.01</i>	<i>0.53%</i>
600,000	EDF FL.R 14-XX 22/01S	GBP	777,374.51	0.32%
500,000	RCI BANQUE SA FL.R 19-30 18/02A	EUR	506,247.50	0.21%
	<i>Irlanda</i>		<i>750,654.99</i>	<i>0.31%</i>
451,000	BANK OF IRELAND FL.R 20-XX XX/XXA	EUR	517,062.48	0.21%
97,532	TAURS 2019-1FR B FL.R 19-31 02/02M	EUR	96,963.00	0.04%
138,885	TAURS 2019-1FR C FL.R 19-31 02/02M	EUR	136,629.51	0.06%
	<i>Isola di Jersey</i>		<i>1,507,335.13</i>	<i>0.62%</i>
200,000	HBOS STERLING SUB FL.R 99-XX 09/12A	GBP	366,696.33	0.15%
700,000	HSBC BK REG S SUB FL.R 03-XX 05/11A	GBP	1,140,638.80	0.47%
	<i>Isole Vergini Britanniche</i>		<i>498,865.10</i>	<i>0.20%</i>
725,000	SINO-OCEAN LAND TR III FL.R 17-XX 21/03S	USD	498,865.10	0.20%
	<i>Italia</i>		<i>5,805,828.74</i>	<i>2.38%</i>
1,000,000	ASSICURAZ GENERALI FL.R 15-47 27/10A	EUR	1,234,240.00	0.51%
92,000	ENEL SPA FL.R 13-74 10/01A	EUR	103,957.70	0.04%
965,000	ENEL SPA FL.R 19-80 24/05A	EUR	1,056,626.75	0.43%
910,000	ENI SPA FL.R 20-49 31/12A	EUR	978,591.25	0.40%
750,000	EVOCA S.P.A. FL.R 19-26 01/11Q	EUR	707,201.25	0.29%
400,000	UNICREDIT SPA FL.R 19-49 19/03S	EUR	464,562.00	0.19%
550,000	UNICREDIT SPA FL.R 16-XX 03/06S	EUR	604,081.50	0.25%
602,000	UNIPOLSAI SPA FL.R 20-99 31/12S	EUR	656,568.29	0.27%
	<i>Lussemburgo</i>		<i>2,655,039.28</i>	<i>1.09%</i>
521,000	AROUNDTOWN SA FL.R 19-XX 12/01A	EUR	536,674.29	0.22%
600,000	CPI PROPERTY GROUP FL.R 20-XX 16/11A	EUR	629,529.00	0.26%
371,000	CPI PROPERTY GROUP FL.R 4.875 19-XX 16/10A	EUR	392,935.38	0.16%
451,682	ERNA S.R.L. FL.R 19-31 25/07Q	EUR	449,644.03	0.18%
325,033	ICSL 2 A1 FL.R 18-58 24/07A	GBP	359,928.16	0.15%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Ethical Total Return Bond

Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
287,000	ROSSINI S.A R FL.R 19-25 30/10Q	EUR	286,328.42	0.12%
	<i>Paesi Bassi</i>		<i>4,450,555.38</i>	<i>1.83%</i>
1,300,000	IBERDROLA INTL BV FL.R 2.25 20-99 31/12A	EUR	1,367,834.00	0.57%
430,000	LEASEPLAN CORPORATION FL.R 19-XX 29/05S	EUR	470,056.65	0.19%
558,000	REPSOL INTL FINANCE FL.R 20-XX 11/12A	EUR	621,690.12	0.25%
662,000	TENNET HOLDING BV FL.R 20-XX 22/10A	EUR	691,230.61	0.28%
1,200,000	VOLKSWAGEN INTL FIN FL.R 20-XX 17/06A	EUR	1,299,744.00	0.54%
	<i>Regno Unito</i>		<i>6,703,510.63</i>	<i>2.74%</i>
1,100,000	AVIVA PLC SUB FL.R 13-43 05/07A	EUR	1,261,425.00	0.52%
219,000	BP CAPITAL MARKETS FL.R 20-XX XX/XXA	GBP	262,553.73	0.11%
1,100,000	CHANNEL LINK FL.R 17-50 30/06S	EUR	1,126,994.00	0.46%
50,000	HBOS EMTN SUB FL.R 05-30 18/03A	EUR	57,332.25	0.02%
800,000	HSBC HOLDINGS P FL.R 20-31 18/08S	USD	673,982.56	0.28%
366,000	LLOYDS BANKING GROUP FL.R 20-26 01/04A	EUR	416,637.93	0.17%
406,000	NATWEST GROUP PLC CV FL.R 20-XX 31/12Q	GBP	472,244.89	0.19%
1,000,000	NDFT 2018-1X C FL.R 18-26 15/08M	GBP	1,101,970.96	0.45%
459,000	SSE PLC FL.R 20-XX XX/XXA	GBP	541,601.93	0.22%
366,000	SSE PLC FL.R 20-XX XX/XXA	EUR	390,313.38	0.16%
350,000	VODAFONE GROUP FL.R 18-78 03/10A	EUR	398,454.00	0.16%
	<i>Spagna</i>		<i>904,041.00</i>	<i>0.37%</i>
900,000	CAIXABANK SA FL.R 20-26 18/11A	EUR	904,041.00	0.37%
	<i>Stati Uniti d'America</i>		<i>1,780,246.11</i>	<i>0.73%</i>
1,225,000	CITIGROUP INC FL.R 20-31 03/06S	USD	1,063,222.33	0.44%
705,000	MORGAN STANLEY FL.R 20-29 26/10A	EUR	717,023.78	0.29%
	<i>Svezia</i>		<i>324,892.13</i>	<i>0.13%</i>
321,000	AKELIUS RESIDENTIAL FL.R 20-81 17/05A	EUR	324,892.13	0.13%
	<b>Titoli ipotecari e garantiti da attività</b>		<b>1,156,016.94</b>	<b>0.47%</b>
	<i>Stati Uniti d'America</i>		<i>1,156,016.94</i>	<i>0.47%</i>
588,565	MOSAIC SOLAR LOANS 2.00 17-42 20/09M	USD	480,147.63	0.20%
839,493	MOSAIC 2018-1A B 2.0 18-43 22/06M	USD	675,869.31	0.27%
Altri valori mobiliari			3,134,780.98	1.29%
	<b>Obbligazioni</b>		<b>3,134,780.98</b>	<b>1.29%</b>
	<i>Canada</i>		<i>615,145.46</i>	<i>0.25%</i>
750,000	1011778 BC UNLIMITED 3.50 20-29 15/02S	USD	615,145.46	0.25%
	<i>Regno Unito</i>		<i>1,788,469.32</i>	<i>0.74%</i>
347,000	BUNZL FINANCE P 1.5000 20-30 30/10A	GBP	398,828.26	0.16%
300,000	HEATHROW FINANCE PLC 4.125 19-29 01/09S	GBP	334,550.57	0.14%
617,000	TRAVIS PERKINS PLC 3.75 20-26 17/02A	GBP	713,949.49	0.30%
300,000	VIRGIN MEDIA SE 4.1250 20-30 15/08A	GBP	341,141.00	0.14%
	<i>Stati Uniti d'America</i>		<i>197,700.58</i>	<i>0.08%</i>
225,000	ENA MASTER TRUST 4.0 20-48 19/05S	USD	197,700.58	0.08%
	<i>Ungheria</i>		<i>533,465.62</i>	<i>0.22%</i>
525,000	HUNGARY GOVERNMENT BOND 1.5 20-50 17/11A	EUR	533,465.62	0.22%
Strumenti finanziari vari del mercato monetario			12,625,072.91	5.18%
	<b>Obbligazioni</b>		<b>12,625,072.91</b>	<b>5.18%</b>
	<i>Giappone</i>		<i>12,625,072.91</i>	<i>5.18%</i>
1,600,000,000	JAPAN 160621	JPY	12,625,072.91	5.18%
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>215,551,669.35</b>	<b>88.40%</b>

## NEF - Ethical Total Return Bond

Conto Economico e Variazioni Patrimoniali dal 01/01/20 al 31/12/20

*Valori espressi in EUR*

<b>Proventi</b>		<b>5,867,793.97</b>
Dividendi netti	Nota 2	10,034.77
Cedole nette da obbligazioni	Nota 2	4,531,771.14
Interessi bancari su conti correnti	Nota 2	17,998.50
Proventi realizzati su prestito di titoli	Nota 2,7	16,603.66
Interessi su swaps		1,291,385.90
<b>Spese</b>		<b>3,821,111.74</b>
Dividendi netti		1,942.26
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	1,441,471.44
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	29,040.93
Tassa d'abbonamento	Nota 4	92,806.37
Spese amministrative		42,151.45
Spese professionali		4,556.79
Interessi bancari su scoperto		131,100.90
Spese legali		6,670.22
Spese di transazioni	Nota 2	68,495.61
Spese di pubblicazione e stampa		1,222.88
Spese bancarie		5,920.95
Spese di banca corrispondente	Nota 2	158,837.66
Interessi su swaps		1,755,193.01
Altre spese		81,701.27
<b>Reddito netto da investimenti</b>		<b>2,046,682.23</b>
Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su:		
- negoziazione di titoli	Nota 2	6,729,484.49
- contratti a termine su divise	Nota 2	3,672,921.62
- future	Nota 2	-1,169,627.23
- swaps	Nota 2	80,795.78
- cambi	Nota 2	-1,001,625.12
<b>Utile netto realizzato</b>		<b>10,358,631.77</b>
Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su:		
- investimenti	Nota 2	-3,652,195.78
- contratti a termine su divise	Nota 2	3,573,475.15
- future	Nota 2	-525,941.60
- swaps		147,973.35
<b>Aumento del patrimonio netto da operazioni di mercato</b>		<b>9,901,942.89</b>
Dividendi distribuiti	Nota 8	-1,024,742.08
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		86,501,128.82
Sottoscrizione di quote a distribuzione		27,778,009.54
Riscatto di quote a capitalizzazione		-20,559,252.24
Riscatto di quote a distribuzione		-19,253,149.70
<b>Aumento del patrimonio netto</b>		<b>83,343,937.23</b>
<b>Patrimonio netto all'inizio dell'anno</b>		<b>160,490,161.04</b>
<b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>		<b>243,834,098.27</b>

*NEF*  
**- Global Property**

## Relazione del gestore degli investimenti

### Aggiornamento sul mercato

Nell'ultimo anno i mercati sono stati dominati dalla pandemia di Covid-19. A seguito della diffusione del virus, i vari Stati hanno dovuto implementare stringenti misure di lockdown che hanno allertato i mercati finanziari, dove abbiamo visto drammatici movimenti delle valutazioni. Il rendimento del decennale britannico è sceso ai suoi minimi storici, la volatilità del mercato è esplosa e lo S&P 500 è sceso in picchiata.

Nel corso dell'anno il *sentiment* di mercato è stato guidato dall'estensione dei lockdown e dalle aspettative sul vaccino. Tra la fine della primavera e l'inizio dell'estate, nel periodo di allentamento delle restrizioni, i mercati finanziari hanno ripreso fiato. Negli ultimi mesi dell'anno abbiamo registrato un rally sulla scia dell'annuncio del vaccino Pfizer, dopo aver superato i trial clinici e in procinto di diventare disponibile.

In questo anno, dal punto di vista delle performance, la solidità di bilancio e l'esposizione a singoli sotto-settori hanno determinato la fortuna delle aziende. L'impatto del Covid-19 ha accelerato trend già presenti nel mercato come il lavoro da casa e l'e-commerce e a causa di questo abbiamo registrato performance contrastanti all'interno del settore immobiliare (REIT). Per la maggior parte dell'anno, i titoli relativi a centri dati, logistica e magazzini hanno performato bene, mentre gli immobili retail, alberghieri e gli uffici hanno faticato. Tuttavia, a seguito dei risultati delle elezioni presidenziali USA e delle notizie positive sui vaccini, nel quarto trimestre i settori rimasti indietro hanno registrato un rally e i titoli value sono rimbalzati dai loro minimi.

### Strategia di investimento

Rimaniamo fedeli all'idea di investire in aziende che possiedono immobili di qualità in "Città globali" sostenibili. La nostra strategia non dipende dai commenti o dalle decisioni politiche delle Banche Centrali, né dai numeri sull'occupazione, dal PIL o dai dati del PMI sulla manifattura. La scelta di investimento in una azienda non viene influenzata da dati macroeconomici.

Ci focalizziamo su investimenti a lungo termine in un piccolo universo di società che possono essere qualificate come sostenibili, con particolare attenzione a quelle società che investono in città che crediamo possano registrare una crescita costante, supportate da fattori quali ottime infrastrutture e piani urbani favorevoli. In questo contesto favoriamo quelle aziende con bilanci solidi e bassi tassi di cambio e crediamo che le aziende con questi fondamentali possano mantenere il potere di determinazione dei prezzi (meglio noto come "pricing power") e sappiano generare una crescita del capitale nel lungo termine.

### Contributi alla performance

Su base annuale, il portafoglio ha dimostrato la resilienza della strategia di investimento. Investimenti in asset essenziali come i centri dati, gli impianti di distribuzione e le scienze biologiche hanno contribuito in modo determinante al successo dell'anno. In particolare, i principali contributi positivi alla performance del portafoglio sono stati i titoli cinesi dei data center e quelli industriali statunitensi. I maggiori detrattori della performance del portafoglio nel corso dell'anno sono state le posizioni relativamente sottopesate negli stessi settori.

La performance annuale 2020 del comparto Global Property (quote di categoria R) è stata del -5,82%.

Contributi migliori:

- Dal punto di vista regionale, i REIT cinesi hanno avuto ottimi risultati durante l'anno. Il fondo ha un'esposizione di sovrappeso a titoli di centri dati cinesi, un settore che ha visto un aumento esponenziale della domanda come risultato del cambiamento delle abitudini dei consumatori durante la pandemia di Covid-19.
- I titoli industriali come Terreno Realty, Rexford Industrial Realty e GLP J-REIT hanno beneficiato dei cambiamenti strutturali nella vendita al dettaglio, spinti dalla crescita dell'e-commerce.

Analisi delle performance annuali - 2020

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

Contributi peggiori:

- I REIT legati alla vendita al dettaglio e agli hotel sono stati tra i peggiori. Il fondo ha avuto in media un'esposizione del 2% alla vendita al dettaglio e del 2,8% ai REIT alberghieri.
- Il sottopeso alla società di data-center Digital Realty e a Prologis (settore industriale) ha detratto sui rendimenti complessivi del portafoglio rispetto al benchmark.

#### **Prospettive**

Crediamo che le prospettive del 2021 siano incoraggianti, dato che i mercati immobiliari sono stati quelli che hanno faticato maggiormente nel contesto di generale ripresa del mercato azionario globale e le valutazioni sono interessanti. Il successo dei programmi di vaccinazione normalizzeranno l'economia e guideranno la domanda di un gruppo limitato di asset. Il 2021 sarà dominato da continui cambiamenti strutturali (e-commerce e smart working su tutti) e dalla sostenibilità. Su base annuale, il comparto ha un chiaro track record sulle società immobiliari più sostenibili del mondo.

NEF - Global Property  
**Prospetti Finanziari al 31/12/20**

Stato Patrimoniale al 31/12/20

*Valori espressi in EUR*

Attivo			<b>80,755,877.18</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	Nota 2		76,978,117.59
<i>Prezzo d'acquisto</i>			70,543,625.90
<i>Plusvalenze latenti sul portafoglio titoli</i>			6,434,491.69
Depositi bancari a vista e liquidità			2,010,174.53
Sottoscrizioni da regolare			8,549.99
Dividendi da incassare			224,965.89
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	Nota 2		1,534,069.18
Passivo			<b>1,567,041.26</b>
Debiti bancari a vista			1,390,000.00
Tassa d'abbonamento	Nota 4		7,267.27
Rimborsi chiesti e non regolati			66,417.28
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5		93,409.68
Spese della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6		2,960.24
Spese professionali			1,726.13
Altre voci del passivo			5,260.66
Patrimonio netto			<b>79,188,835.92</b>

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/20 al 31/12/20

	Quote circolanti al 01/01/20	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/20
Global Property - Categoria R - Quote a capitalizzazione	5,364,093.711	2,239,178.955	1,478,529.118	6,124,743.548
Global Property - Categoria I - Quote a capitalizzazione	2,426,454.430	1,736,370.858	1,408,105.803	2,754,719.485
Global Property - Categoria C - Quote a capitalizzazione	32,451.001	43,970.015	30,251.759	46,169.257

## NEF - Global Property

### Dati principali relativi agli ultimi 3 esercizi

	<i>Esercizio chiuso al :</i>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>
Patrimonio netto	EUR	79,188,835.92	73,492,689.73	64,056,719.35
<b>Global Property - Categoria R - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		6,124,743.548	5,364,093.711	5,526,162.363
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	8.57	9.10	7.25
<b>Global Property - Categoria I - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		2,754,719.485	2,426,454.430	3,027,661.093
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	9.55	10.05	7.93
<b>Global Property - Categoria C - Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		46,169.257	32,451.001	0.000
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	8.66	9.14	0.00

## NEF - Global Property

Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
Valori mobiliari quotati in una borsa valori ufficiale e/o negoziati in altri mercati regolamentati			76,978,117.59	97.21%
<b>Azioni</b>			<b>76,978,117.59</b>	<b>97.21%</b>
<i>Australia</i>				
62,701	GOODMAN GROUP - STAPLED SECURITY	AUD	2,754,732.41	3.48%
170,672	NEXTDC LTD	AUD	765,765.43	0.97%
445,457	SUPERLOOP LTD	AUD	1,331,827.30	1.68%
41,540	TRANSURBAN GROUP	AUD	297,870.57	0.38%
			359,269.11	0.45%
<i>Belgio</i>				
11,985	VGP SA	EUR	1,469,361.00	1.86%
			1,469,361.00	1.86%
<i>Canada</i>				
28,922	ALLIED PROPERTIES REAL ESTATE	CAD	2,353,745.92	2.97%
4,321	CANADIAN PACIFIC RAILWAY	CAD	699,877.99	0.88%
82,740	IBI GROUP INC	CAD	1,220,399.88	1.54%
			433,468.05	0.55%
<i>Cina</i>				
413,000	A-LIVING SMART CITY SERVICES	HKD	1,467,570.25	1.85%
			1,467,570.25	1.85%
<i>Germania</i>				
134,860	ALSTRIA OFFICE REIT	EUR	4,823,938.01	6.09%
64,729	DEUTSCHE WOHNEN SE	EUR	1,995,928.00	2.52%
			2,828,010.01	3.57%
<i>Giappone</i>				
189	COMFORIA RESIDENTIAL REIT	JPY	8,261,604.43	10.43%
1,359	GLP J-REIT	JPY	435,964.67	0.55%
24,600	HULIC CO LTD	JPY	1,746,910.61	2.20%
321	HULIC REIT	JPY	214,950.51	0.27%
113	KENEDIX OFFICE INVESTMENT CORP	JPY	377,691.73	0.48%
508	LASALLE LOGIPOINT REIT	JPY	606,860.93	0.77%
104,400	MITSUBISHI ESTATE	JPY	668,226.02	0.84%
64,700	MITSUMI FUDOSAN CO LTD	JPY	1,350,642.32	1.71%
432	MORI HILLS REIT INVESTMENT CORP	JPY	1,066,130.28	1.35%
517	PROLOGIS REIT	JPY	485,469.82	0.61%
			1,308,757.54	1.65%
<i>Hong Kong</i>				
381,000	HANG LUNG PROPERTIES LTD	HKD	2,097,387.92	2.65%
117,768	SUN HUNG KAI PROPERTIES LTD	HKD	812,718.46	1.03%
			1,284,669.46	1.62%
<i>Isole Caiman</i>				
10,034	GDS HOLDINGS -A- ADR REP 8 SHS-A-	USD	4,079,991.44	5.15%
1,194,000	TIMES NGHD	HKD	765,694.53	0.97%
86,017	2VIANET GROUP -A- ADR REPR 6SHS	USD	882,604.52	1.11%
			2,431,692.39	3.07%
<i>Lussemburgo</i>				
42,372	SHURGARD SELF STORAGE SA_ORDSHR	EUR	1,504,206.00	1.90%
			1,504,206.00	1.90%
<i>Norvegia</i>				
12,379	ENTRA (UNITARY 144A REGS)	NOK	229,602.00	0.29%
			229,602.00	0.29%
<i>Regno Unito</i>				
133,783	BIG YELLOW GROUP PLC	GBP	4,012,036.46	5.07%
93,359	SEGRO (REIT)	GBP	1,632,425.51	2.07%
71,145	SHAFTESBURY	GBP	984,027.10	1.24%
81,326	UNITE GROUP PLC	GBP	450,279.80	0.57%
			945,304.05	1.19%
<i>Spagna</i>				
18,990	CELLNEX TELECOM SA	EUR	932,788.80	1.18%
			932,788.80	1.18%
<i>Stati Uniti d'America</i>				
17,980	ALEXANDRIA REAL ESTATE	USD	41,510,388.52	52.42%
30,267	CAMDEN PROPERTY SBI	USD	2,611,356.53	3.30%
84,670	COLUMBIAN PROPERTY	USD	2,464,573.91	3.11%
9,236	CORESITE REALTY CORP	USD	989,461.17	1.25%
77,700	COUSINS PROP - REGISTERED SHS	USD	942,943.59	1.19%
62,403	CUBESMART	USD	2,121,220.76	2.68%
172,090	DIAMONDROCK HOSPITALITY	USD	1,709,204.49	2.16%
3,902	DIGITAL REALTY TRUST INC	USD	1,156,990.06	1.46%
27,686	EQTY RESIDENTIAL PPTYS TR SHS BEN.INT.	USD	443,621.56	0.56%
2,129	EQUINIX INC	USD	1,337,483.56	1.69%
17,730	EQUITY LIFESTYLE	USD	1,239,091.53	1.56%
9,241	EXTRA SPACE STORAGE INC	USD	915,469.64	1.16%
7,232	FED RLTY INV TR / SHS.OF BENEF.INTEREST	USD	872,514.27	1.10%
106,909	HCP - REGISTERED SHS	USD	501,660.70	0.63%
77,349	HEALTHCARE REALTY TRUST	USD	2,633,737.32	3.33%
			1,865,805.88	2.36%

Le note allegato costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Global Property

## Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
78,642	INVITATION HOMS REGISTERED	USD	1,903,404.29	2.40%
42,702	PROLOGIS	USD	3,468,080.29	4.37%
32,633	QTS REALTY -A-	USD	1,645,611.64	2.08%
65,812	REXFORD INDUSTRIAL REALTY TRUST UNITS	USD	2,633,874.44	3.33%
21,551	SUN COMMUNITIES	USD	2,668,628.84	3.37%
78,025	SUNSTONE HOTEL INVESTORS INC	USD	720,416.63	0.91%
50,608	TERRENO REALTY	USD	2,413,066.64	3.05%
59,171	UDR	USD	1,853,102.05	2.34%
96,016	WASHINGTON REAL ESTATE INVESTMENT TRUST	USD	1,692,466.86	2.14%
13,418	WELLTOWER INC	USD	706,601.87	0.89%
	<i>Svezia</i>		<i>1,480,764.43</i>	<i>1.87%</i>
114,870	FABEGE --REGISTERED SHS	SEK	1,480,764.43	1.87%
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>76,978,117.59</b>	<b>97.21%</b>

# NEF - Global Property

Conto Economico e Variazioni Patrimoniali dal 01/01/20 al 31/12/20

*Valori espressi in EUR*

Proventi		<b>1,628,635.96</b>
Dividendi netti	Nota 2	1,624,232.40
Interessi bancari su conti correnti	Nota 2	2,712.88
Proventi realizzati su prestito di titoli	Nota 2,7	1,690.68
Spese		<b>1,285,734.58</b>
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	1,029,812.27
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	18,513.69
Tassa d'abbonamento	Nota 4	25,691.20
Spese amministrative		16,595.22
Spese professionali		1,576.69
Interessi bancari su scoperto		9,192.55
Spese legali		1,504.35
Spese di transazioni	Nota 2	64,361.60
Spese di pubblicazione e stampa		543.27
Spese bancarie		1,374.77
Spese di banca corrispondente	Nota 2	91,214.69
Altre spese		25,354.28
Reddito netto da investimenti		<b>342,901.38</b>
Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su:		
- negoziazione di titoli	Nota 2	-1,159,417.06
- contratti a termine su divise	Nota 2	2,945,350.03
- cambi	Nota 2	-199,581.36
Utile netto realizzato		<b>1,929,252.99</b>
Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su:		
- investimenti	Nota 2	-5,302,951.12
- contratti a termine su divise	Nota 2	931,265.25
Diminuzione del patrimonio netto da operazioni di mercato		<b>-2,442,432.88</b>
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		33,684,657.11
Riscatto di quote a capitalizzazione		-25,546,078.04
Aumento del patrimonio netto		<b>5,696,146.19</b>
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		<b>73,492,689.73</b>
Patrimonio netto alla fine dell'anno		<b>79,188,835.92</b>

*NEF*  
**- Ethical Balanced Dynamic**

## Relazione del gestore degli investimenti

### Attività di gestione del portafoglio

Nel corso dell'anno, il fondo ha implementato una strategia bilanciata, composta da una parte azionaria (con un'esposizione di circa il 35%), da una parte obbligazionaria (con un rischio di duration nell'ordine dei 4 anni) e da una parte di overlay sui cambi (con un'esposizione complessiva che ha oscillato attorno al 30%).

All'inizio del 2020 l'esposizione azionaria era in linea con il benchmark, mentre l'allocazione regionale era più equilibrata rispetto all'anno precedente, con una maggiore ponderazione del segmento europeo. Nel corso del mese di marzo, con l'intensificarsi delle notizie riguardo alla diffusione del Coronavirus e al suo impatto sulla crescita economica globale, il fondo ha mantenuto in media un'esposizione azionaria di sottopeso.

Lo stesso vale per il secondo trimestre, essendo ancora troppo presto per stabilire le ripercussioni economiche negative della pandemia di coronavirus. Le autorità monetarie e fiscali hanno fatto di tutto per tenere a galla l'economia, ma l'efficacia e la durata dei loro programmi d'emergenza erano incerte. Vale la pena ricordare che la Fed ha ampliato il suo sostegno ai mercati del credito attraverso l'acquisto di obbligazioni di "angeli caduti" ed ETF selezionati nel segmento HY e annunciando un ulteriore piano di incentivi fiscali e liquidità nelle diverse regioni per i settori più colpiti.

Dopo che la riapertura delle economie ha lanciato i primi segnali di ripresa dell'attività a maggio, abbiamo leggermente aumentato l'esposizione azionaria. A giugno il fondo ha mantenuto una quota azionaria mediamente allineata al benchmark, visto il costante miglioramento della congiuntura globale. Nella seconda metà dell'anno, le notizie incoraggianti riguardo a un vaccino contro il Coronavirus e la minore incertezza sulle elezioni americane hanno funto da principali catalizzatori del rilancio del mercato, soprattutto a novembre. Ad ogni modo, nonostante il forte rally, le ragioni che invitano a mantenere un approccio costruttivo sono rimaste immutate: 1) è probabile che la politica monetaria e fiscale continuerà ad essere accomodante nei prossimi mesi; 2) le valutazioni azionarie sembrano più allettanti di quelle obbligazionarie; gli utili del 2° semestre 2021 potrebbero infatti sorprendere in positivo e tornare ai livelli pre-Covid, dal momento che le riprese sono generalmente più vigorose delle recessioni e il rilancio dell'economia dopo la revoca delle misure restrittive ha già mostrato un aumento della spesa al consumo, alimentato in parte dai risparmi accumulati durante i lockdown.

A livello regionale, il fondo ha confermato la sua predilezione per le azioni europee rispetto a quelle statunitensi anche nell'ultimo trimestre, in virtù di valutazioni relative interessanti e dopo l'evidente sottoperformance da inizio anno.

La performance annuale 2020 del comparto Ethical Balanced Dynamic (quote di categoria R) è stata del 4,32%.

Nel segmento a reddito fisso, il fondo ha aperto l'anno con un sottopeso complessivo nel rischio di duration e una sovraesposizione alle obbligazioni dell'Europa periferica (titoli di Stato di Italia, Spagna e Portogallo). A febbraio, quando il Covid-19 ha iniziato a diffondersi anche nei paesi sviluppati, il fondo ha ridotto l'esposizione ai titoli di Stato italiani, vendendo futures sui BTP, e ha invece aumentato gradualmente quella ai Treasury US nel segmento a lunghissimo termine della curva. Dalla seconda metà di marzo, il fondo ha ampliato le partecipazioni nelle obbligazioni governative italiane a breve scadenza e, nei mesi successivi, ha aumentato anche gli investimenti in BTPS a più lunga scadenza e aggiunto nuovi Treasury US, riducendo invece l'esposizione ai Bund tedeschi.

Nell'universo creditizio, il fondo ha aumentato la spread duration e migliorato la diversificazione e la valutazione ESG dell'esposizione societaria durante tutto l'anno e soprattutto a partire dalla seconda metà di marzo, quando gli spread si sono fortemente ampliati e il mercato primario ha riaperto, mantenendosi molto attivo per il resto dell'anno.

Sul piano valutario, nel primo semestre il fondo ha confermato il sottopeso al Dollaro US e alla Sterlina britannica. A settembre, invece, ha ridotto l'esposizione al Dollaro US, aumentando ulteriormente il sottopeso, dato che l'Euro restava sottovalutato e il Greenback sembrava destinato ad affrontare una crescente volatilità in vista delle elezioni presidenziali. A novembre, il fondo ha chiuso la posizione di sottopeso nella Sterlina britannica, che potrebbe rafforzarsi nel prossimo futuro grazie alle sorprese positive sul fronte della Brexit.

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

#### **Outlook**

A nostro avviso gli asset rischiosi continueranno a godere di un certo supporto anche nel 2021, grazie al passaggio da una fase di contrazione a una di ripresa. Aspetto importante, la maggioranza democratica in entrambe le Camere del Congresso americano gioca a favore del reflation trade e crea terreno fertile per i segmenti ciclici. In questo contesto, le azioni si confermano più interessanti delle obbligazioni, motivo per cui intravediamo un certo potenziale di rialzo su un orizzonte temporale di un anno. Siamo consapevoli del fatto che questa ripresa è diversa da quelle del passato, perché le valutazioni azionarie partono già da livelli elevati e dipendono da una diffusione efficace e su larga scala dei vaccini. Di conseguenza, raccomandiamo agli investitori di essere molto selettivi e attenti alle valutazioni nell'intera gamma di attività.

Nel complesso siamo ottimisti riguardo alle azioni dei mercati sviluppati, grazie al momentum positivo dei PMI e ai fondamentali solidi. Inoltre, abbiamo rivisto al rialzo le prospettive per il Regno Unito, stante l'attuale "sconto Brexit" e il miglioramento degli utili. Ad ogni modo, serve prudenza.

Per quanto riguarda la duration, siamo vicini alla neutralità nei mercati sviluppati. Prevediamo un costante rialzo dei rendimenti in virtù di fattori tattici (capacità di determinazione dei prezzi e politica fiscale più espansiva negli Stati Uniti). Siamo comunque convinti che il sell-off sarà limitato, in quanto i fondamentali (approccio delle Banche Centrali, prospettive di crescita) indicano ancora un basso livello dei tassi d'interesse. Le notizie negative sull'andamento della pandemia e le misure tuttora accomodanti delle Banche Centrali lasciano intendere un proseguimento di questo scenario, anche se in realtà il primo rischio di coda di un Senato americano democratico si è già materializzato. Sebbene la maggioranza risicata al Senato possa ostacolare la piena implementazione di un massiccio pacchetto di stimoli fiscali da parte del futuro governo statunitense, il mercato finirà per scontare questi aiuti finora non previsti, il che stimolerà il momentum osservato di recente nei segmenti a medio-lungo termine della curva di rendimento dei Treasury US.

Quanto al credito, la caccia al rendimento continua a sostenere anche il debito periferico, per quanto ci sia poco margine di rendimenti extra. Da parte nostra, privilegiamo i titoli societari investment grade europei, grazie ai massicci programmi di acquisto e a livelli di leva finanziaria inferiori rispetto alle controparti statunitensi. Il potenziale di contrazione è molto limitato, ma consigliamo comunque di mantenere una certa esposizione per finalità legate al carry.

# NEF - Ethical Balanced Dynamic

## Prospetti Finanziari al 31/12/20

Stato Patrimoniale al 31/12/20

*Valori espressi in EUR*

Attivo			<b>369,393,167.25</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	Nota 2		343,143,263.92
<i>Prezzo d'acquisto</i>			321,873,811.85
<i>Plusvalenze latenti sul portafoglio titoli</i>			21,269,452.07
Depositi bancari a vista e liquidità			24,711,461.09
Interessi maturati			1,256,611.11
Sottoscrizioni da regolare			241,024.93
Dividendi da incassare			11,252.00
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	Nota 2		20,480.32
Altre voci dell'attivo			9,073.88
Passivo			<b>912,562.43</b>
Tassa d'abbonamento	Nota 4		43,740.33
Rimborsi chiesti e non regolati			382,264.23
Minusvalenze non realizzate su future	Nota 2		33,190.00
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5		392,961.24
Spese della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6		13,829.23
Spese professionali			7,733.43
Altre voci del passivo			38,843.97
Patrimonio netto			<b>368,480,604.82</b>

### Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/20 al 31/12/20

	Quote circolanti al 01/01/20	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/20
Ethical Balanced Dynamic - Categoria R - Quote a capitalizzazione	22,833,297.055	11,002,480.140	4,575,833.680	29,259,943.515
Ethical Balanced Dynamic - Categoria I - Quote a capitalizzazione	229,564.161	353,284.181	318,255.845	264,592.497
Ethical Balanced Dynamic - Categoria D - Quote a distribuzione	1,918,112.992	1,188,036.847	310,629.203	2,795,520.636
Ethical Balanced Dynamic - Categoria C - Quote a capitalizzazione	195,042.020	61,824.127	21,856.668	235,009.479

# NEF - Ethical Balanced Dynamic

## Dati principali relativi agli ultimi 3 esercizi

	<i>Esercizio chiuso al :</i>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>
Patrimonio netto	EUR	368,480,604.82	273,319,075.24	217,090,084.61
<b>Ethical Balanced Dynamic - Categoria R -</b>				
<b>Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		29,259,943.515	22,833,297.055	20,431,886.124
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	11.34	10.87	9.60
<b>Ethical Balanced Dynamic - Categoria I -</b>				
<b>Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		264,592.497	229,564.161	720,110.793
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	11.97	11.35	9.91
<b>Ethical Balanced Dynamic - Categoria D -</b>				
<b>Quote a distribuzione</b>				
Numero di quote		2,795,520.636	1,918,112.992	1,354,897.250
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	11.01	10.66	9.50
Dividendo della quota		0.12	0.10	0.10
<b>Ethical Balanced Dynamic - Categoria C -</b>				
<b>Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		235,009.479	195,042.020	103,373.271
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	11.67	11.09	9.72

## NEF - Ethical Balanced Dynamic

Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
Valori mobiliari quotati in una borsa valori ufficiale e/o negoziati in altri mercati regolamentati			327,008,301.86	88.75%
<b>Azioni</b>			<b>121,329,708.90</b>	<b>32.93%</b>
<i>Belgio</i>				
43,232	KBC GROUPE SA	EUR	2,476,328.96	0.67%
<i>Francia</i>				
18,899	AIR LIQUIDE SA	EUR	23,623,122.87	6.41%
114,644	AXA SA	EUR	2,537,190.75	0.69%
38,533	DANONE SA	EUR	2,236,933.73	0.61%
25,962	ESSILORLUXOTTICA SA	EUR	2,071,534.08	0.56%
402,905	ORANGE	EUR	3,311,453.10	0.90%
63,433	PUBLICIS GROUPE	EUR	3,921,877.27	1.06%
37,393	SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	2,585,529.08	0.70%
78,532	VALEO SA	EUR	4,423,591.90	1.20%
<i>Germania</i>				
4,793	ADIDAS AG NAMEN AKT	EUR	2,535,012.96	0.69%
11,371	ALLIANZ SE REG SHS	EUR	11,882,578.11	3.22%
35,768	BEIERSDORF AG	EUR	1,427,834.70	0.39%
17,025	DEUTSCHE BOERSE AG REG SHS	EUR	2,282,159.70	0.62%
22,607	SAP AG	EUR	3,377,929.92	0.91%
<i>Irlanda</i>				
7,262	ACCENTURE - SHS CLASS A	USD	2,370,731.25	0.64%
131,248	CRH PLC	EUR	2,423,922.54	0.66%
35,927	KERRY GROUP -A-	EUR	13,714,391.07	3.72%
16,158	LINDE PLC	EUR	1,550,330.61	0.42%
<i>Italia</i>				
19,921	AQUAFIL	EUR	4,465,056.96	1.21%
<i>Paesi Bassi</i>				
6,562	ASML HOLDING NV	EUR	4,257,349.50	1.16%
304,262	CNH INDUSTRIAL NV	EUR	3,441,654.00	0.93%
1,362,651	KONINKLIJKE KPN NV	EUR	96,616.85	0.03%
10,220	PROSUS NV	EUR	96,616.85	0.03%
95,578	ROYAL PHILIPS NV	EUR	14,226,585.33	3.86%
<i>Regno Unito</i>				
183,935	RELX PLC	EUR	2,608,723.10	0.71%
189,479	SSE PLC	GBP	3,141,505.15	0.85%
<i>Spagna</i>				
569,606	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA SA	EUR	3,388,913.04	0.92%
113,500	INDITEX SHARE FROM SPLIT	EUR	903,039.20	0.25%
393,744	REPSOL SA	EUR	4,184,404.84	1.13%
<i>Stati Uniti d'America</i>				
17,217	ABBVIE INC	USD	6,859,488.97	1.86%
4,974	ADOBE INC	USD	3,684,218.05	1.00%
2,805	ALPHABET INC -C-	USD	3,175,270.92	0.86%
9,048	AMERICAN EXPRESS	USD	8,502,288.21	2.31%
557	BOOKING HOLDINGS INC	USD	2,298,360.21	0.62%
28,286	BORGWARNER INC	USD	2,955,540.00	0.80%
27,313	CHARLES SCHWAB CORP/THE	USD	3,248,388.00	0.89%
3,178	HUMANA INC	USD	25,797,007.73	7.01%
7,001	ILLINOIS TOOL WORKS	USD	1,507,745.13	0.41%
2,785	LAM RESEARCH CORP	USD	2,033,097.85	0.55%
10,921	MICROSOFT CORP	USD	4,016,201.54	1.10%
81,600	MOSAIC	USD	894,114.40	0.24%
5,946	PEPSICO INC	USD	1,013,926.19	0.28%
7,481	PROGRESSIVE CORP	USD	893,278.61	0.24%
8,980	ROCKWELL AUTOMATION	USD	1,183,998.63	0.32%
11,288	VF REGISTERED	USD	1,183,998.63	0.32%
7,774	VISA INC -A-	USD	1,065,618.94	0.29%
7,500	VMWARE INC -A-	USD	1,166,575.85	0.32%
6,054	WATERS	USD	1,074,963.79	0.29%
<i>Svezia</i>				
179,701	SANDVIK AB	SEK	1,985,246.88	0.54%
<i>Svizzera</i>				
65,401	ALCON - REGISTERED SHS	CHF	1,534,564.18	0.42%
70,148	CIE FINANCIERE RICHEMONT NAMEN AKT	CHF	720,683.09	0.20%
			604,569.72	0.16%
			1,840,769.73	0.50%
			787,959.69	0.21%
			1,389,732.35	0.38%
			859,752.36	0.23%
			1,224,208.80	0.33%
			3,599,742.68	0.98%
			3,599,742.68	0.98%
			10,551,558.12	2.86%
			3,558,036.93	0.97%
			5,193,890.10	1.40%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Ethical Balanced Dynamic

Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
6,299	ROCHE HOLDING LTD	CHF	1,799,631.09	0.49%
	<b>Obbligazioni</b>		<b>183,866,778.42</b>	<b>49.90%</b>
	<i>Belgio</i>		<i>506,252.50</i>	<i>0.14%</i>
500,000	KBC GROUP NV 0.75 17-22 01/03M	EUR	506,252.50	0.14%
	<i>Canada</i>		<i>912,763.32</i>	<i>0.25%</i>
400,000	ALIMENTATION COUCHE 3.55 17-27 26/07S	USD	368,493.32	0.10%
500,000	MAGNA INTL 1.500 17-27 25/09A	EUR	544,270.00	0.15%
	<i>Francia</i>		<i>24,194,760.46</i>	<i>6.57%</i>
600,000	AIR LIQUIDE FIN 0.6250 19-30 20/06A	EUR	637,503.00	0.17%
1,300,000	AIR LIQUIDE REGS 2.50 16-26 27/09S	USD	1,157,436.15	0.31%
1,000,000	BNP PARIBAS 1.0000 18-24 17/04A	EUR	1,035,670.00	0.28%
400,000	BNP PARIBAS 1.1250 19-24 28/08A	EUR	417,102.00	0.11%
400,000	CIE DE SAINT GOBAIN 0.8750 18-23 21/09A	EUR	411,606.00	0.11%
500,000	CIE DE SAINT GOBAIN 1.8750 19-31 15/03A	EUR	577,495.00	0.16%
1,300,000	CIE DE SAINT GOBAIN 1.375 17-27 14/06A	EUR	1,414,179.00	0.38%
1,500,000	COVIVIO SA 1.125 15-21 31/01S	EUR	1,543,462.50	0.42%
1,000,000	DANONE 144A 2.589 16-23 02/11S	USD	860,553.31	0.23%
800,000	EDF 1.00 16-26 13/10A	EUR	848,408.00	0.23%
600,000	ESSILORLUXOTTICA 0.75 19-31 27/11A	EUR	628,497.00	0.17%
1,200,000	FRANCE 1.5 18-50 25/05A	EUR	1,599,882.00	0.44%
3,000,000	FRANCE 1.25 18-34 25/05A	EUR	3,574,155.00	0.98%
500,000	FRANCE 2.00 17-48 25/05A	EUR	728,980.00	0.20%
500,000	KERING 0.75 20-28 13/05A	EUR	526,710.00	0.14%
300,000	LA BANQUE POSTALE 1.375 19-29 24/04A	EUR	328,831.50	0.09%
1,000,000	ORANGE SA 8.125 03-33 28/01A	EUR	1,907,990.00	0.53%
1,100,000	ORANGE SA 1.375 18-28 20/03A	EUR	1,208,757.00	0.33%
300,000	ORANGE SA 1.625 20-32 07/04A	EUR	344,487.00	0.09%
400,000	RATP 0.3500 19-29 20/06A	EUR	417,128.00	0.11%
700,000	SCHNEIDER ELECTRIC 1.5000 19-28 15/01A	EUR	777,696.50	0.21%
200,000	SCHNEIDER ELECTRIC 1.0 20-27 09/04A	EUR	213,886.00	0.06%
1,000,000	SNCF 2.25 17-47 20/12A	EUR	1,402,245.00	0.38%
600,000	SNCF 1.00 16-31 09/11A	EUR	666,621.00	0.18%
900,000	UNIBAIL RODAMCO 2.00 20-32 29/06A	EUR	965,479.50	0.26%
	<i>Germania</i>		<i>2,038,590.00</i>	<i>0.55%</i>
500,000	ADIDAS AG 0.6250 20-35 10/09A	EUR	524,952.50	0.14%
1,100,000	DAIMLER AG 0.75 20-30 10/09A	EUR	1,145,325.50	0.31%
350,000	E.ON SE 1.0 20-25 07/10A	EUR	368,312.00	0.10%
	<i>Irlanda</i>		<i>748,217.50</i>	<i>0.20%</i>
400,000	CRH FINANCE 1.375 16-28 18/10A	EUR	437,794.00	0.12%
300,000	EATON CAPITAL UNLI 0.75 16-24 20/09A	EUR	310,423.50	0.08%
	<i>Isola di Jersey</i>		<i>316,755.00</i>	<i>0.09%</i>
300,000	APTIV PLC 1.50 15-25 10/03A	EUR	316,755.00	0.09%
	<i>Italia</i>		<i>71,891,104.59</i>	<i>19.50%</i>
800,000	ASSICURAZ GENERALI 2.429 20-31 14/07A	EUR	878,280.00	0.24%
1,200,000	BUONI POLIENNALI 2.45 20-50 01/09S	EUR	1,500,864.00	0.41%
1,800,000	CASSA DEPOSITI E PRESTI 1.00 20-30 11/02A	EUR	1,858,779.00	0.50%
2,600,000	CASSA DEPOSITI E PRESTI 1.0 20-28 21/09A	EUR	2,694,510.00	0.73%
400,000	FERROVIE STATO ITALIA 1.125 19-26 09/07A	EUR	421,858.00	0.11%
1,000,000	INTESA SAN PAOLO SPA 1.375 17-24 18/01A	EUR	1,040,145.00	0.28%
800,000	INTESA SANPAOLO SPA 0.875 17-22 27/06A	EUR	812,444.00	0.22%
1,000,000	INTESA SANPAOLO SPA 1.75 18-28 20/03A	EUR	1,085,590.00	0.29%
3,000,000	IREN SPA 0.2500 20-31 17/01A	EUR	2,966,730.00	0.81%
800,000	IREN SPA 0.8750 19-29 14/10A	EUR	845,792.00	0.23%
1,000,000	ITALY 1.45 25 15-03S	EUR	1,069,170.00	0.29%
7,700,000	ITALY 6.50 97-27 01/11S	EUR	10,981,393.50	2.97%
1,000,000	ITALY 2.45 16-33 01/09S	EUR	1,205,215.00	0.33%
6,000,000	ITALY 0.10 16-22 15/05S	EUR	6,405,323.56	1.74%
1,000,000	ITALY 1.25 15-32 15/09S	EUR	1,217,178.92	0.33%
3,200,000	ITALY 2.3 18-21 15/10S	EUR	3,272,016.00	0.89%
250,000	ITALY 2.55 09-41 15/09S	EUR	427,611.00	0.12%
1,720,000	ITALY 3.10 11-26 15/09S	EUR	2,322,035.15	0.63%
3,000,000	ITALY 3.50 14-30 01/03S	EUR	3,827,355.00	1.04%
2,000,000	ITALY 3.75 14-24 01/09S	EUR	2,290,480.00	0.62%
2,000,000	ITALY 4.50 13-23 01/05S	EUR	2,229,800.00	0.61%
1,000,000	ITALY 4.75 13-44 01/09S	EUR	1,710,050.00	0.46%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

# NEF - Ethical Balanced Dynamic

Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
3,000,000	ITALY 5.00 09-25 01/03S	EUR	3,649,020.00	0.99%
300,000	ITALY 5.00 09-40 01/09S	EUR	503,683.50	0.14%
4,300,000	ITALY 5.25 98-29 01/11S	EUR	6,116,814.50	1.66%
1,000,000	ITALY 5.75 02-33 01/02S	EUR	1,585,095.00	0.43%
4,000,000	ITALY 7.25 96-26 01/11S	EUR	5,676,640.00	1.54%
2,000,000	ITALY INFL. INDEX 0.40 16-24 11/04S	EUR	2,029,977.46	0.55%
1,200,000	TERNA SPA 0.75 20-32 24/09S	EUR	1,267,254.00	0.34%
<i>Lussemburgo</i>				
435,000	CNH IND FIN 1.75 19-27 25/03A	EUR	9,166,254.50	2.49%
750,000	HEIDELBERGCEMENT FIN 1.5 17-27 14/06A	EUR	462,274.50	0.13%
2,720,000	HEIDELBERGCEMENT FIN 1.75 18-28 24/04A	EUR	810,765.00	0.22%
600,000	SNCF 0.875 19-29 22/01A	EUR	2,992,748.00	0.81%
600,000	WHIRLPOOL EMEA 0.5000 20-28 20/02A	EUR	651,804.00	0.18%
3,000,000	WHIRLPOOL FINANCE 1.10 17-27 09/11A	EUR	610,755.00	0.17%
400,000	WHIRLPOOL FINANCE 1.25 06-16 15/06A	EUR	3,209,670.00	0.86%
<i>Norvegia</i>				
600,000	TELENOR ASA 0.7500 19-26 31/05A	EUR	428,238.00	0.12%
<i>Paesi Bassi</i>				
700,000	AKZO NOBEL NV 1.625 20-30 14/04A	EUR	627,216.00	0.17%
500,000	ASML HOLDING NV 1.625 16-27 28/05A	EUR	12,290,738.03	3.34%
300,000	ASML HOLDING NV 3.375 13-23 19/09A	EUR	791,504.00	0.21%
1,600,000	EDP FINANCE 0.3750 19-26 16/09A	EUR	554,410.00	0.15%
1,200,000	ENEL FINANCE INTL 1.00 17-24 16/09A	EUR	329,767.50	0.09%
400,000	ENEL FINANCE INTL 1.5000 19-25 21/07A	EUR	1,627,136.00	0.44%
1,000,000	ENEL FINANCE INTL 1.125 18-26 16/09A	EUR	1,250,952.00	0.34%
950,000	EON INTL FINAN BV 1.25 17-27 19/10A	EUR	428,050.00	0.12%
2,000,000	GAS NAT FENOSA 0.875 17-25 15/05A	EUR	1,067,580.00	0.29%
900,000	IBERDROLA 0.375 16-25 15/09A	EUR	1,030,531.50	0.28%
1,000,000	NEDER WATERSCHAPSBANK 2.375 15-30 29/04A	USD	1,030,531.50	0.28%
1,200,000	NN GROUP NV 1.625 17-27 01/06A	EUR	2,079,840.00	0.57%
<i>Portogallo</i>				
500,000	PORTUGAL 2.875 16-26 21/07A	EUR	921,348.00	0.25%
100,000	PORTUGAL 4.10 06-37 15/04A	EUR	2,164,620.00	0.59%
100,000	PORTUGAL 4.10 15-45 15/02A	EUR	590,772.50	0.16%
600,000	PORTUGAL 1.6250 20-27 15/04A	EUR	158,283.00	0.04%
500,000	PORTUGAL 1.95 19-29 15/06A	EUR	174,303.00	0.05%
<i>Regno Unito</i>				
1,720,000	BARCLAYS 0.625 17-23 14/11A	EUR	654,414.00	0.18%
400,000	RECKITT REGS 3.00 17-27 26/06S	USD	586,847.50	0.16%
<i>Spagna</i>				
500,000	BANCO BILBAO VIZCAYA 1.00 19-26 21/06A	EUR	2,102,933.74	0.57%
1,300,000	BANCO SANTANDER SA 1.125 20-27 23/06A	EUR	1,740,450.80	0.47%
900,000	CAIXABANK SA 0.625 19-24 01/10A	EUR	362,482.94	0.10%
1,300,000	IBERDROLA FINANZAS 1.00 17-25 07/03A	EUR	18,847,577.50	5.11%
300,000	IBERDROLA FINANZAS 0.875 20-25 16/06A	EUR	526,517.50	0.14%
600,000	IBERDROLA FINANZAS 1.00 16-24 07/03A	EUR	1,378,708.50	0.37%
600,000	RED ELECT FIN SARL 0.375 20-28 24/07A	EUR	916,389.00	0.25%
500,000	SPAIN 6.00 98-29 31/01A	EUR	1,359,988.50	0.37%
800,000	SPAIN 0.60 19-29 31/10A	EUR	312,601.50	0.08%
500,000	SPAIN 2.35 17-33 30/07A	EUR	621,099.00	0.17%
500,000	SPAIN 4.20 05-37 31/01A	EUR	618,864.00	0.17%
700,000	SPAIN 5.15 13-44 31/10A	EUR	749,230.00	0.20%
4,500,000	SPAIN 5.90 11-26 30/07A	EUR	847,564.00	0.23%
400,000	TELEFONICA EMISIONES 1.7880 19-29 12/03A	EUR	631,572.50	0.17%
2,000,000	TELEFONICA EMISIONES 0.664 20-30 03/02A	EUR	796,770.00	0.22%
100,000	TELEFONICA EMISIONES 1.069 19-24 05/02A	EUR	1,384,631.50	0.38%
<i>Stati Uniti d'America</i>				
800,000	ABBVIE INC 0.75 19-27 18/11A	EUR	6,092,302.50	1.65%
1,000,000	AMGEN 2.25 16-23 19/08S	USD	449,952.00	0.12%
500,000	CRH AMERICA 5.75 10-21 15/01S	USD	2,057,760.00	0.56%
2,000,000	KELLOGG CO 3.40 17-27 15/11S	USD	103,627.00	0.03%
500,000	KELLOGG CO 0.80 17-22 17/11A	EUR	37,555,260.28	10.19%
1,000,000	ROCHE HOLDING INC 2.375 16-27 28/01A	USD	832,396.00	0.23%
1,000,000	UNITED STATES 1.125 20-40 15/08S	USD	856,752.90	0.23%
1,500,000	UNITED STATES 1.5000 20-30 15/02S	USD	409,256.87	0.11%
4,800,000	UNITED STATES 2.0 20-50 15/02S	USD	1,862,310.49	0.51%
		EUR	509,505.00	0.14%
		USD	887,989.87	0.24%
		USD	773,555.95	0.21%
		USD	1,296,719.84	0.35%
		USD	4,260,451.16	1.16%

Le note allegato costituiscono parte integrante del presente bilancio

# NEF - Ethical Balanced Dynamic

## Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
1,000,000	UNITED STATES 2.8750 18-28 15/08S	USD	949,146.44	0.26%
4,500,000	UNITED STATES 1.375 20-50 15/08S	USD	3,440,775.58	0.93%
8,500,000	UNITED STATES 0.625 20-30 15/08S	USD	6,771,695.35	1.83%
3,100,000	UNITED STATES 0.875 19-29 15/01S	USD	3,071,214.82	0.83%
2,200,000	UNITED STATES 1.125 20-27 28/02S	USD	1,864,138.92	0.51%
3,000,000	UNITED STATES 1.625 19-22 15/09S	USD	2,769,860.24	0.75%
3,000,000	UNITED STATES 2.375 16-26 15/05S	USD	2,610,296.39	0.71%
1,100,000	UNITED STATES INDEX 2.125 10-40 15/02S	USD	1,678,282.37	0.46%
1,200,000	US BANCORP 2.375 16-26 22/07S	USD	1,065,906.59	0.29%
900,000	US BANCORP 0.85 17-24 07/06A	EUR	932,886.00	0.25%
300,000	VF CORP 0.25 20-28 25/02A	EUR	303,559.50	0.08%
400,000	VF CORP 0.625 16-23 20/09A	EUR	408,560.00	0.11%
	<i>Svezia</i>		<i>503,735.00</i>	<i>0.14%</i>
500,000	VATTENFALL AB 0.05 20-25 12/03A	EUR	503,735.00	0.14%
	<b>Obbligazioni a tasso variabile</b>		<b>21,701,290.60</b>	<b>5.89%</b>
	<i>Francia</i>		<i>978,203.50</i>	<i>0.27%</i>
200,000	AXA SA FL.R 14-XX 08/10A	EUR	227,585.00	0.06%
100,000	CNP ASSURANCES FL.R 14-XX 18/11A	EUR	111,546.50	0.03%
600,000	CNP ASSURANCES FL.R 19-50 27/07A	EUR	639,072.00	0.18%
	<i>Germania</i>		<i>1,238,092.00</i>	<i>0.34%</i>
400,000	ENBW ENERGIE FL.R 19-79 05/08A	EUR	406,136.00	0.11%
800,000	MUNICH RE FL.R 20-41 26/05A	EUR	831,956.00	0.23%
	<i>Italia</i>		<i>17,174,415.00</i>	<i>4.65%</i>
5,000,000	ITALY FL.R 14-22 15/06S	EUR	5,037,050.00	1.37%
5,000,000	ITALY FL.R. 16-23 15/07S	EUR	5,063,550.00	1.36%
5,000,000	ITALY FL.R 15-22 15/12S	EUR	5,056,125.00	1.37%
2,000,000	ITALY FL.R 20-23 15/12S	EUR	2,017,690.00	0.55%
	<i>Regno Unito</i>		<i>2,310,580.10</i>	<i>0.63%</i>
1,400,000	NATWEST GROUP PLC FL.R 19-25 15/11A	EUR	1,430,345.00	0.39%
810,000	STANDARD CHARTERED FL.R 17-27 03/10A	EUR	880,235.10	0.24%
	<b>Warrant, Diritti</b>		<b>110,523.94</b>	<b>0.03%</b>
	<i>Spagna</i>		<i>110,523.94</i>	<i>0.03%</i>
393,744	REPSOL SA 28.01.21 RIGHT	EUR	110,523.94	0.03%
	<b>Azioni/Quote di OICR/OIC</b>		<b>16,134,962.06</b>	<b>4.38%</b>
	<b>Azioni/Quote di fondo d'investimento</b>		<b>16,134,962.06</b>	<b>4.38%</b>
	<i>Lussemburgo</i>		<i>16,134,962.06</i>	<i>4.38%</i>
191	AMUNDI IND EQ GLO LOW CARBON-OE CAP	EUR	16,134,962.06	4.38%
	<b>Totale portafoglio titoli</b>		<b>343,143,263.92</b>	<b>93.12%</b>

# NEF - Ethical Balanced Dynamic

Conto Economico e Variazioni Patrimoniali dal 01/01/20 al 31/12/20

Valori espressi in EUR

<b>Proventi</b>		<b>4,720,821.26</b>
Dividendi netti	Nota 2	1,445,344.23
Cedole nette da obbligazioni	Nota 2	3,243,703.68
Interessi bancari su conti correnti	Nota 2	8,619.92
Proventi realizzati su prestito di titoli	Nota 2,7	23,153.43
<b>Spese</b>		<b>5,287,617.71</b>
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	4,039,108.66
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	80,764.06
Tassa d'abbonamento	Nota 4	151,705.22
Spese amministrative		71,612.88
Spese professionali		8,255.03
Interessi bancari su scoperto		119,483.54
Spese legali		12,367.89
Spese di transazioni	Nota 2	226,727.75
Spese di pubblicazione e stampa		2,075.06
Spese di banca corrispondente	Nota 2	463,583.85
Altre spese		111,933.77
<b>Perdite nette da investimenti</b>		<b>-566,796.45</b>
Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su:		
- negoziazione di titoli	Nota 2	14,358,794.06
- contratti a termine su divise	Nota 2	-243,058.92
- future	Nota 2	1,544,854.51
- cambi	Nota 2	-687,674.78
<b>Utile netto realizzato</b>		<b>14,406,118.42</b>
Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su:		
- investimenti	Nota 2	1,183,640.66
- contratti a termine su divise	Nota 2	-191,030.12
- future	Nota 2	196,575.26
<b>Aumento del patrimonio netto da operazioni di mercato</b>		<b>15,595,304.22</b>
Dividendi distribuiti	Nota 8	-231,634.12
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		124,003,461.01
Sottoscrizione di quote a distribuzione		12,549,962.37
Riscatto di quote a capitalizzazione		-53,486,454.06
Riscatto di quote a distribuzione		-3,269,109.84
<b>Aumento del patrimonio netto</b>		<b>95,161,529.58</b>
<b>Patrimonio netto all'inizio dell'anno</b>		<b>273,319,075.24</b>
<b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>		<b>368,480,604.82</b>

*NEF*

**- Ethical Balanced Conservative**

## Relazione del gestore degli investimenti

Dopo un inizio positivo nel 2020, la diffusione mondiale del coronavirus e le misure attuate per contenerlo hanno innescato una recessione globale e un crollo dei mercati azionari. Molti governi e le principali banche centrali hanno introdotto pacchetti di sostegno di proporzioni storiche. Inoltre, le principali banche centrali sono passate a un approccio di politica monetaria molto più espansivo e hanno implementato programmi di acquisto di attività su larga scala. Queste misure hanno stabilizzato con successo i mercati. In primavera, severe misure di contenimento hanno ridotto i tassi di infezione nei paesi industrializzati. Ciò ha spinto un numero crescente di governi ad allentare gradualmente le restrizioni, con una conseguente forte ripresa globale. Ma presto le tendenze hanno iniziato a divergere. Mentre i mercati azionari statunitensi hanno continuato a crescere, i mercati in Europa hanno sperimentato ricorrenti periodi di debolezza. Particolarmente ricercate sono state le azioni dei settori della tecnologia e dei beni di consumo. I titoli difensivi e ciclici, d'altro canto, sono rimasti indietro rispetto al mercato complessivo. Una correzione mondiale è iniziata da settembre. Inizialmente è stata innescata dagli investitori che raccoglievano profitti nel settore tecnologico e dall'incertezza su un nuovo pacchetto di stimoli economici negli Stati Uniti.

Subito dopo, l'emisfero settentrionale ha registrato una seconda ondata di casi di covid più grave del previsto. In Europa, sempre più governi hanno reagito imponendo nuovi lockdown. L'incertezza nel periodo precedente le elezioni presidenziali statunitensi ha esacerbato la situazione. Infine, si è avviata una ripresa dinamica verso la fine dell'anno, una volta determinato l'esito delle elezioni statunitensi all'inizio di novembre, mentre diverse aziende biotecnologiche hanno presentato i primi risultati positivi della loro ricerca sul vaccino COVID-19. Alcuni paesi hanno lanciato programmi di vaccinazione già a dicembre. Inoltre, il governo degli Stati Uniti ha finalmente adottato un nuovo pacchetto di stimoli economici subito prima della fine dell'anno. I mercati hanno risposto puntando su una ripresa economica per il 2021. Molti mercati azionari hanno recuperato le perdite subite in precedenza durante la crisi del coronavirus e hanno chiuso il 2020 con buoni guadagni su base annua. L'indice MSCI All Countries World ha guadagnato circa il 14,32% nel complesso dell'anno (in termini di valuta locale). I mercati obbligazionari globali hanno iniziato il 2020 con guadagni.

A febbraio, tuttavia, la diffusione del virus SARS-COV-2 dalla Cina in tutto il mondo ha indotto una pronunciata avversione al rischio sui mercati finanziari. Gli investitori hanno ricercato asset di rifugio sicuro come i titoli di stato tedeschi e gli US Treasury, mentre gli asset a rendimento più elevato come le obbligazioni periferiche o le obbligazioni societarie o ad alto rendimento sono stati svenduti. Inoltre, in alcuni segmenti si sono verificate insolite distorsioni di mercato dovute alla mancanza di liquidità. Ciò ha spinto le banche centrali a introdurre misure globali come programmi di acquisto per stabilizzare i mercati e prevenire una stretta creditizia. Questi sforzi sono stati accompagnati da un significativo sostegno fiscale.

Fortunatamente, è stato possibile contenere la pandemia durante l'estate e l'autunno, il che ha permesso all'economia di riprendersi rapidamente dallo shock del lockdown di marzo/aprile. Sia la ripresa economica che le azioni intraprese dalle banche centrali hanno sostenuto i mercati obbligazionari.

L'accordo su un fondo di ripresa dell'UE a luglio ha sostenuto in particolare i mercati periferici della zona euro. Di conseguenza, i rendimenti hanno toccato nuovi minimi nella seconda parte dell'anno. La curva dei bund ha registrato una spiccata tendenza all'appiattimento sulle scadenze lunghe. Nella fascia decennale, il rendimento è sceso di circa 40 punti base. L'indice iBoxx € Sovereigns è cresciuto del cinque per cento negli ultimi dodici mesi. Le obbligazioni societarie hanno finito per chiudere con un rialzo del 2,6%. Sulla scia della maggiore volatilità di marzo, abbiamo deciso di ridurre la nostra quota di azioni dal 20% al 13%. Siamo tuttavia rimasti fedeli alla nostra strategia di investimento, astenendoci dalla vendita forzata, in particolare negli asset a reddito fisso. Con il rimbalzo dei mercati, abbiamo quindi prontamente aumentato la quota di azioni, mantenendola stabile tra il 18 e il 23 per cento per il resto dell'anno. Inoltre, abbiamo costantemente adattato la nostra selezione di titoli, concentrandoci così sui fattori ESG. Per quanto riguarda le nostre attività a reddito fisso, abbiamo partecipato alle emissioni di obbligazioni garantite, obbligazioni societarie e obbligazioni garantite dal governo durante tutto l'anno. Abbiamo inoltre ampliato i nostri investimenti in obbligazioni verdi e ridotto i titoli di stato non sostenibili per acquistare obbligazioni sostenibili emesse dalle banche di sviluppo. La durata media è stata mantenuta tra 4 e 5. Il coronavirus avrà un'influenza determinante sui mercati dei capitali nel 2021. L'economia è crollata più velocemente e più profondamente che durante la crisi finanziaria. I nostri economisti calcolano per il 2020 una contrazione del PIL del 7,1% nella zona euro e del 3,6% negli Stati Uniti. Ampie misure di sostegno nella politica fiscale e monetaria stanno mitigando l'entità della recessione e migliorando le prospettive a medio termine. Una ripresa sostenuta a partire dalla metà del 2021 dovrebbe consentire alle economie di tornare a crescere (PIL previsto per il 2021: crescita del 3,6% negli Stati Uniti e del 4,4% nella zona euro). Qualsiasi previsione sul probabile ulteriore decorso della pandemia è soggetta a notevole incertezza. Lockdown più lunghi

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

e più severi deprimerebbero ulteriormente la crescita e rallenterebbero maggiormente la ripresa. Le misure di sostegno attuate dai governi e dalle banche centrali, che rappresentano un allontanamento dall'austerità, sono pilastri cruciali nella lotta contro questa crisi.

In futuro, la politica economica rimarrà concentrata sullo stimolo della crescita. Ulteriori misure di politica monetaria saranno tuttavia indispensabili per garantire che i livelli del debito sovrano globale rimangano sostenibili. Ciò manterrà bassi i rendimenti per gli anni a venire e aggraverà un ambiente caratterizzato da tassi di interesse bassi e negativi.

La crisi del coronavirus fungerà da catalizzatore per alcune tendenze e ne accelererà l'avanzata. La globalizzazione continuerà probabilmente a rallentare, divenendo così un motore meno potente di prosperità e crescita. I governi faranno pressione per un aumento della capacità di produzione interna, soprattutto per beni di importanza critica come dispositivi di protezione e vaccini. La crisi ha anche messo a nudo la vulnerabilità delle catene di approvvigionamento globali. È probabile che ciò induca le aziende a mantenere livelli di inventario più elevati e ad accorciare le loro catene di approvvigionamento, il che, a sua volta, potrebbe far aumentare i costi. È inoltre probabile che la pandemia si traduca in un ulteriore rafforzamento delle aziende più forti. Parallelamente, i concorrenti che avevano già vissuto difficoltà prima della crisi potrebbero essere espulsi dal mercato. Ciò aumenterà il livello di concentrazione in molti settori, il che dovrebbe favorire in futuro una crescita dei margini e dei profitti. Nonostante i forti aumenti di prezzo da marzo 2020, è probabile che le attività di rischio come le azioni continuino ad essere ricercate, poiché i tassi di rendimento reali negativi spingono gli investitori verso attività a più alto rendimento.

La performance annuale 2020 del comparto (quote di categoria R) è stata dell'1,34%.

NEF - Ethical Balanced Conservative  
**Prospetti Finanziari al 31/12/20**

Stato Patrimoniale al 31/12/20

*Valori espressi in EUR*

<b>Attivo</b>			<b>241,851,273.19</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	Nota 2		234,853,609.96
<i>Prezzo d'acquisto</i>			<i>223,388,136.83</i>
<i>Plusvalenze latenti sul portafoglio titoli</i>			<i>11,465,473.13</i>
Depositi bancari a vista e liquidità			5,892,240.40
Interessi maturati			663,253.41
Sottoscrizioni da regolare			335,676.89
Dividendi da incassare			100,458.50
Altre voci dell'attivo			6,034.03
<b>Passivo</b>			<b>443,793.48</b>
Tassa d'abbonamento	Nota 4		23,725.18
Rimborsi chiesti e non regolati			165,696.47
Minusvalenze non realizzate su future	Nota 2		36,120.00
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5		188,032.22
Spese della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6		8,936.06
Spese professionali			5,002.83
Altre voci del passivo			16,280.72
<b>Patrimonio netto</b>			<b>241,407,479.71</b>

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/20 al 31/12/20

	Quote circolanti al 01/01/20	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/20
Ethical Balanced Conservative - Categoria R - Quote a capitalizzazione	6,617,509.396	7,638,702.972	1,760,259.223	12,495,953.145
Ethical Balanced Conservative - Categoria I - Quote a capitalizzazione	6,797,949.321	1,334,903.448	2,241,884.806	5,890,967.963
Ethical Balanced Conservative - Categoria D - Quote a distribuzione	1,984,452.419	1,565,311.825	376,634.909	3,173,129.335
Ethical Balanced Conservative - Categoria C - Quote a capitalizzazione	483,913.046	656,365.092	70,147.904	1,070,130.234

# NEF - Ethical Balanced Conservative

## Dati principali relativi agli ultimi 3 esercizi

	<i>Esercizio chiuso al :</i>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>
Patrimonio netto	EUR	241,407,479.71	167,614,035.21	105,795,294.62
<b>Ethical Balanced Conservative - Categoria R -</b>				
<b>Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		12,495,953.145	6,617,509.396	2,901,039.878
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	10.59	10.45	9.66
<b>Ethical Balanced Conservative - Categoria I -</b>				
<b>Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		5,890,967.963	6,797,949.321	6,524,525.997
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	10.95	10.71	9.80
<b>Ethical Balanced Conservative - Categoria D -</b>				
<b>Quote a distribuzione</b>				
Numero di quote		3,173,129.335	1,984,452.419	1,127,484.930
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	10.39	10.34	9.62
Dividendo della quota		0.09	0.07	0.05
<b>Ethical Balanced Conservative - Categoria C -</b>				
<b>Quote a capitalizzazione</b>				
Numero di quote		1,070,130.234	483,913.046	302,688.053
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	10.85	10.64	9.77

# NEF - Ethical Balanced Conservative

Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
Valori mobiliari quotati in una borsa valori ufficiale e/o negoziati in altri mercati regolamentati			213,149,945.96	88.29%
<b>Azioni</b>			<b>55,344,639.00</b>	<b>22.93%</b>
<i>Austria</i>				
40,000	ERSTE GROUP BANK AG	EUR	997,600.00	0.41%
<i>Belgio</i>				
16,000	KBC GROUPE SA	EUR	916,480.00	0.38%
<i>Danimarca</i>				
10,000	NOVO NORDISK	DKK	573,188.51	0.24%
10,000	ORSTED	DKK	1,670,596.30	0.69%
<i>Finlandia</i>				
8,500	ELISA CORPORATION -A-	EUR	381,395.00	0.16%
20,000	NESTE	EUR	1,183,200.00	0.49%
<i>Francia</i>				
20,000	CIE DE SAINT-GOBAIN	EUR	750,000.00	0.31%
3,000	ESSILORLUXOTTICA SA	EUR	382,650.00	0.16%
920	KERING	EUR	546,848.00	0.23%
6,000	L'OREAL SA	EUR	1,864,800.00	0.77%
100,000	ORANGE	EUR	973,400.00	0.40%
10,000	SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	1,183,000.00	0.49%
3,000	TELEPERFORMANCE SE	EUR	813,900.00	0.34%
4,000	UBISOFT ENTERTAINMENT	EUR	315,360.00	0.13%
<i>Germania</i>				
6,000	ADIDAS AG NAMEN AKT	EUR	1,787,400.00	0.75%
13,500	BASF SE REG SHS	EUR	873,720.00	0.36%
19,000	BMW AG	EUR	1,372,370.00	0.57%
4,000	DEUTSCHE BOERSE AG REG SHS	EUR	557,000.00	0.23%
3,000	MERCK KGAA	EUR	421,050.00	0.17%
6,000	MUENCHENER RUECKVERSICHERUNGS AG REG SHS	EUR	1,456,800.00	0.60%
11,000	SAP AG	EUR	1,179,420.00	0.49%
4,500	SYMRISE AG	EUR	487,800.00	0.20%
<i>Giappone</i>				
5,000	FUJITSU LTD	JPY	589,944.46	0.24%
2,000	KEYENCE CORP	JPY	918,263.11	0.38%
8,500	MURATA MANUFACTURING CO LTD	JPY	627,110.37	0.26%
15,000	RECRUIT HOLDINGS CO LTD	JPY	513,079.51	0.21%
4,200	SHIN-ETSU CHEM. CO LTD	JPY	599,784.13	0.25%
10,000	SONY CORP	JPY	814,166.90	0.34%
<i>Irlanda</i>				
6,000	ACCENTURE - SHS CLASS A	USD	1,280,912.10	0.53%
3,780	AON - REGISTERED SHS (USD)	USD	652,691.43	0.27%
10,000	CRH PLC	EUR	342,100.00	0.14%
3,200	CRH PLC	EUR	108,864.00	0.05%
11,000	KERRY GROUP -A-	EUR	1,303,500.00	0.54%
4,800	LINDE PLC	EUR	1,022,400.00	0.42%
<i>Italia</i>				
150,000	INTESA SANPAOLO	EUR	286,890.00	0.12%
<i>Paesi Bassi</i>				
6,500	ASML HOLDING NV	EUR	2,584,075.00	1.07%
<i>Regno Unito</i>				
35,000	PRUDENTIAL PLC	GBP	526,700.93	0.22%
130,000	RENTOKIL INITIAL PLC	GBP	740,118.42	0.31%
200,000	TESCO PLC	GBP	517,037.20	0.21%
<i>Spagna</i>				
30,000	INDITEX SHARE FROM SPLIT	EUR	781,200.00	0.33%
42,222	REPSOL SA	EUR	348,331.50	0.14%
<i>Stati Uniti d'America</i>				
18,000	ACTIVISION BLIZZARD	USD	1,365,943.36	0.57%
1,000	ALPHABET INC -C-	USD	1,431,800.91	0.59%
8,500	AMERICAN EXPRESS	USD	839,961.59	0.35%
5,500	BALL CORP	USD	418,854.97	0.17%
750	BOOKING HOLDINGS INC	USD	1,365,250.70	0.57%
10,000	BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	USD	506,967.43	0.21%
10,000	CENTENE CORP	USD	490,621.55	0.20%

# NEF - Ethical Balanced Conservative

Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
10,000	CHARLES SCHWAB CORP/THE	USD	433,492.71	0.18%
20,000	COCA-COLA CO	USD	896,407.99	0.37%
10,000	DISCOVER FINANCIAL SERVICES - SHS WI	USD	739,896.20	0.31%
2,750	ECOLAB INC	USD	486,281.72	0.20%
11,000	MICROSOFT CORP	USD	1,999,607.70	0.82%
8,500	PROCTER AND GAMBLE CO	USD	966,605.37	0.40%
6,500	SALESFORCE.COM INC	USD	1,182,170.73	0.49%
13,500	TJX COS INC	USD	753,475.54	0.31%
6,000	TRACTOR SUPPLY CO	USD	689,371.09	0.29%
4,000	UNION PACIFIC CORP	USD	680,707.78	0.28%
3,000	VERTEX PHARMACEUTICALS INC	USD	579,477.75	0.24%
5,000	VISA INC -A-	USD	893,833.52	0.37%
4,250	WASTE MANAGEMENT	USD	409,629.77	0.17%
3,500	ZOETIS INC -A-	USD	473,417.51	0.20%
	<i>Svezia</i>		838,095.24	0.35%
20,000	ATLAS COPCO AB - REGS -A-	SEK	838,095.24	0.35%
	<i>Svizzera</i>		1,657,621.00	0.69%
2,500	LONZA GROUP (CHF)	CHF	1,314,779.71	0.55%
1,200	ROCHE HOLDING LTD	CHF	342,841.29	0.14%
	<b>Obbligazioni</b>		<b>147,680,956.35</b>	<b>61.17%</b>
	<i>Austria</i>		4,399,918.50	1.82%
300,000	CA IMMOBILIEN ANLAGEN 1.0000 20-25 27/10A	EUR	305,181.00	0.13%
1,500,000	NATIONAL AUSTRALIA 0.35 17-22 07/09A	EUR	1,518,067.50	0.63%
500,000	OMV 1.00 17-26 14/12A	EUR	533,050.00	0.22%
2,000,000	RAIFFEISEN BANK 0.375 19-26 25/09A	EUR	2,043,620.00	0.84%
	<i>Belgio</i>		5,936,550.00	2.46%
5,000,000	BELGIUM 1.25 18-33 22/04A	EUR	5,936,550.00	2.46%
	<i>Canada</i>		3,269,271.50	1.35%
1,500,000	ROYAL BANK OF C 0.2500 19-24 02/05A	EUR	1,521,765.00	0.63%
1,700,000	TORONTO DOMINION BK 0.10 19-27 19/07A	EUR	1,747,506.50	0.72%
	<i>Cile</i>		2,094,220.00	0.87%
2,000,000	CHILE 0.83 19-31 02/07A	EUR	2,094,220.00	0.87%
	<i>Corea del Sud</i>		501,302.50	0.21%
500,000	KOREA DEVELOPMENT BANK 0.00 19-24 10/07U	EUR	501,302.50	0.21%
	<i>Finlandia</i>		1,029,075.00	0.43%
1,000,000	NORDEA BANK 0.375 19-26 28/05A	EUR	1,029,075.00	0.43%
	<i>Francia</i>		21,361,636.00	8.84%
2,300,000	BNP PARIBAS 1.1250 19-24 28/08A	EUR	2,398,336.50	0.99%
1,500,000	BPCE SA 0.125 19-24 04/12A	EUR	1,517,692.50	0.63%
1,400,000	BPIFRANCE FINANCEMENT 0.125 20-27 26/02A	EUR	1,438,899.00	0.60%
2,200,000	CA HOME LOAN 0.05 19-29 06/12A	EUR	2,268,640.00	0.94%
2,400,000	CAISSE FRANCAISE D 0.1 19-29 13/11A	EUR	2,487,348.00	1.03%
1,500,000	COVIVIO SA 1.125 15-21 31/01S	EUR	1,543,462.50	0.64%
1,000,000	CREDIT AGRICOLE 0.375 19-25 21/10A	EUR	1,018,535.00	0.42%
1,500,000	ESSILORLUXOTTICA 0.375 19-27 27/11A	EUR	1,531,912.50	0.63%
1,200,000	LA BANQUE POSTALE 1.375 19-29 24/04A	EUR	1,315,326.00	0.54%
1,000,000	SCHNEIDER ELECTRIC SE 0.25 20-29 11/03A	EUR	1,022,760.00	0.42%
3,000,000	SNCF EPIC 0.625 20-30 14/04A	EUR	3,174,780.00	1.32%
1,600,000	SOCIETE GENERALE SFH 0.01 20-30 11/02A	EUR	1,643,944.00	0.68%
	<i>Germania</i>		26,986,404.28	11.17%
500,000	BERLIN HYP AG 1.125 17-27 25/10A	EUR	534,420.00	0.22%
1,900,000	BERLIN HYP AG 0.5 19-29 05/11A	EUR	1,999,731.00	0.83%
500,000	DEUTSCHE KREDITBANK 0.75 17-24 26/09A	EUR	513,350.00	0.21%
1,400,000	EUROGRID GMBH 1.1130 20-32 15/05A	EUR	1,532,748.00	0.63%
10,000,000	KFW 0.75 20-30 30/09S	USD	7,980,507.54	3.31%
10,000,000	KFW 1.75 19-29 14/09S	USD	8,721,915.74	3.60%
1,000,000	LB BADEN-WUERTT 0.20 17-21 13/12A	EUR	1,004,435.00	0.42%
1,800,000	LB BADEN-WUERTT 0.3750 19-24 24/05A	EUR	1,838,511.00	0.76%
1,200,000	LB BADEN-WUERTT 0.375 20-27 18/02A	EUR	1,225,170.00	0.51%
1,600,000	LB BADEN-WUERTT 0.375 19-26 29/07A	EUR	1,635,616.00	0.68%
	<i>Giappone</i>		3,446,610.00	1.43%
1,200,000	MITSUBISHI UFJ FIN 0.848 19-29 19/07A	EUR	1,274,946.00	0.53%
1,500,000	MIZUHO FIN GROUP 0.956 17-24 16/10A	EUR	1,559,430.00	0.65%
600,000	SUMITOMO MITSUI FIN 0.465 19-24 30/05A	EUR	612,234.00	0.25%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

# NEF - Ethical Balanced Conservative

Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
<i>Irlanda</i>				
5,000,000	IRELAND 1.35 18-31 18/03A	EUR	5,866,275.00	2.43%
<i>Italia</i>				
2,500,000	CASSA DEPOSITI E PRESTI 1.00 20-30 11/02A	EUR	12,774,607.00	5.29%
900,000	CASSA DEPOSITI E PRESTI 1.5 20-23 20/04A	EUR	2,581,637.50	1.07%
1,600,000	CASSA DEPOSITI E PRESTI 0.75 17-22 21/11A	EUR	935,379.00	0.39%
1,600,000	CASSA DEPOSITI E PRESTI 0.75 17-22 21/11A	EUR	1,630,312.00	0.68%
1,000,000	HERA SPA 0.8750 19-27 05/07A	EUR	1,055,060.00	0.44%
1,300,000	INTESA SANPAOLO SPA 0.75 19-24 04/12A	EUR	1,334,281.00	0.55%
700,000	INTESA SANPAOLO SPA 1.0000 19-26 19/11A	EUR	1,334,281.00	0.55%
600,000	INTESA SANPAOLO SPA 0.875 17-22 27/06A	EUR	727,324.50	0.30%
2,000,000	ITALY 4.50 13-23 01/05S	EUR	609,333.00	0.25%
800,000	TERNA SPA 1.00 18-23 23/07A	EUR	2,229,800.00	0.92%
800,000	TERNA SPA 1.0000 19-26 10/04A	EUR	826,452.00	0.34%
<i>Lussemburgo</i>				
8,239,000	BEI 2.375 17-27 24/05S	USD	15,105,070.46	6.26%
8,629,000	BEI 2.125 16-26 13/04S	USD	7,450,081.49	3.09%
<i>Norvegia</i>				
1,400,000	SPAREBANKEN VEST BOLIG 0.01 20-27 28/06A	EUR	7,654,988.97	3.17%
500,000	SPAREBANKEN I BOLIG 0.01 20-27 22/09A	EUR	1,944,434.00	0.81%
<i>Paesi Bassi</i>				
1,400,000	ABN AMRO BANK 0.8750 18-25 22/04A	EUR	1,431,969.00	0.60%
1,400,000	ALLIANDER NV 0.375 20-30 10/06A	EUR	512,465.00	0.21%
1,000,000	ING GROEP NV 2.5000 18-30 15/11A	EUR	12,340,007.00	5.11%
1,000,000	LEASEPLAN CORPORATION 3.5 20-25 09/04A	EUR	1,464,162.00	0.61%
900,000	LEASEPLAN CORPORATION 1.375 19-24 07/03A	EUR	1,448,125.00	0.60%
1,500,000	RABOBANK 0.125 16-21 11/10A	EUR	1,238,075.00	0.51%
1,900,000	RABOBANK 0.25 19-26 30/10A	EUR	1,140,635.00	0.47%
900,000	SWISSCOM FINANC 0.3750 20-28 14/11A	EUR	938,632.50	0.39%
1,600,000	VESTEDA FINANCE 1.5000 19-27 24/05A	EUR	1,507,470.00	0.62%
<i>Polonia</i>				
550,000	POLAND 1.0 19-29 07/03A	EUR	1,940,261.00	0.80%
<i>Portogallo</i>				
2,000,000	PORTUGAL 4.125 17-27 14/04A	EUR	929,830.50	0.39%
<i>Regno Unito</i>				
600,000	CREDIT AGRICOLE 0.75 18-23 05/12A	EUR	1,732,816.00	0.72%
400,000	CREDIT SUISSE AG LONDO 0.45 20-25 19/05A	EUR	601,309.50	0.25%
<i>Spagna</i>				
2,400,000	ADIF 0.95 19-27 30/04A	EUR	2,561,610.00	1.06%
3,500,000	ADIF ALTA VELOCIDAD 0.5500 20-30 30/04A	EUR	2,561,610.00	1.06%
1,300,000	ADIF ALTA VELOCIDAD 0.80 17-23 05/07A	EUR	1,027,477.00	0.43%
400,000	BANCO BILBAO VIZCAYA 0.75 17-22 11/09A	EUR	617,469.00	0.26%
1,300,000	BANCO BILBAO VIZCAYA 1.375 18-25 14/05A	EUR	410,008.00	0.17%
1,100,000	BANCO BILBAO VIZCAYA 1.00 19-26 21/06A	EUR	1,027,477.00	0.43%
1,300,000	BANCO SANTANDER SA 0.30 19-26 04/10A	EUR	1,158,338.50	0.48%
1,000,000	BANKINTER SA 0.6250 20-27 06/10A	EUR	1,327,222.00	0.55%
900,000	CAIXABANK SA 0.625 19-24 01/10A	EUR	1,021,390.00	0.42%
1,000,000	INSTITUTO DE CREDITO 0.20 19-24 31/01A	EUR	916,389.00	0.38%
1,500,000	SPAIN 1.95 16-26 30/04A	EUR	1,021,330.00	0.42%
<i>Stati Uniti d'America</i>				
1,300,000	APPLE INC 0.5 19-31 15/11A	EUR	1,690,395.00	0.70%
1,000,000	ECOLAB 2.375 17-22 10/08S	USD	6,799,743.43	2.82%
500,000	ENEXIS HOLDING NV 0.625 20-32 17/06A	EUR	1,366,319.50	0.57%
1,700,000	PROLOGIS EURO FINANCE 0.375 20-28 06/02A	EUR	843,206.24	0.35%
500,000	PROLOGIS LP 1.625 20-32 17/06A	EUR	526,025.00	0.22%
2,000,000	TOYOTA MOTOR CR 2.1500 20-30 13/02S	USD	1,741,658.50	0.72%
<i>Svezia</i>				
900,000	KOMMUNINV I SVERIGE 1.875 17-21 01/06S	USD	565,720.00	0.23%
500,000	SVENSKA HANDELSBANKEN 0.0100 20-27 02/12A	EUR	1,756,814.19	0.73%
<i>Svizzera</i>				
1,900,000	EUROFIMA BASEL 0.1 20-30 20/05A	EUR	1,240,439.18	0.51%
<b>Obbligazioni a tasso variabile</b>				
			<b>10,112,498.89</b>	<b>4.19%</b>
<i>Australia</i>				
1,300,000	COMMONW BK AUSTRALIA FL.R 17-29 03/10A	EUR	740,551.68	0.30%
			1,360,755.50	0.56%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Ethical Balanced Conservative

## Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
	<i>Corea del Sud</i>		<i>1,652,073.89</i>	<i>0.68%</i>
1,500,000	EXPORT IMP BK KOREA FL.R 17-22 01/11Q	USD	1,240,529.61	0.51%
500,000	KOREA DEV BANK FL.R 17-22 06/07Q	USD	411,544.28	0.17%
	<i>Francia</i>		<i>3,432,397.00</i>	<i>1.43%</i>
500,000	AXA SA FL.R 16-47 06/07A	EUR	580,385.00	0.24%
700,000	AXA SA FL.R 18-49 28/05A	EUR	820,162.00	0.34%
1,000,000	BNP PARIBAS FL.R 19-26 04/12A	EUR	1,019,210.00	0.43%
1,000,000	BNP PARIBAS FL.R 0.375 20-27 14/10A	EUR	1,012,640.00	0.42%
	<i>Italia</i>		<i>617,120.00</i>	<i>0.26%</i>
500,000	ASSICURAZ GENERALI FL.R 15-47 27/10A	EUR	617,120.00	0.26%
	<i>Paesi Bassi</i>		<i>1,543,417.50</i>	<i>0.64%</i>
1,000,000	ING GROUP NV FL.R 19-30 13/11A	EUR	1,013,290.00	0.42%
500,000	TENNET HOLDING BV FL.R 17-49 12/04A	EUR	530,127.50	0.22%
	<i>Spagna</i>		<i>1,506,735.00</i>	<i>0.62%</i>
1,500,000	CAIXABANK SA FL.R 20-26 18/11A	EUR	1,506,735.00	0.62%
	<b>Warrant, Diritti</b>		<b>11,851.72</b>	<b>0.00%</b>
	<i>Spagna</i>		<i>11,851.72</i>	<i>0.00%</i>
42,222	REPSOL SA 28.01.21 RIGHT	EUR	11,851.72	0.00%
	Altri valori mobiliari		1,835,364.00	0.76%
	<b>Obbligazioni</b>		<b>1,835,364.00</b>	<b>0.76%</b>
	<i>Germania</i>		<i>823,244.00</i>	<i>0.34%</i>
800,000	BERLIN HYP AG 0.01 20-30 02-09A	EUR	823,244.00	0.34%
	<i>Giappone</i>		<i>1,012,120.00</i>	<i>0.42%</i>
1,000,000	MIZUHO FINANCIAL GR 0.214 20-25 07/10A	EUR	1,012,120.00	0.42%
	Azioni/Quote di OICR/OIC		19,868,300.00	8.23%
	<b>Azioni/Quote di fondo d'investimento</b>		<b>19,868,300.00</b>	<b>8.23%</b>
	<i>Germania</i>		<i>19,868,300.00</i>	<i>8.23%</i>
190,000	UNIINSTITUTIONAL GREEN BONDS	EUR	19,868,300.00	8.23%
	<b>Totale portafoglio titoli</b>		<b>234,853,609.96</b>	<b>97.29%</b>

# NEF - Ethical Balanced Conservative

Conto Economico e Variazioni Patrimoniali dal 01/01/20 al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Proventi		<b>2,492,131.00</b>
Dividendi netti	Nota 2	682,814.88
Cedole nette da obbligazioni	Nota 2	1,792,647.50
Interessi bancari su conti correnti	Nota 2	1,509.06
Proventi realizzati su prestito di titoli	Nota 2,7	15,159.56
Spese		<b>2,384,242.75</b>
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	1,850,145.54
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	51,958.60
Tassa d'abbonamento	Nota 4	78,681.22
Spese amministrative		46,087.45
Spese professionali		5,251.52
Interessi bancari su scoperto		27,168.71
Spese legali		9,013.82
Spese di transazioni	Nota 2	73,770.78
Spese di pubblicazione e stampa		1,356.95
Spese bancarie		58.71
Spese di banca corrispondente	Nota 2	165,598.98
Altre spese		75,150.47
Reddito netto da investimenti		<b>107,888.25</b>
Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su:		
- negoziazione di titoli	Nota 2	547,620.55
- opzioni	Nota 2	-80,399.00
- future	Nota 2	-444,654.18
- cambi	Nota 2	-1,525,317.56
Perdita netta realizzata		<b>-1,394,861.94</b>
Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su:		
- investimenti	Nota 2	5,100,380.20
- future	Nota 2	-96,990.00
Aumento del patrimonio netto da operazioni di mercato		<b>3,608,528.26</b>
Dividendi distribuiti	Nota 8	-189,317.54
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		101,102,087.60
Sottoscrizione di quote a distribuzione		16,057,500.52
Riscatto di quote a capitalizzazione		-42,940,670.64
Riscatto di quote a distribuzione		-3,844,683.70
Aumento del patrimonio netto		<b>73,793,444.50</b>
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		<b>167,614,035.21</b>
Patrimonio netto alla fine dell'anno		<b>241,407,479.71</b>

*NEF*  
**- Target 2025**

## Relazione del gestore degli investimenti

### CONTESTO ECONOMICO

La pandemia da Coronavirus ha dominato i mercati finanziari, che hanno vissuto giorni di estrema volatilità, alternando movimenti di “risk on/risk off”, e contraddistinti da un forte bisogno di liquidità da parte degli investitori. Da un lato, il mantenimento di politiche monetarie estremamente accomodanti per un periodo prolungato, combinato con misure eccezionali di sostegno di bilancio, ha permesso di sostenere le attività rischiose; d'altro canto, il deterioramento del bilanciamento dei rischi legato alle incertezze sulla durata e l'entità della crisi sanitaria ha indotto gli investitori alla cautela.

Da novembre 2020, i principali rischi si sono dissipati: vittoria di Joe Biden alle elezioni presidenziali statunitensi, risultati preliminari dei vaccini Pfizer e Moderna con un'efficacia superiore al 90% e accordo post-Brexit a più di quattro anni dal referendum del 2016.

**Le statistiche economiche** hanno mostrato tassi di ripresa disomogenei e una ripresa parziale (a forma di K). Le ultime stime del FMI (ottobre 2020) indicano un miglioramento per i paesi avanzati e per la Cina, ma un peggioramento per i paesi emergenti. A maggio e giugno, con molti paesi che riaprivano cautamente le loro economie dopo il lockdown generale, l'economia globale ha iniziato a riprendersi dopo il rallentamento di aprile. Ma con la diffusione e l'accelerazione della pandemia in alcune aree, molti paesi hanno rallentato la riapertura e alcuni hanno ristabilito un lockdown parziale. Nonostante la piacevole sorpresa della rapida ripresa della Cina, il ritorno dell'economia globale a livelli di attività paragonabili ai livelli pre-pandemici rimane esposto a battute d'arresto.

Secondo le ultime proiezioni dell'organizzazione, l'attività globale dovrebbe diminuire del 4,4% nel 2020: paesi sviluppati -5,8% e paesi emergenti +3,3%. I paesi più colpiti sono quelli della zona euro, con una contrazione dell'attività dell'8,3%, seguiti da Regno Unito e Stati Uniti con cali, rispettivamente, del 9,8% e del 4,3%. Tra i paesi emergenti, i paesi asiatici registreranno una crescita negativa dell'1,7%, con la Cina a +1,9% e l'India a -10,3%. Nei paesi emergenti dell'America Latina la crescita dovrebbe diminuire dell'8,1%. Nel 2021, l'attività globale dovrebbe riprendersi del 5,2%: paesi sviluppati +3,9% e paesi emergenti +6%. I paesi che hanno risentito maggiormente della crisi sanitaria nel 2020 sono quelli il cui potenziale di ripresa dovrebbe essere più elevato nel 2021: zona euro +5,2%, seguita da Regno Unito +5,9% e Stati Uniti +3,1%. Tra i paesi emergenti, i paesi asiatici registreranno una crescita dell'8%, trainata dalla Cina e dall'India (rispettivamente +8,2% e +8,8%). I paesi emergenti dell'America Latina dovrebbero registrare una crescita del 3,6%.

Le **banche centrali** dei paesi sviluppati hanno ancorato nel tempo le proprie politiche monetarie al fine di contenere il potenziale di rialzo dei tassi sovrani in un contesto caratterizzato dall'assenza di pressioni inflazionistiche. Hanno proceduto a tagli accelerati dei tassi principalmente nella primavera 2020, facendoli convergere verso lo zero, e hanno istituito programmi per l'acquisto massiccio di asset, sovrani e privati, operazioni di swap di valuta e/o di liquidità a bassissimo costo: Stati Uniti -150 punti base in un intervallo compreso tra 0% e 0,25%; Canada -150 pb a 0,25%, Norvegia -125 pb a 0,25%, Regno Unito -65 pb a 0,10%; Australia -50 pb allo 0,25%. Le autorità monetarie della zona euro, della Svezia e del Giappone avevano già tassi prossimi allo 0% o in territorio negativo (rispettivamente -0,50%, -0,10% e 0%).

**Negli Stati Uniti**, i legislatori hanno approvato due piani consecutivi, il primo per \$ 3.000 miliardi (15% del PIL) e il secondo per \$ 900 miliardi (4%/5% del PIL), che comprendevano prestiti alle imprese, assegni per la maggior parte dei cittadini e aiuti alla disoccupazione. In Europa, l'UE ha abbandonato le regole della disciplina di bilancio in modo che i governi possano mettere in atto garanzie statali sui prestiti bancari. Nell'aprile 2020, i **27 paesi dell'UE** hanno inoltre approvato un aiuto da €540 miliardi disponibile il 1° giugno, con un sostegno di bilancio garantito da prestiti del Meccanismo europeo di stabilità (MES), il rifinanziamento delle misure nazionali per la cassa integrazione parziale (SURE) e il sostegno alle imprese tramite la BEI. Hanno anche raggiunto un accordo sul fondo di rilancio da € 750 miliardi (5,5% del PIL 2019) per aiutare i paesi più colpiti dalla crisi economica legata al coronavirus. I paesi beneficiari dovranno presentare un programma di riforme strutturali e un programma di investimenti (in linea con gli obiettivi dell'UE in materia di transizione climatica e digitale). Il fondo di rilancio, finanziato da un prestito concesso dalla CE per conto dei 27, è visto come un passo decisivo verso il rafforzamento della solidarietà e dell'integrazione dell'UE. Gli importi saranno suddivisi tra prestiti (360 miliardi di euro) rimborsabili gradualmente fino al 2058 e sovvenzioni (390 miliardi di euro).

**Sui mercati finanziari, sulle principali borse**, performance nel periodo: Nasdaq:+43,6%; S&P 500: +16,3%; Euro Stoxx 50: -5,1%; Nikkei: +16%; FTSE 100: -14,3%; Shenzhen 300: +25,62%; MSCI World: +14,1%; MSCI Asia-Pacifico: +17,1%; MSCI America Latina: -16%.

**Sul rendimento dei titoli di Stato a 10 anni**, variazioni nel periodo: Stati Uniti -102 pb a 0,9%; Germania -42 pb a -0,57%; Regno Unito -60 pb a 0,20%; Giappone +3 pb a +0,02%.

## Relazione del gestore degli investimenti (segue)

**Sulle differenze di rendimento dei titoli di Stato a 10 anni rispetto alla Germania**, variazioni nel periodo: Italia -43 punti base a 111 punti base (tasso: 0,54%); Spagna -3 pb a 62 pb (rendimento: 0,05%); Portogallo -6 pb a 60 pb (rendimento: 0,03%); Grecia -42 pb a 120 pb (tasso: 0,63%); Irlanda -8 pb a 27 pb (rendimento: -0,30%) e Francia -5 pb a 23 pb (rendimento: -0,34%).

**Sul mercato delle materie prime** (indice Bloomberg), performance nel periodo: complessivamente -3%; energia -43% (WTI -13%; Brent -14%); metalli preziosi +26%; metalli industriali +16%; agricoltura +16%.

**Sul mercato dei cambi**, performance nel periodo: DXY da -6,7% a 89,94; euro/dollaro da + 8,9% a 1,2225; euro/GBP da + 5,8% a 0,895; dollaro/yen da -4,9% a 103,30; dollaro australiano/yen da + 4,2% a 79,48.

### POLITICA DI GESTIONE PER L'ESERCIZIO

#### Politica di gestione per l'esercizio

Nel 2020, il fondo Nef Target 2025 - quote di categoria D ha registrato una performance (dividendi reinvestiti) del +0,73%. Dalla sua creazione, il fondo ha registrato una performance (tutti i dividendi reinvestiti) del +6,71%.

In termini di gestione, abbiamo aumentato la nostra esposizione al credito EUR al 75,6% (+ 2,8 punti) avviando nuove posizioni in Rolls Royce 4,63% 2026 e Renault 2,375% 2026. Abbiamo inoltre cambiato la nostra posizione da Tereos 4,13% 2023 a Tereos 7,5% 2025. Anche la nostra esposizione al credito GBP è stata leggermente aumentata al 2,6% (+ 0,3 punti) avviando una nuova posizione in Marks & Spencer 4,75% 2025. Al contrario, abbiamo ridotto la nostra esposizione ai titoli di Stato allo 0,6% (-1,2 punti) a seguito dell'offerta di acquisto sulla posizione Costa d'Avorio 5,13% 2025.

Il rating medio è BB+, stabile rispetto a fine 2019. La duration del fondo è stata di 4,04 rispetto a 4,72 di fine 2019. L'YTM si attesta al 2,03% contro il 2,42% a fine 2019. Il fondo è ora investito in 167 emissioni rispetto alle 148 di fine 2019.

#### Prospettive

Con la recente dissipazione dei principali rischi del 2020 (vittoria di J. Biden alle elezioni presidenziali americane, accordo Unione Europea/Regno Unito sulla Brexit dopo oltre 4 anni di trattative, risultati positivi dei vaccini Pfizer e Moderna e implementazione progressiva delle campagne di vaccinazione), stiamo adottando una visione più costruttiva per il 2021, nonostante una situazione sanitaria ed economica ancora fragile, che dovrebbe tuttavia migliorare gradualmente con l'efficace distribuzione dei vaccini. Le azioni congiunte di banche centrali e governi hanno permesso di "fissare" un limite massimo ai premi di credito Investment Grade e High Yield (in particolare negli Stati Uniti con l'intervento diretto della FED nel segmento High Yield). Di conseguenza, riteniamo che il tema della ricerca del rendimento in un contesto di "tasso zero" rimarrà rilevante e dovrebbe avvantaggiare il segmento del credito, e più in particolare High Yield e Subordinati finanziari.

### POLITICA DI REMUNERAZIONE

La politica di remunerazione delle società di gestione del Gruppo La Française mira a vigilare sull'applicazione dei principi relativi alla remunerazione di tutti i membri del personale delle società di gestione approvate dall'Autorité des Marchés Financiers. Il Gruppo garantisce il rispetto di una politica di remunerazione, fonte di valorizzazione e motivazione per i propri team, e assicura che, a parità di livello di posizione e di responsabilità, la remunerazione sia attribuita equamente.

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

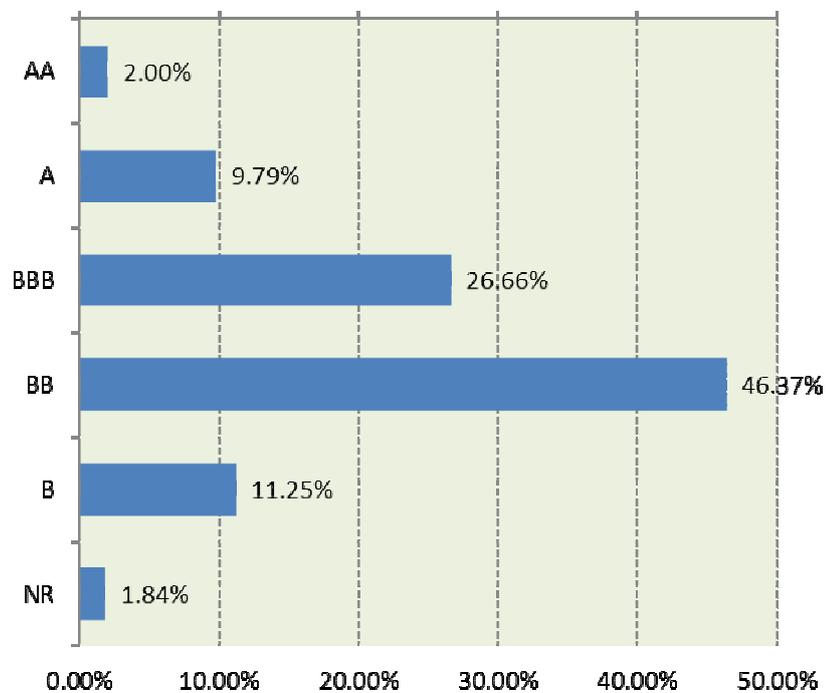
La Politica è determinata in modo tale da evitare situazioni di conflitto di interessi. Essa promuove una gestione sana ed efficace del rischio e non incoraggia l'assunzione di rischi che sarebbero incompatibili con i profili di rischio, il regolamento e i documenti costitutivi dei FIA o OICVM gestiti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

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

Per l'anno civile 2020, la remunerazione è così suddivisa:

La Française Asset Management	
<b>Asset gestiti:</b>	<b>16.464.000.000€</b>
<b>Organico:</b>	<b>91 persone</b>
<b>Remunerazione totale</b>	<b>7.571.850,72€</b>
<b>Remunerazione fissa</b>	<b>6 017 250,72€</b>
<b>Remunerazione variabile</b>	<b>1.554.600,00€</b>
<b>Quadri dirigenti</b>	<b>392.642,82€</b>
<b>Soggetti che si assumono rischi</b>	<b>4.489.514,91€</b>

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

**Ripartizione per rating dell'emittente in % delle attività**

*I risultati passati non costituiscono un'indicazione affidabile circa i risultati futuri.*

*Documento non verificato dal Revisore dei conti.*

NEF - Target 2025  
**Prospetti Finanziari al 31/12/20**

Stato Patrimoniale al 31/12/20

*Valori espressi in EUR*

Attivo		<b>262,281,093.54</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	Nota 2	257,915,976.46
<i>Prezzo d'acquisto</i>		252,662,485.30
<i>Plusvalenze latenti sul portafoglio titoli</i>		5,253,491.16
Depositi bancari a vista e liquidità		239,058.19
Interessi maturati		2,679,650.70
Sottoscrizioni da regolare		60,390.33
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	Nota 2	1,386,017.86
Passivo		<b>1,870,648.06</b>
Debiti bancari a vista		1,560,000.00
Tassa d'abbonamento	Nota 4	32,551.31
Rimborsi chiesti e non regolati		25,243.20
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	214,907.10
Spese della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	9,750.15
Spese professionali		5,345.81
Altre voci del passivo		22,850.49
Patrimonio netto		<b>260,410,445.48</b>

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/20 al 31/12/20

	Quote circolanti al 01/01/20	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/20
Target 2025 - Categoria D - Quote a distribuzione	17,726,796.757	7,751,488.637	660,482.788	24,817,802.606

## NEF - Target 2025

### Dati principali relativi agli ultimi 3 esercizi

	<i>Esercizio chiuso al :</i>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>
Patrimonio netto	EUR	260,410,445.48	186,740,154.90	75,546,847.23
<b>Target 2025 - Categoria D - Quote a distribuzione</b>				
Numero di quote		24,817,802.606	17,726,796.757	7,781,526.079
Valore patrimoniale netto della quota	EUR	10.49	10.53	9.71
Dividendo della quota		0.12	0.06	0.00

Il Comparto è stato lanciato il 2 maggio 2018 con NAV per quota di EUR 10

NEF - Target 2025  
Portafoglio titoli al 31/12/20  
Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
Valori mobiliari quotati in una borsa valori ufficiale e/o negoziati in altri mercati regolamentati			247,202,372.83	94.93%
<b>Obbligazioni</b>			<b>241,692,614.86</b>	<b>92.81%</b>
<i>Austria</i>				
800,000	RAIFFEISEN BANK SUB 6.00 13-23 16/10A	EUR	4,396,402.50	1.69%
1,900,000	SAPPI PAPIER HO 3.1250 19-26 15/04S	EUR	933,788.00	0.36%
1,500,000	WIENERBERGER AG 2.7500 20-25 04/06A	EUR	1,859,159.50	0.71%
<i>Belgio</i>				
1,200,000	BELFIUS BANQUE SA/NV 3.125 16-26 11/05A	EUR	1,603,455.00	0.62%
<i>Finlandia</i>				
1,200,000	BELFIUS BANQUE SA/NV 3.125 16-26 11/05A	EUR	1,376,916.00	0.53%
1,900,000	NOKIA OYJ 2.00 19-26 11/03A	EUR	1,977,653.00	0.76%
<i>Francia</i>				
2,200,000	ALTAREA 2.25 17-24 05/07A	EUR	1,977,653.00	0.76%
1,900,000	AUCHAN HOLDING SA 2.375 19-25 25/04A	EUR	40,514,953.70	15.56%
2,000,000	BFCM 3.00 15-25 11/09A	EUR	2,318,701.00	0.90%
1,500,000	BNP PARIBAS CARDIF 2.375 15-25 17/02A	EUR	2,053,453.50	0.79%
1,600,000	BNP PARIBAS CARDIF 1.00 17-24 29/11A	EUR	2,256,110.00	0.87%
1,300,000	CARREFOUR SA 1.25 15-25 03/06A	EUR	1,616,377.50	0.62%
1,950,000	CROWN EURO HOLDINGS 3.375 15-25 15/05S	EUR	1,643,704.00	0.63%
1,600,000	EDENRED SA 1.875 18-26 06/03A	EUR	1,373,346.00	0.53%
1,700,000	ELIS SA 1.0 19-25 03/04A	EUR	2,114,853.00	0.81%
1,800,000	FAURECIA 2.625 18-25 15/06S	EUR	1,753,808.00	0.67%
1,700,000	GETLINK SE 3.50 20-25 30/10S	EUR	1,689,179.50	0.65%
1,064,000	KAPLA HOLDING S 3.3750 19-26 15/12S	EUR	1,832,922.00	0.70%
750,000	LOXAM SAS 4.25 17-24 15/04S	EUR	1,761,370.00	0.68%
1,329,000	LOXAM SAS 3.25 19-25 14/01S	EUR	1,052,248.12	0.40%
800,000	NEXANS 2.75 17-24 05/04A	EUR	766,511.25	0.29%
1,300,000	ORANGE SA 1.1250 19-24 15/07A	EUR	1,335,113.40	0.51%
1,442,000	PSA BANQUE FRAN 0.6250 19-24 21/06A	EUR	846,588.00	0.33%
1,500,000	QUATRIM 5.8750 19-24 31/01A	EUR	1,356,433.00	0.52%
2,100,000	RENAULT SA 2.375 20-26 25/05S	EUR	1,470,054.11	0.56%
1,900,000	SOCIETE GENERALE SA 2.625 15-25 27/02A	EUR	1,561,515.00	0.60%
988,000	SPCM SA 2.0000 20-26 01/02A	EUR	2,129,127.00	0.82%
1,400,000	SPCM SA 4.875 17-25 15/09S	USD	2,065,233.50	0.79%
1,400,000	SPIE SA 3.125 17-24 22/03A	EUR	1,005,206.02	0.39%
1,800,000	TELEPERFORMANCE SE 1.50 17-24 03/04A	EUR	1,180,119.80	0.45%
1,800,000	WENDEL 2.75 14-24 10/02A	EUR	1,483,293.00	0.57%
<i>Germania</i>				
2,000,000	ADLER REAL ESTATE AG 3.0 18-26 27/04A	EUR	1,876,284.00	0.72%
1,900,000	COMMERZBANK AG 1.125 17-25 19/09A	EUR	1,973,403.00	0.76%
1,800,000	DEUTSCHE LUFTHA 3.0000 20-26 29/05A	EUR	19,743,400.00	7.58%
1,150,000	FRESENIUS SE 1.8750 19-25 15/02A	EUR	2,109,730.00	0.82%
1,200,000	HORNBAACH BAUMAR 3.2500 19-26 25/10A	EUR	1,974,138.00	0.76%
1,600,000	IHO VERWALTUNGS 3.75 16-26 15/09S	EUR	1,801,413.00	0.69%
300,000	KION GROUP AG 1.625 20-25 24/09A	EUR	1,233,087.50	0.47%
1,600,000	LANXESS AG 1.125 18-25 16/05A	EUR	1,297,938.00	0.50%
1,750,000	LB BADEN-WUERTT REGS 3.625 15-25 16/06A	EUR	1,649,840.00	0.63%
1,100,000	SCHAEFFLER AG 1.8750 19-24 26/03A	EUR	310,221.00	0.12%
2,000,000	TECHEM VERWALTUNGSGES 2.00 20-25 15/07S	EUR	1,685,048.00	0.65%
1,250,000	VOLKSWAGEN FIN 1.5 19-24 01/10A	EUR	1,932,770.00	0.74%
1,250,000	VOLKSWAGEN LEASING 1.375 17-25 20/01A	EUR	1,137,532.00	0.44%
<i>Irlanda</i>				
1,900,000	AERCAP IRELAND CAP 6.50 20-25 15/07S	USD	1,991,120.00	0.76%
1,600,000	AIB GROUP PLC 2.25 18-25 03/07A	EUR	1,311,218.75	0.50%
600,000	ARDAGH PACKAGING FIN 5.25 20-25 30/04S	USD	1,309,343.75	0.50%
1,058,000	BANK OF IRELAND 1.375 18-23 29/08A	EUR	11,959,872.57	4.59%
1,900,000	EIRCOM FINANCE 3.5000 19-26 15/05U	EUR	1,849,205.08	0.71%
2,308,000	PERMANENT TSB GROUP 2.125 19-24 26/09A	EUR	1,746,176.00	0.67%
2,300,000	SMURFIT KAPPA REGS 2.75 15-25 01/02S	EUR	516,461.58	0.20%
<i>Isola di Jersey</i>				
1,150,000	AVIS BUDGET FINANCE 4.50 17-25 15/05S	EUR	1,096,177.93	0.42%
1,600,000	LHC THREE PLC 4.125 17-24 15/08S	EUR	1,942,816.50	0.75%
<i>Isole Caiman</i>				
2,000,000	AVOLON HOLDINGS FUNDI 4.375 19-26 01/05S	USD	2,305,830.48	0.89%
			2,503,205.00	0.95%
			2,763,094.50	1.06%
			1,131,542.50	0.43%
			1,631,552.00	0.63%
			1,764,322.38	0.68%
			1,764,322.38	0.68%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

NEF - Target 2025  
Portafoglio titoli al 31/12/20  
Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
<i>Italia</i>			<i>16,703,080.98</i>	<i>6.41%</i>
1,400,000	ASSICURAZ GENERALI 4.125 14-26 04/05A	EUR	1,654,415.00	0.64%
1,500,000	DOVALUE 5.000 20-25 04/08S	EUR	1,568,865.00	0.60%
1,500,000	FINMECCANICA SPA 4.875 05-25 24/03A	EUR	1,722,630.00	0.66%
1,529,000	INFRASTRUTTURE 1.8750 20-26 08/07A	EUR	1,601,872.14	0.62%
1,900,000	INTESA SANPAOLO 3.928 14-26 15/09A	EUR	2,138,440.50	0.82%
1,200,000	LKQ 3.875 16-24 01/04S	EUR	1,300,074.00	0.50%
1,000,000	MEDIOBANCA 1.1250 19-25 15/07A	EUR	1,038,645.00	0.40%
494,000	RADIOTELEVISIONE ITAL 1.375 19-24 04/12A	EUR	509,990.78	0.20%
1,676,000	SNAM SPA 1.2500 19-25 28/08A	EUR	1,780,641.06	0.68%
2,000,000	TELECOM ITALIA SPA 3.00 16-25 30/09A	EUR	2,138,690.00	0.81%
1,350,000	WEBUILD SPA 1.75 17-24 26/10A	EUR	1,248,817.50	0.48%
<i>Lussemburgo</i>			<i>11,938,843.00</i>	<i>4.58%</i>
440,000	ARAMARK INTL FINANCE 3.125 17-25 01/04S	EUR	443,366.00	0.17%
1,500,000	ARCELORMITTAL SA 1.75 19-25 19/11A	EUR	1,545,982.50	0.59%
1,500,000	AROUNDTOWN SA 1.00 17-25 07/01A	EUR	1,548,847.50	0.59%
2,100,000	CNH INDUSTRIAL NV 1.8750 18-26 19/01A	EUR	2,252,827.50	0.87%
2,000,000	CONTOURGLOBAL 4.125 18-25 26/07S	EUR	2,055,870.00	0.79%
1,300,000	HANESBRANDS 3.50 16-24 15/06S	EUR	1,370,531.50	0.53%
1,400,000	LINCOLN FINANCING S.A 3.625 19-24 01/04S	EUR	1,418,816.00	0.54%
1,400,000	VIVION INVESTS 3.00 19-24 08/08A	EUR	1,302,602.00	0.50%
<i>Messico</i>			<i>1,216,536.00</i>	<i>0.47%</i>
1,200,000	CEMEX SAB DE CV 2.75 17-24 05/12S	EUR	1,216,536.00	0.47%
<i>Norvegia</i>			<i>2,046,420.00</i>	<i>0.79%</i>
2,000,000	ADEVINTA ASA 2.625 20-25 25/11A	EUR	2,046,420.00	0.79%
<i>Paesi Bassi</i>			<i>13,248,911.00</i>	<i>5.09%</i>
2,000,000	AXALTA COATING 3.75 16-25 15/01S	EUR	2,044,360.00	0.78%
2,100,000	DUFREY ONE BV 2.50 17-24 15/10S	EUR	2,023,182.00	0.78%
1,625,000	EDP FINANCE 1.875 18-25 12/10A	EUR	1,769,998.75	0.68%
1,464,000	ENEL FINANCE INTL 1.5000 19-25 21/07A	EUR	1,566,663.00	0.60%
1,200,000	ING GROEP NV 2.125 19-26 10/01A	EUR	1,326,828.00	0.51%
1,325,000	OI EUROPEAN GROUP 2.8750 19-25 15/02S	EUR	1,349,154.75	0.52%
1,100,000	OI EUROPEAN GROUP 3.125 16-24 15/11S	EUR	1,141,618.50	0.44%
300,000	ROYAL PHILIPS NV 1.375 20-25 30/03A	EUR	318,058.50	0.12%
1,500,000	STELLANTIS 3.875 20-26 05/01A	EUR	1,709,047.50	0.66%
<i>Regno Unito</i>			<i>24,332,031.91</i>	<i>9.34%</i>
1,600,000	ARROW GLOBAL FINANCE 5.125 16-24 15/09S	GBP	1,784,750.23	0.69%
1,300,000	BAT INTL FINANCE 2.75 13-25 25/03A	EUR	1,437,111.00	0.55%
1,500,000	CREDIT AGRICOLE LDN 1.375 18-25 13/03A	EUR	1,585,627.50	0.61%
1,700,000	EASYJET PLC 0.8750 19-25 11/06A	EUR	1,631,116.00	0.63%
905,000	GOLDMAN SACHS GROUP 3.375 20-25 27/03U	EUR	1,031,500.90	0.40%
1,900,000	HSBC HOLDINGS PLC 3.00 15-25 30/06A	EUR	2,129,159.00	0.81%
1,650,000	INEOS FINANCE P 2.8750 19-26 01/05S	EUR	1,675,047.00	0.64%
1,000,000	INTERN GAME TECH PLC 3.5 18-24 15/07S	EUR	1,045,650.00	0.40%
1,000,000	INTERNATIONAL G 3.5000 19-26 15/06S	EUR	1,036,960.00	0.40%
1,900,000	JAGUAR LAND ROVER 4.50 18-26 15/01S	EUR	1,804,639.00	0.69%
1,500,000	MARKS AND SPENCER 4.75 12-25 12/06A	GBP	1,863,466.74	0.71%
500,000	OCADO GROUP 4.00 17-24 15/06S	GBP	568,585.03	0.22%
2,200,000	ROLLS-ROYCE PLC 4.6250 20-26 16/02S	EUR	2,387,099.00	0.91%
1,500,000	STD CHARTERED SUB 3.125 14-24 19/11A	EUR	1,653,667.50	0.64%
1,500,000	TARGA RESOURCES 5.875 18-26 15/04S	USD	1,292,510.80	0.50%
1,650,000	VIRGIN MEDIA 5.50 16-26 15/08S	USD	1,405,142.21	0.54%
<i>Spagna</i>			<i>14,076,637.00</i>	<i>5.41%</i>
1,200,000	BANCO BILBAO VIZCAYA 1.375 18-25 14/05A	EUR	1,275,708.00	0.49%
1,900,000	BANCO DE SABADELL SA 0.875 19-25 22/07A	EUR	1,944,621.50	0.75%
1,900,000	BANCO SANTANDER SA 2.50 15-25 18/03A	EUR	2,061,566.50	0.79%
400,000	BANKIA SA 0.8750 19-24 25/03A	EUR	411,556.00	0.16%
1,000,000	BANKIA SA 1.0000 19-24 25/06A	EUR	1,031,260.00	0.40%
2,200,000	BANKINTER SA 0.8750 19-26 08/07A	EUR	2,272,886.00	0.87%
2,000,000	CELLNEX TELECOM SA 2.875 17-25 18/04A	EUR	2,165,590.00	0.83%
1,700,000	INTL CONSOLIDAT 0.5000 19-23 04/07A	EUR	1,587,358.00	0.61%
1,300,000	KUTXABANK SA 0.50 19-24 25/09A	EUR	1,326,091.00	0.51%
<i>Stati Uniti d'America</i>			<i>64,792,625.54</i>	<i>24.88%</i>
2,019,000	ADIEN US LLC 7.0000 19-26 15/05S	USD	1,791,366.84	0.69%
850,000	ADT CORP 4.125 13-23 15/06S	USD	739,813.79	0.28%
1,450,000	AIR LEASE CORP 3.25 18-25 01/03S	USD	1,267,724.92	0.49%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

NEF - Target 2025  
Portafoglio titoli al 31/12/20  
Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
1,500,000	ANTERO MEADSTREAM 5.375 17-24 15/09S	USD	1,200,507.29	0.46%
1,621,000	ARAMARK SERVICES INC 6.375 20-25 01/05S	USD	1,413,840.67	0.54%
1,850,000	ASHTAD CAPITAL IN 4.125 17-25 15/08S	USD	1,556,617.23	0.60%
1,710,000	BELDEN INC 2.875 17-25 15/09S	EUR	1,731,862.35	0.67%
1,800,000	BERRY GLOBAL INC 1.00 20-25 15/01S	EUR	1,819,053.00	0.70%
1,750,000	CHENIERE ENERGY 5.25 18-25 01/10S	USD	1,468,732.18	0.56%
1,500,000	COCA-COLA CO 0.75 19-26 22/09A	EUR	1,575,675.00	0.61%
876,000	COMMSCOPE TECH 144A 6.00 15-25 15/06S	USD	731,725.20	0.28%
1,400,000	DELL INTL/EMC CORP 6.02 16-26 15/06S	USD	1,393,707.93	0.54%
1,645,000	DELTA AIR LINES INC 7.0000 20-25 01/05S	USD	1,552,080.50	0.60%
500,000	DIAMONDBACK ENERGY 5.375 17-25 31/05S	USD	422,657.08	0.16%
1,850,000	ENCORE CAPITAL GROUP 4.875 20-25 15/10S	EUR	1,927,209.75	0.74%
2,000,000	FORD MOTOR CREDIT CO 3.021 19-24 06/03A	EUR	2,076,750.00	0.79%
2,000,000	GENERAL MOTORS FINAN 2.350 19-25 03/09A	GBP	2,320,567.72	0.88%
1,200,000	HCA INC 5.375 15-25 01/02S	USD	1,098,282.13	0.42%
1,400,000	HOWMET AEROSPAC 6.8750 20-25 01/05S	USD	1,347,027.95	0.52%
1,700,000	HUNTSMAN INTL 4.25 16-25 01/04S	EUR	1,914,123.50	0.74%
188,000	INGLES MARKETS INC 5.75 13-23 15/06S	USD	155,504.85	0.06%
1,100,000	IQVIA INC 3.25 17-21 18/03S	EUR	1,114,602.50	0.43%
1,900,000	ISTAR INC 4.2500 19-25 01/08S	USD	1,533,739.43	0.59%
1,200,000	JEFFERIES GROUP 1.0000 19-24 19/07A	EUR	1,224,444.00	0.47%
1,400,000	KRAFT HEINZ FOODS CO 3.95 16-25 15/07S	USD	1,255,573.31	0.48%
1,300,000	LAMB WESTON HOLDINGS 4.625 16-24 01/11S	USD	1,109,730.26	0.43%
1,600,000	MATTEL 6.75 17-25 31/12S	USD	1,377,230.87	0.53%
889,000	MERCER INTERNATIONAL 7.375 19-21 26/01S	USD	755,262.41	0.29%
2,150,000	MPT OPER PARTNERSHIP 3.325 17-25 24/03A	EUR	2,296,737.50	0.87%
1,716,000	NETFLIX INC 3.0000 20-25 15/06S	EUR	1,842,657.96	0.71%
1,900,000	NORDSTROM INC 8.75 20-25 15/05S	USD	1,732,572.86	0.67%
1,700,000	PDC ENERGY INC 6.125 17-24 15/09S	USD	1,423,478.12	0.55%
1,000,000	PILGRIMS PRIDE 144A 5.75 15-25 15/03S	USD	839,377.40	0.32%
1,300,000	PRIME SECURITY SERVIC 5.75 19-26 15/04S	USD	1,162,700.67	0.45%
500,000	PTC INC 3.625 20-25 15/02S	USD	421,726.02	0.16%
1,781,000	PVH CORP 3.625 16-24 15/07S	EUR	1,952,118.48	0.75%
1,562,000	QEP RESOURCES 5.625 17-26 01/03S	USD	1,400,211.88	0.54%
1,500,000	RANGE RESOURCES CO 4.875 16-25 15/05S	USD	1,158,218.56	0.44%
1,710,000	SILGAN HOLDING INC 3.25 17-25 15/03S	EUR	1,733,769.00	0.67%
1,300,000	SOUTHWEST AIRLINES 5.25 20-25 04/05S	USD	1,226,601.54	0.47%
1,500,000	SOUTHWESTERN ENERG 4.95 15-25 23/01S	USD	1,277,402.01	0.49%
1,750,000	TEGNA INC 4.7500 20-26 15/03S	USD	1,518,824.87	0.58%
1,500,000	TENNECO INC REGS 5.00 17-24 15/07S	EUR	1,523,175.00	0.58%
1,090,000	TOLL BROS FINANCE 4.875 15-25 15/11S	USD	1,004,859.01	0.39%
1,240,000	UNITED RENTALS NA 5.875 16-26 15/09S	USD	1,070,597.67	0.41%
2,000,000	WELLS FARGO 0.50 19-24 26/04A	EUR	2,030,310.00	0.78%
1,500,000	XEROX HOLDINGS CORP 5.00 20-25 15/08S	USD	1,301,874.33	0.50%
	<i>Svezia</i>		5,628,156.30	2.16%
2,000,000	INTRUM AB 4.8750 20-25 15/08A	EUR	2,076,360.00	0.79%
1,740,000	VATTENFALL AB 0.5000 19-26 24/06A	EUR	1,793,800.80	0.69%
1,700,000	VOLVO CAR AB 2.1250 19-24 02/04A	EUR	1,757,995.50	0.68%
	<i>Turchia</i>		3,212,758.48	1.23%
1,919,000	TURKEY 6.8750 19-25 28/02S	USD	1,726,560.48	0.66%
1,400,000	TURKEY 4.625 19-25 31/03A	EUR	1,486,198.00	0.57%
	<b>Obbligazioni a tasso variabile</b>		<b>5,509,757.97</b>	<b>2.12%</b>
	<i>Italia</i>		1,082,810.00	0.42%
1,000,000	MEDIOBANCA FL.R 15-25 10/09Q	EUR	1,082,810.00	0.42%
	<i>Lussemburgo</i>		1,381,906.50	0.53%
1,300,000	GRAND CITY PROPRIETIES FL.R 15-25 17/04S	EUR	1,381,906.50	0.53%
	<i>Paesi Bassi</i>		1,690,343.97	0.65%
1,743,000	Q-PARK HOLDING FL.R 20-26 01/03Q	EUR	1,690,343.97	0.65%
	<i>Svizzera</i>		1,354,697.50	0.52%
1,300,000	UBS GROUP SA FL.R 18-25 17/04A	EUR	1,354,697.50	0.52%
	<b>Altri valori mobiliari</b>		<b>5,108,895.05</b>	<b>1.96%</b>
	<b>Obbligazioni</b>		<b>5,108,895.05</b>	<b>1.96%</b>
	<i>Francia</i>		2,124,080.00	0.82%
2,000,000	TEREOS FINANCE GROUPE 7.5 20-25 30/10U	EUR	2,124,080.00	0.82%

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio

NEF - Target 2025  
Portafoglio titoli al 31/12/20  
*Valori espressi in EUR*

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
	<i>Spagna</i>		<i>1,418,928.00</i>	<i>0.54%</i>
1,400,000	EL CORTE INGLES 3 18-24 15/03S	EUR	1,418,928.00	0.54%
	<i>Stati Uniti d'America</i>		<i>1,565,887.05</i>	<i>0.60%</i>
1,800,000	BURLINGTON COAT FACT 6.25 20-25 15/04S	USD	1,565,887.05	0.60%
Azioni/Quote di OICR/OIC			5,604,708.58	2.15%
<b>Azioni/Quote di fondo d'investimento</b>			<b>5,604,708.58</b>	<b>2.15%</b>
	<i>Francia</i>		<i>5,604,708.58</i>	<i>2.15%</i>
	52 LA FRANCAISE TRESORERIE-I FCP	EUR	5,604,708.58	2.15%
<b>Totale portafoglio titoli</b>			<b>257,915,976.46</b>	<b>99.04%</b>

## NEF - Target 2025

### Conto Economico e Variazioni Patrimoniali dal 01/01/20 al 31/12/20

*Valori espressi in EUR*

<b>Proventi</b>		<b>6,531,297.41</b>
Cedole nette da obbligazioni	Nota 2	6,478,817.00
Interessi bancari su conti correnti	Nota 2	2,842.65
Proventi realizzati su prestito di titoli	Nota 2,7	49,637.76
<b>Spese</b>		<b>2,612,326.87</b>
Commissioni di gestione e consulenza	Nota 5	2,153,428.05
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria	Nota 6	55,685.78
Tassa d'abbonamento	Nota 4	111,169.61
Spese amministrative		49,517.78
Spese professionali		5,810.13
Interessi bancari su scoperto		3,687.04
Spese legali		4,785.20
Spese di transazioni	Nota 2	13,389.10
Spese di pubblicazione e stampa		1,452.38
Spese di banca corrispondente	Nota 2	149,116.28
Altre spese		64,285.52
<b>Reddito netto da investimenti</b>		<b>3,918,970.54</b>
Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su:		
- negoziazione di titoli	Nota 2	-2,696,512.61
- contratti a termine su divise	Nota 2	2,283,118.20
- cambi	Nota 2	-840,820.85
<b>Utile netto realizzato</b>		<b>2,664,755.28</b>
Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su:		
- investimenti	Nota 2	-899,867.34
- contratti a termine su divise	Nota 2	2,396,751.79
<b>Aumento del patrimonio netto da operazioni di mercato</b>		<b>4,161,639.73</b>
Dividendi distribuiti	Nota 8	-2,090,401.62
Sottoscrizione di quote a distribuzione		78,138,063.19
Riscatto di quote a distribuzione		-6,539,010.72
<b>Aumento del patrimonio netto</b>		<b>73,670,290.58</b>
<b>Patrimonio netto all'inizio dell'anno</b>		<b>186,740,154.90</b>
<b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>		<b>260,410,445.48</b>

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

### Relazione del gestore degli investimenti

Nel corso del 2020 il fondo NEF Ethical Global Trends SDG (quote di categoria R) ha registrato una performance negativa dell'1,18% al netto delle commissioni (rispetto al -8.5% dell'indice MSCI ACWI Value Net).

Nella prima parte dell'anno un virus moderatamente letale si è diffuso in tutto il mondo, iniziando una pandemia, evento ignoto prima della globalizzazione. Le ripercussioni economiche e finanziarie sono state estremamente gravi, portando il mondo in ginocchio. Dalla fine di febbraio, i mercati azionari e obbligazionari sono caduti, innescando un circolo vizioso che ha tagliato le valutazioni più di un terzo e impiegando circa quattro settimane a stabilizzarsi. Durante questa difficile fase, il fondo ha mantenuto i propri investimenti, aspettando che la tempesta passasse.

Finita l'onda di venditori forzati, il mercato ha realizzato che lo stimolo monetario e fiscale sarebbe stato massivo e che gli effetti di eventi esogeni traumatici tendono a venir meno una volta che il problema viene risolto, che ci si trovi nel caso di una guerra, di un disastro naturale o di un virus. Da allora, il mercato azionario ha realizzato un significativo recupero.

Tuttavia, la ripresa del mercato azionario è stata disomogenea, con le società growth a sovraperformare quelle value ed il tema del "restare a casa" prosperare, mentre il tema dei viaggi e ospitalità è stato colpito duramente.

Il fondo è rimasto coerente con il suo mandato: gestire e promuovere un portafoglio value con limitati rischi ESG e composto da società strumentali al raggiungimento degli obiettivi di sviluppo sostenibile (SDGs) definiti dall'ONU. Solitamente, i terremoti finanziari creano opportunità per acquisire esposizione su società promettenti a valutazioni attraenti, e questo caso non ha rappresentato un'eccezione. Conseguentemente, durante questo periodo abbiamo lavorato su un portafoglio composto da 350 nomi che è stato lanciato solo pochi mesi prima (novembre 2019) per focalizzarci su un numero minore di titoli che meglio soddisfacessero i nostri criteri di valutazioni attraenti, di basso/moderato rischio ESG e di positivo impatto sul nostro pianeta e sulla società. In tutto l'anno siamo arrivati ad un portafoglio di 220 azioni con queste caratteristiche, distribuite su più di 20 paesi. Il portafoglio è suddiviso in sette temi (Infrastrutture, Mobilità, Comunicazione, Finanza, Materiali, Alimentazione e Salute). Ogni tema si divide a sua volta in piccoli portafogli denominati TrendSDG. Ogni trendSDG è composto da realtà che seguono una specifica tendenza che nel lungo periodo aiuterà il raggiungimento di uno o più dei 17 obiettivi SDG definiti dall'Onu.

Il Tema Infrastrutture ha realizzato un ritorno positivo (+7.8%). Al suo interno i TrendSDG Energie Rinnovabili e Gestione dei Rifiuti hanno conseguito delle buone performance, più che compensando la negativa performance del TrendSDG relativo alla Globalizzazione dei Trasporti, colpita dai lockdown. Nel TrendSDG Energie Rinnovabili ci siamo spostati dal settore eolico a quello solare e infine all'idroelettrico, dal momento che l'entusiasmo degli investitori ha fatto salire le valutazioni sopra livelli su cui ci sentivamo confidenti. Ciononostante, questo TrendSDG rimane uno dei maggiormente pesati all'interno del Tema Infrastrutture e risulta ora focalizzato su operatori di rete e solide conglomerate con trascurate divisioni che sono attive nell'area rinnovabili.

Il Tema Mobilità è stato anch'esso positivo durante il 2020 (+16.9%). Questo Tema è composto da due TrendSDG: Mobilità intelligente e Mobilità elettrica. L'interesse degli investitori in quest'ultima è cresciuto significativamente durante l'anno, grazie al successo di Tesla e alla crescente penetrazione dei veicoli elettrici. Qui deteniamo alcuni titoli esposti ai diversi componenti delle batterie al litio ed un fondo specializzato che fornisce la necessaria diversificazione. Il Tema Comunicazione è risultato pressoché invariato durante l'anno, Il TrendSDG 5G rappresenta la principale componente di questo Tema. Il 5G sta arrivando, portando enormi opportunità. Tuttavia, gli operatori di servizi di telecomunicazione e di apparecchiature di telecomunicazione sono ancora molto depressi e non incorporano ancora le opportunità derivanti da questo salto tecnologico, ben adattandosi al nostro portafoglio value.

Il Tema della Finanza è notevolmente sceso (-8.7%). Qui investiamo in tre TrendSDG: La Buona Banca, La Buona Assicurazione ed il Buon Risparmio Gestito. Questi TrendSDG chiaramente comprendono società finanziarie che producono un impatto positivo sulla nostra società. Nel settore bancario investiamo in banche commerciali che sono ben integrate nelle comunità e che aiutano famiglie e piccole imprese a crescere ed a svilupparsi. Nelle assicurazioni investiamo in compagnie che operano nell'ambito di un solido quadro etico, che aiutano gli agricoltori nei mercati emergenti e quelle realtà esposte alla micro-assicurazione. Nel risparmio gestito investiamo in società che sono trasparenti, innovative e con un solido e consistente approccio in termini di Investimento Socialmente Responsabile. Questo Tema offre significativo valore, specialmente nel settore bancario. Qui le valutazioni sono estremamente depresse, mentre il capitale è solido e si è vicini ad un punto di inversione della profittabilità.

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

Il Tema Alimentazione è stato leggermente negativo (-1.1%). Mentre questo Tema è risultato abbastanza resiliente durante la caduta dei mercati, ha sottoperformato nella fase di ripresa, non riuscendo a recuperare tutte le perdite. I tre TrendSDG Agricoltura Sostenibile, Allevamento Responsabile e Nuovi Stili di Vita rappresentano circa l'80% del Tema. Quest'ultimo, Nuovi Stili di Vita, è salito significativamente di peso nel corso dell'anno. Si tratta di un TrendSDG che investe in società che aiutano il consumatore a adottare una alimentazione più sana, essendo in grado di offrire alternative appetitose. Una dieta maggiormente bilanciata, minori consumi di carne e maggiore consumi di vegetali possono migliorare l'aspettativa di vita e ridurre significativamente l'emissione di gas serra.

Il Tema Materiali è stato positivo (+11.2%). Qui, circa due terzi del Tema è rappresentato dal TrendSDG Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio, dove investiamo nei principali operatori del legno, alluminio e fibre di carbone. Circa il 10% del Tema è dedicato al TrendSDG Riciclo dell'Acciaio, che investe in società centrali al maggiore utilizzo di acciaio riciclato, con evidenti ripercussioni positive sull'ambiente. Il resto del Tema è dedicato al TrendSDG Le Fibre del Futuro dove siamo esposti su realtà all'avanguardia nella ricerca e sviluppo di nuovi materiali verdi. In questo Tema i produttori di legno e alluminio si sono comportati molto bene, generando la maggior parte della performance. Questo Tema evidenzia valutazione di 11.5 volte gli utili 2021, nonostante il suo significativo potenziale di crescita.

Il Tema Salute è risultato negativo (-3.6%). Nel corso dell'anno, al suo interno, abbiamo incrementato il TrendSDG Diagnostica, in quanto l'epidemia ha generato nuova domanda per questi servizi, già in crescita per via dell'invecchiamento della popolazione. Qui, insieme a operatori puri come Quest Diagnostics e Lab of America, abbiamo inserito Walgreen e CVS, due storie di turnaround che mirano a fornire servizi diagnostici attraverso il loro network di farmacie. Non abbiamo investito sui diversi produttori di vaccini contro il Covid, in quanto non speculiamo sul flusso di notizie di breve termine. Tuttavia, abbiamo mantenuto e incrementato i titoli facenti parte del TrendSDG Prevenzione delle Epidemie, dove siamo posizionati sui più importanti e organizzati operatori del settore (tra gli altri Glaxo, Sanofi e Pfizer), che dovranno investire e crescere per meglio preparare la nostra società ad affrontare queste emergenze.

Abbiamo iniziato l'anno con una limitata esposizione al dollaro (18%), ben al di sotto del peso dell'indice MSCI ACWI Value Net (56%), perché ritenevamo la sua valutazione non attraente. Tuttavia, a seguito della debolezza, abbiamo gradualmente incrementato l'esposizione su questa divisa, portandola al 35%.

La diversificazione del fondo è ben superiore ai principali indici globali, incluso MSCI ACWI Value Net, e, in maniera consistente con il suo approccio value, è sovrappesato sull'area Euro, UK, Corea e Giappone. Questi mercati trattano a valutazione molto attraenti e possono contare su diversi catalizzatori. Dal punto di vista valutativo, il fondo presenta un rapporto Prezzo/Utili 2021 medio di 10.9 volte (Vs. 14.7 volte per l'indice MSCI ACWI Value Net) ed un rapporto Prezzo/Patrimonio Netto 2020 di 1.2 volte (Vs. 1.7 volte del benchmark). Mentre queste metriche non possono essere esaustive nella valutazione di portafoglio, sono quantomeno indicative. Anche in termini di rischio ESG, il fondo emerge, registrando uno score ESG secondo Thomson Reuters di 74 (Vs. 68 per l'indice MSCI ACWI Value Net e 69 per l'indice MSCI World ESG leaders).

NEF - Ethical Global Trends SDG  
**Prospetti Finanziari al 31/12/20**

Stato Patrimoniale al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Attivo	<b>168,460,206.85</b>
Portafoglio titoli a prezzo di mercato	165,029,354.13
<i>Prezzo d'acquisto</i>	<i>162,818,816.87</i>
<i>Plusvalenze latenti sul portafoglio titoli</i>	<i>2,210,537.26</i>
Depositi bancari a vista e liquidità	1,425,861.14
Crediti verso broker per vendita titoli	1,803,902.50
Sottoscrizioni da regolare	26,803.37
Dividendi da incassare	173,625.07
Altre voci dell'attivo	660.64
Passivo	<b>1,827,427.72</b>
Debiti bancari a vista	397,322.19
Debiti verso broker per acquisto titoli	1,827,152.20
Tassa d'abbonamento	15,688.14
Rimborsi chiesti e non regolati	251,512.05
Minusvalenze non realizzate su contratti a termine su divise	148,213.71
Commissioni di gestione e consulenza	165,491.73
Spese della banca depositaria e sub-depositaria	8,615.79
Spese professionali	3,081.40
Altre voci del passivo	10,350.51
Patrimonio netto	<b>165,632,779.13</b>

Variazioni nel numero di quote in circolazione dal 01/01/20 al 31/12/20

	Quote circolanti al 01/01/20	Quote sottoscritte	Quote riscattate	Quote circolanti al 31/12/20
Ethical Global Trends SDG - Categoria R - Quote a capitalizzazione	6,518,477.394	6,435,305.058	1,551,417.497	11,402,364.955
Ethical Global Trends SDG - Categoria I - Quote a capitalizzazione	3,792,730.652	3,157,279.677	2,248,533.712	4,701,476.617
Ethical Global Trends SDG - Categoria C - Quote a capitalizzazione	254,252.048	85,578.866	31,648.809	308,182.105

## NEF - Ethical Global Trends SDG

Dati principali relativi agli ultimi 3 esercizi

		<i>Esercizio chiuso al :</i>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>
Patrimonio netto	EUR		165,632,779.13	107,561,919.90	0.00
<b>Ethical Global Trends SDG - Categoria R -</b>					
<b>Quote a capitalizzazione</b>					
Numero di quote			11,402,364.955	6,518,477.394	0.000
Valore patrimoniale netto della quota	EUR		10.05	10.17	0.00
<b>Ethical Global Trends SDG - Categoria I -</b>					
<b>Quote a capitalizzazione</b>					
Numero di quote			4,701,476.617	3,792,730.652	0.000
Valore patrimoniale netto della quota	EUR		10.20	10.19	0.00
<b>Ethical Global Trends SDG - Categoria C -</b>					
<b>Quote a capitalizzazione</b>					
Numero di quote			308,182.105	254,252.048	0.000
Valore patrimoniale netto della quota	EUR		10.15	10.19	0.00

Il Comparto è stato lanciato il 4 novembre 2019 con NAV per quota di EUR 10

## NEF - Ethical Global Trends SDG

Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
Valori mobiliari quotati in una borsa valori ufficiale e/o negoziati in altri mercati regolamentati			162,694,420.85	98.23%
<b>Azioni</b>			<b>162,559,699.99</b>	<b>98.15%</b>
<i>Australia</i>				
136,000	IGO NL	AUD	1,280,166.54	0.77%
330,000	TASSAL GROUP LTD	AUD	703,633.61	0.42%
<i>Belgio</i>				
13,702	BPOST SA	EUR	116,329.98	0.07%
84,011	ORANGE BELGIUM	EUR	1,831,439.80	1.11%
<i>Bermuda</i>				
2,132,000	BEIJING ENTERPRISES WATER	HKD	3,719,526.73	2.25%
15,100	BUNGE LTD	USD	697,931.30	0.42%
1,444,491	COSCO SHIPPING	HKD	806,990.47	0.49%
2,504,000	FIRST PACIFIC CO LTD	HKD	854,213.92	0.52%
594,100	VEON SPONS ADR REPR 1 SH	USD	629,325.11	0.38%
<i>Brasile</i>				
27,100	VALE ADR REP 1SH	USD	731,065.93	0.44%
<i>Canada</i>				
55,800	MAPLE LEAF FOODS INC	CAD	370,137.72	0.22%
<i>Cile</i>				
279,601	ENEL CHILE SP ADR SHS SPONSORED AMERICA	USD	1,007,276.91	0.61%
<i>Cina</i>				
1,700,000	BAIC MOTOR -H- UNITARY 144A/REGS	HKD	886,356.36	0.54%
500,000	CHINA COMM CONSTRUCTION -H-	HKD	886,356.36	0.54%
1,332,000	CHINA LONGYUAN POWER GROUP CORP -H-	HKD	3,838,660.92	2.32%
26,200	CHINA TELECOM CORP LTD-ADR	USD	525,993.43	0.32%
1,358,000	CN RAILW SIGNAL -H- UNITARY 144A/REGS	HKD	173,711.94	0.10%
2,200,000	CRRC CORP -H- SHS -HCOMPANY	HKD	1,209,668.73	0.73%
90,000	ZHUZHOU CRRC -H-	HKD	588,224.27	0.36%
<i>Corea del Sud</i>				
67,000	BNK FINANCIAL GROUP INC	KRW	375,720.46	0.23%
9,050	DB INSURANCE RG REGISTERED SHS	KRW	617,971.00	0.37%
4,200	DOSSAN CO LTD	KRW	347,371.09	0.21%
16,400	GS ENGINEERING & CONSTRUCTION	KRW	12,772,724.27	7.71%
21,100	HANA FINANCIAL GROUP INC	KRW	280,929.85	0.17%
18,900	HYUNDAI ENGINEERING CONSTRUCTION	KRW	291,764.86	0.18%
13,300	KB FINANCIAL GROUP INC	KRW	164,702.78	0.10%
8,300	KOOKMIN BANK ADR 1 SH	USD	470,594.45	0.28%
117,310	KT ADR	USD	532,263.72	0.32%
17,000	LG ELECTRONICS INC PFD SHS.NON VOTING	KRW	545,182.03	0.33%
4,820	POSCO	KRW	425,772.52	0.26%
46,200	SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD PFD SHS N/VTG	KRW	267,851.03	0.16%
4,756	SAMSUNG FIRE AND MARINE INSURANCE PREF.	KRW	1,052,549.18	0.64%
12,800	SAMSUNG LIFE INSURANCE CO LTD	KRW	908,957.22	0.55%
14,800	SHINHAN FINANCIAL GROUP	KRW	992,334.23	0.60%
14,000	SHINHAN FINANCIAL GROUP CO LTD REPR.2SHS	USD	2,592,168.32	1.57%
4,200	SK INNOVATION	KRW	498,545.65	0.30%
4,108	SK INNOVATION CO LTD NON VOTING	KRW	752,926.98	0.45%
51,200	SK TELECOM CO LTD - ADR - REP.1/90 SH	USD	352,135.14	0.21%
<i>Danimarca</i>				
35,540	ISS A/S	DKK	339,532.23	0.20%
<i>Filippine</i>				
980,000	MANILLA WATER COMPANY INC	PHP	731,660.41	0.44%
<i>Finlandia</i>				
805,979	NOKIA OYJ	EUR	551,440.58	0.33%
65,700	STORA ENSO -R-	EUR	1,021,413.09	0.62%
122,900	WARTSILA CORPORATION -B-	EUR	503,422.44	0.30%
<i>Francia</i>				
7,600	ATOS SE	EUR	503,422.44	0.30%
125,000	AXA SA	EUR	271,686.15	0.16%
44,700	BNP PARIBAS SA	EUR	271,686.15	0.16%
14,610	BOUYGUES SA	EUR	4,569,151.33	2.76%
89,002	CARREFOUR SA	EUR	2,539,639.83	1.54%
29,200	CNP ASSURANCES	EUR	1,027,876.50	0.62%
46,900	CREDIT AGRICOLE SA	EUR	1,001,635.00	0.60%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Ethical Global Trends SDG

## Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
3,000	DANONE SA	EUR	161,280.00	0.10%
90,600	ENGIE SA	EUR	1,134,312.00	0.68%
18,800	ERAMET SA	EUR	806,896.00	0.49%
13,392	IMERYS SA	EUR	517,734.72	0.31%
23,000	METROPOLE TELEVISION SA	EUR	304,980.00	0.18%
398,700	NATIXIS SA	EUR	1,111,974.30	0.67%
259,000	ORANGE	EUR	2,521,106.00	1.53%
24,880	PUBLICIS GROUPE	EUR	1,014,108.80	0.61%
43,410	RENAULT SA	EUR	1,552,341.60	0.94%
9,200	SANOFI	EUR	724,040.00	0.44%
68,500	SOCIETE GENERALE SA	EUR	1,166,007.00	0.70%
42,000	SUEZ ACT.	EUR	681,240.00	0.41%
58,600	T.F.1 SA	EUR	386,174.00	0.23%
27,200	VALEO SA	EUR	878,016.00	0.53%
66,900	VEOLIA ENVIRONNEMENT SA	EUR	1,338,669.00	0.81%
	<i>Germania</i>		<i>9,754,566.32</i>	<i>5.89%</i>
2,600	ALLIANZ SE REG SHS	EUR	521,820.00	0.32%
24,100	BAYER AG REG SHS	EUR	1,160,535.50	0.70%
88,000	COMMERZBK	EUR	463,408.00	0.28%
7,300	CONTINENTAL AG	EUR	885,125.00	0.53%
9,600	DAIMLER AG NAMEN-AKT	EUR	554,784.00	0.33%
30,300	DEUTSCHE LUFTHANSA AG REG SHS	EUR	327,694.50	0.20%
8,600	DEUTSCHE POST AG REG SHS	EUR	348,300.00	0.21%
24,100	DEUTSCHE TELEKOM AG REG SHS	EUR	360,415.50	0.22%
183,000	E.ON SE	EUR	1,658,712.00	0.99%
20,300	HHLA NAMEN AKT	EUR	374,332.00	0.23%
104,600	METRO WHOLESALE AND FOOD SPECIALIST AG	EUR	961,901.60	0.58%
27,455	PROSIEBENSAT.1 NAMEN-AKT	EUR	377,643.53	0.23%
54,303	SGL CARBON SE	EUR	195,219.29	0.12%
28,000	SIEMENS ENERGY - REGISTERED SHS	EUR	840,000.00	0.51%
35,400	TUI AG REG SHS	EUR	183,584.40	0.11%
3,550	VOLKSWAGEN AG VORZ.AKT	EUR	541,091.00	0.33%
	<i>Giappone</i>		<i>29,866,972.83</i>	<i>18.02%</i>
22,000	AGC INC.	JPY	629,785.89	0.38%
19,000	ANA HD	JPY	334,434.76	0.20%
66,500	ASAHI KASEI CORPORATION	JPY	546,715.43	0.33%
40,000	ASTELLAS PHARMA	JPY	506,131.46	0.31%
19,230	CANON INC	JPY	285,178.15	0.17%
18,350	DAIWA HOUSE INDUSTRY CO LTD	JPY	440,208.98	0.27%
4,400	EAST JAPAN RAILWAY CO	JPY	230,678.60	0.14%
128,400	FUJIKURA LTD	JPY	466,798.63	0.28%
23,800	FURUKAWA ELECTRIC CO LTD	JPY	517,836.05	0.31%
77,400	HITACHI LTD	JPY	2,456,803.75	1.48%
18,850	ITOCHU CORP	JPY	439,493.91	0.27%
53,400	JAPAN AIRLINES CO LTD	JPY	811,075.27	0.49%
77,200	JAPAN POST HOLDINGS CO	JPY	488,021.13	0.29%
21,500	KANEKA CORP	JPY	598,517.41	0.36%
15,000	KDDI CORP	JPY	366,231.62	0.22%
19,490	KOMATSU LTD	JPY	433,819.84	0.26%
51,000	KURARAY CO LTD	JPY	422,704.15	0.26%
65,100	MARUBENI CORP	JPY	344,071.76	0.21%
96,100	MAZDA MOTOR CORP	JPY	507,006.03	0.31%
8,080	MEIJI HLDGS	JPY	460,057.57	0.28%
51,000	MITSUBISHI MOTORS CORP	JPY	84,862.58	0.05%
135,700	MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GROUP INC	JPY	482,636.33	0.29%
28,600	MIZUHO FINANCIAL GROUP INC	JPY	293,995.50	0.18%
22,000	MS&AD INSURANCE GROUP HOLDING	JPY	533,669.81	0.32%
5,650	NEC CORP	JPY	247,289.14	0.15%
179,600	NIKON CORP	JPY	900,797.29	0.54%
13,000	NIPPON ELECTRIC GLASS CO LTD	JPY	226,465.83	0.14%
17,000	NIPPON PAPER INDUSTRIES CO	JPY	157,793.46	0.10%
15,300	NIPPON TELEGRAPH AND TELEPHONE CORP	JPY	327,404.68	0.20%
128,900	OJI HOLDINGS	JPY	598,731.12	0.36%
24,800	OTSUKA HOLDINGS	JPY	844,301.09	0.51%
259,750	PANASONIC CORP	JPY	2,441,717.60	1.47%
113,500	RESONA HOLDINGS INC	JPY	320,794.92	0.19%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Ethical Global Trends SDG

Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
27,200	SEKISUI CHEMICAL CO LTD	JPY	418,923.54	0.25%
34,500	SHINSEI BANK LTD	JPY	348,251.25	0.21%
34,600	SHOWA DENKO KK	JPY	601,110.37	0.36%
7,100	SONY CORP	JPY	584,271.12	0.35%
225,800	SUMITOMO CHEMICAL CO LTD	JPY	721,178.19	0.44%
39,700	SUMITOMO CORP	JPY	420,621.82	0.25%
39,700	SUMITOMO ELECTRIC INDUSTRIES LTD	JPY	420,465.28	0.25%
42,700	SUMITOMO METAL MINING CO LTD	JPY	1,561,115.10	0.94%
16,000	SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GROUP INC	JPY	398,596.27	0.24%
33,000	SUMITOMO RUBBER INDUSTRIES LTD	JPY	227,451.60	0.14%
8,100	TAISHO PHARMACEUTICAL HOLDINGS CO LTD	JPY	440,755.49	0.27%
122,000	TEIJIN LTD	JPY	1,840,511.02	1.11%
113,800	TORAY INDUSTRIES	JPY	539,182.52	0.33%
112,000	TOSHIBA CORP	JPY	2,598,509.52	1.56%
	<i>Hong Kong</i>		2,006,920.90	1.21%
1,032,000	CHINA EVERBRIGHT ENVIRONMENT GROUP LTD	HKD	491,496.03	0.30%
42,000	CHINA MOBILE SP ADR.REPR.5 SHS	USD	976,839.70	0.58%
269,000	HANG LUNG GROUP LTD	HKD	538,585.17	0.33%
	<i>Indonesia</i>		1,635,356.75	0.99%
2,034,600	BANK DANAMON INDONESIA SERIES -A-	IDR	381,851.90	0.23%
872,000	BANK MANDIRI	IDR	332,426.61	0.20%
1,010,000	BANK NEGARA INDONESIA	IDR	377,630.88	0.23%
5,091,200	PT BANK TABUNGAN NEGARA (PERSERO)	IDR	543,447.36	0.33%
	<i>Irlanda</i>		359,478.00	0.22%
9,450	SMURFIT KAPPA PLC	EUR	359,478.00	0.22%
	<i>Isola Maurizio</i>		139,451.93	0.08%
1,390,000	GOLDEN AGRI-RESOURCES	SGD	139,451.93	0.08%
	<i>Isole Caiman</i>		1,128,486.34	0.68%
202,000	CHINA MEDICAL SYSTEM HOLDINGS LTD	HKD	192,833.99	0.12%
47,700	FRESH DEL MONTE PRODUCE	USD	935,652.35	0.56%
	<i>Italia</i>		3,859,137.02	2.33%
92,000	ENEL SPA	EUR	761,392.00	0.46%
1,320,000	TELECOM ITALIA	EUR	498,168.00	0.30%
2,323,000	TELECOM ITALIA - RSP	EUR	984,487.40	0.59%
67,000	UNICREDIT SPA REGS	EUR	512,416.00	0.31%
932,888	WEBUILD - AZ NOM POST RAGGRUPPAMENT	EUR	1,102,673.62	0.67%
	<i>Lussemburgo</i>		611,996.00	0.37%
15,400	RTL GROUP	EUR	611,996.00	0.37%
	<i>Malesia</i>		929,740.86	0.56%
574,000	AMMB HOLDING BHD	MYR	410,377.96	0.25%
244,000	MALAYSIA AIRPORTS HOLDINGS	MYR	286,411.96	0.17%
1,710,000	SIME DARBY PROPERTY BHD	MYR	232,950.94	0.14%
	<i>Norvegia</i>		1,400,928.34	0.85%
159,000	NORSK HYDRO ASA	NOK	605,306.44	0.37%
23,400	YARA INTERNATIONAL ASA	NOK	795,621.90	0.48%
	<i>Paesi Bassi</i>		1,816,263.29	1.10%
222,359	AEGON NV	EUR	719,331.37	0.44%
93,600	ING GROUP NV	EUR	715,197.60	0.43%
10,744	NN GROUP NV	EUR	381,734.32	0.23%
	<i>Portogallo</i>		522,860.80	0.32%
4,244,000	BCP SHARES FROM REVERSE SPLIT	EUR	522,860.80	0.32%
	<i>Regno Unito</i>		19,291,392.13	11.65%
21,400	ASSOCIATED BRITISH FOODS PLC	GBP	538,909.71	0.33%
195,080	AVIVA PLC	GBP	705,649.60	0.43%
732,000	BARCLAYS PLC	GBP	1,194,284.51	0.72%
1,616,400	BT GROUP PLC	GBP	2,377,772.71	1.44%
1,278,000	CENTRICA	GBP	662,433.96	0.40%
86,000	EASYJET PLC	GBP	793,966.83	0.48%
597,600	FIRSTGROUP PLC	GBP	491,890.15	0.30%
179,000	GLAXOSMITHKLINE PLC	GBP	2,671,968.68	1.60%
162,000	HSBC HOLDINGS PLC	GBP	682,665.76	0.41%
383,858	INVESTEC	GBP	799,713.06	0.48%
433,100	ITV PLC	GBP	514,499.85	0.31%
271,905	J SAINSBURY PLC	GBP	682,008.14	0.41%
487,000	MARKS AND SPENCER GROUP PLC	GBP	738,330.20	0.45%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Ethical Global Trends SDG

Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
147,500	MICRO FOCUS INTL - REGISTERED SHS	GBP	695,802.70	0.42%
140,150	NATIONAL EXPRESS GROUP PLC	GBP	370,083.42	0.22%
541,300	NATWEST GROUP PLC - REGISTERED SHS	GBP	1,009,409.53	0.61%
187,788	PEARSON PLC	GBP	1,421,209.03	0.86%
220,000	ROYAL MAIL	GBP	826,379.54	0.50%
212,600	STANDARD CHARTERED PLC	GBP	1,101,746.77	0.67%
64,200	TATE LYLE PLC	GBP	481,591.05	0.29%
91	VISTRY GROUP PLC	GBP	950.97	0.00%
394,079	VODAFONE GROUP PLC	GBP	530,125.96	0.32%
	<i>Singapore</i>		<i>316,581.51</i>	<i>0.19%</i>
120,000	SINGAPORE AIRLINES LTD	SGD	316,581.51	0.19%
	<i>Spagna</i>		<i>5,916,142.45</i>	<i>3.57%</i>
105,424	ANTENA 3 DE TELEVISION SA	EUR	303,621.12	0.18%
103,400	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA SA	EUR	417,219.00	0.25%
216,000	BANCO SANTANDER SA REG SHS	EUR	548,208.00	0.33%
363,000	BANKIA SA	EUR	525,987.00	0.32%
522,500	INTL CONS AIRLINES GROUP	GBP	928,728.74	0.56%
294,500	MAPFRE REG-SHS	EUR	469,138.50	0.28%
75,700	MEDIASET ESPANA COM SA	EUR	322,482.00	0.19%
739,833	TELEFONICA SA	EUR	2,400,758.09	1.46%
	<i>Stati Uniti d'America</i>		<i>24,667,528.95</i>	<i>14.89%</i>
6,130	ABBVIE INC	USD	535,269.74	0.32%
23,900	ALCOA WHEN ISSUED	USD	448,940.59	0.27%
420	ALPHABET INC -A-	USD	599,876.78	0.36%
25,300	AMERICAN INTL	USD	780,586.75	0.47%
1,530	AMGEN INC	USD	286,673.95	0.17%
12,600	ARCHER-DANIELS MIDLAND CO	USD	517,615.52	0.31%
2,095	BIOGEN IDEC INC	USD	418,043.92	0.25%
12,100	BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	USD	611,655.94	0.37%
22,550	CITIGROUP INC	USD	1,133,104.88	0.68%
50,600	COMMSCOPE HOLDINGS INC	USD	552,554.80	0.33%
11,000	CVS HEALTH	USD	612,256.54	0.37%
20,000	DOMTAR CORP	USD	515,850.38	0.31%
32,000	FIRST SOLAR INC	USD	2,579,610.46	1.57%
34,300	FLUOR CORP WHEN ISSUED	USD	446,394.75	0.27%
87,700	FORD MOTOR	USD	628,215.30	0.38%
12,100	GENERAL MOTORS CO	USD	410,597.34	0.25%
7,400	GILEAD SCIENCES INC	USD	351,335.67	0.21%
75,000	GRAFTECH INTL	USD	651,536.14	0.39%
182,600	HP ENTERPRISE CO	USD	1,763,352.62	1.06%
15,990	IBM CORP	USD	1,640,307.39	0.99%
38,050	INTEL CORP	USD	1,544,821.94	0.93%
12,200	JUNIPER NETWORKS INC	USD	223,797.57	0.14%
18,500	KROGER CO	USD	478,819.98	0.29%
2,200	LABORATORY CORP OF AMERICA HOLDINGS	USD	364,933.58	0.22%
27,900	PFIZER INC	USD	836,931.79	0.51%
9,000	PRUDENTIAL FINANCIAL INC	USD	572,593.92	0.35%
55,000	STEELCASE -A-	USD	607,326.22	0.37%
23,350	THE KRAFT HEINZ	USD	659,531.42	0.40%
22,200	THE ODP - REGISTERED SHS	USD	530,079.05	0.32%
41,900	UNISYS CORP	USD	671,984.35	0.41%
38,300	WALGREENS BOOTS	USD	1,244,726.59	0.75%
53,000	WEYERHAEUSER CO	USD	1,448,203.08	0.87%
	<i>Sudafrica</i>		<i>290,564.81</i>	<i>0.18%</i>
87,000	MTN GROUP LTD	ZAR	290,564.81	0.18%
	<i>Svezia</i>		<i>553,672.50</i>	<i>0.33%</i>
56,900	TELEFON ERICSSON	SEK	553,672.50	0.33%
	<i>Svizzera</i>		<i>3,010,879.47</i>	<i>1.82%</i>
7,700	ADECCO REG.SHS	CHF	421,710.79	0.25%
39,600	CREDIT SUISSE GROUP AG REG SHS	CHF	417,922.61	0.25%
310,000	GAM HOLDING AG	CHF	621,033.14	0.38%
6,000	NOVARTIS AG REG SHS	CHF	464,636.18	0.28%
2,100	ROCHE HOLDING LTD	CHF	600,722.09	0.37%
42,000	UBS GROUP SA	CHF	484,854.66	0.29%
	<i>Tailandia</i>		<i>910,276.61</i>	<i>0.55%</i>
168,000	BANGKOK BANK PUBLIC CO UNITS-NVDR	THB	552,664.77	0.33%

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio

## NEF - Ethical Global Trends SDG

## Portafoglio titoli al 31/12/20

Valori espressi in EUR

Quantità	Descrizione	Valuta quotazione	Valore di mercato	% patrim. netto
84,000	SIAM COMMERC.BK UNITS/NON-VOTING DEP.REC	THB	198,936.39	0.12%
67,000	SIAM COMMERCIAL BANK PUBLIC -F-	THB	158,675.45	0.10%
	<i>Turchia</i>		561,433.55	0.34%
117,000	TAV HAVALIMALARI HOLDING AS	TRY	273,463.48	0.17%
163,000	TURKCELL ILETISIM HIZMET	TRY	287,970.07	0.17%
	<b>Warrant, Diritti</b>		<b>134,720.86</b>	<b>0.08%</b>
	<i>Spagna</i>		134,720.86	0.08%
739,818	TELEFONICA SA 28.12.20 RIGHT	EUR	134,720.86	0.08%
	Altri valori mobiliari		17,966.19	0.01%
	<b>Warrant, Diritti</b>		<b>17,966.19</b>	<b>0.01%</b>
	<i>Australia</i>		17,966.19	0.01%
16,000	IGO NL 15.01.21 RIGHT	AUD	17,966.19	0.01%
	Azioni/Quote di OICR/OIC		2,316,967.09	1.40%
	<b>Azioni/Quote di fondo d'investimento</b>		<b>2,316,967.09</b>	<b>1.40%</b>
	<i>Lussemburgo</i>		2,316,967.09	1.40%
16,503	PHARUS SICAV - ELECTRIC MOBILITY NICHESB	EUR	2,316,967.09	1.40%
	<b>Totale portafoglio titoli</b>		<b>165,029,354.13</b>	<b>99.64%</b>

## NEF - Ethical Global Trends SDG

Conto Economico e Variazioni Patrimoniali dal 01/01/20 al 31/12/20

*Valori espressi in EUR*

Proventi		<b>2,732,613.18</b>
Dividendi netti		2,708,869.26
Proventi realizzati su prestito di titoli		23,743.92
Spese		<b>2,062,836.91</b>
Commissioni di gestione e consulenza		1,494,017.20
Commissioni della banca depositaria e sub-depositaria		42,476.00
Tassa d'abbonamento		47,837.82
Spese amministrative		28,932.13
Spese professionali		5,009.55
Interessi bancari su scoperto		14,356.94
Spese legali		5,432.80
Spese di transazioni		265,160.91
Spese di pubblicazione e stampa		1,042.66
Spese bancarie		420.00
Spese di banca corrispondente		108,796.54
Altre spese		49,354.36
Reddito netto da investimenti		<b>669,776.27</b>
Utile netto realizzato / perdita netta realizzata su:		
- negoziazione di titoli		7,271,976.06
- contratti a termine su divise		74,355.23
- cambi		-844,001.20
Utile netto realizzato		<b>7,172,106.36</b>
Variazioni nette delle plusvalenze / minusvalenze latenti su:		
- investimenti		296,224.46
- contratti a termine su divise		-200,285.22
Aumento del patrimonio netto da operazioni di mercato		<b>7,268,045.60</b>
Sottoscrizione di quote a capitalizzazione		85,502,827.35
Riscatto di quote a capitalizzazione		-34,700,013.72
Aumento del patrimonio netto		<b>58,070,859.23</b>
Patrimonio netto all'inizio dell'anno		<b>107,561,919.90</b>
Patrimonio netto alla fine dell'anno		<b>165,632,779.13</b>

*NEF*

**Note al bilancio - strumenti finanziari derivati**

## NEF

### OPZIONI

Di seguito sono riportate le posizioni aperte su contratti d'opzione al 31/12/20:

#### NEF - Global Bond

Quantità	Descrizione	Valuta	Commitment (in valore assoluto)	Valore di mercato (in EUR)	Valenza non realizzata (in EUR)
<b>Acquisto</b>					
<b>Opzioni OTC</b>					
<b>Opzioni su valuta</b>					
10,000,000.00	USD(P)/MXN(C)OTC FEB 20.20 01.02.21 PUT	USD	-	198,480.24	116,687.40
<b>Total acquisto</b>				<b>198,480.24</b>	<b>116,687.40</b>
<b>Vendita</b>					
<b>Opzioni OTC</b>					
<b>Opzioni su valuta</b>					
10,000,000.00	USD(C)/MXN(P)OTC FEB 23.00 01.02.21 CALL	USD	147,203.71	-3,541.91	135,939.11
<b>Totale vendita</b>				<b>-3,541.91</b>	<b>135,939.11</b>
<b>Acquisto di opzioni</b>					
<b>Opzioni quotate</b>					
<b>Opzioni su Future</b>					
75.00	USD 10Y TREASU FEB 137.00 22.01.21 PUT	USD	-	9,577.66	-19,042.28
<b>Totale acquisto di opzioni</b>				<b>9,577.66</b>	<b>-19,042.28</b>

## NEF

## CONTRATTI A TERMINE SU DIVISE

Di seguito, sono riportate le posizioni aperte su contratti a termine su divise al 31/12/20:

## NEF - Global Bond

Valuta di acquisto	Quantità acquistata	Valuta di vendita	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
CAD	5,295,100.00	EUR	3,432,944.10	15/01/21	-36,809.55	Morgan Stanley Bank AG
USD	9,602,314.16	TWD	271,294,182.00	19/01/21	-55,503.10	Standard Chartered Bank
EUR	12,387.24	CAD	19,200.00	15/01/21	72.89	Morgan Stanley Bank AG
EUR	3,523,854.30	CAD	5,471,700.00	15/01/21	14,456.67	Citigroup Global Markets
EUR	4,327,727.29	AUD	7,257,500.00	22/01/21	-248,342.21	Barclays Bank Ireland PLC
NZD	6,672,000.00	EUR	3,710,905.35	22/01/21	213,916.14	Bofa Securities Europe S.A.
EUR	10,074.70	AUD	16,900.00	22/01/21	-581.25	Morgan Stanley Bank AG
EUR	74,585.29	AUD	124,500.00	22/01/21	-3,915.58	Royal Bank, Canada
EUR	16,172,391.48	CHF	17,358,900.00	25/01/21	119,965.75	Goldman Sachs Bank
SEK	69,042,700.00	EUR	6,640,873.69	25/01/21	228,472.69	Bofa Securities Europe S.A.
NOK	170,901,500.00	EUR	15,587,465.63	25/01/21	717,532.20	J.P.Morgan AG
EUR	18,679.51	AUD	31,000.00	22/01/21	-866.87	Morgan Stanley Bank AG
EUR	74,449.27	AUD	123,800.00	22/01/21	-3,610.15	HSBC Bank
EUR	5,740,065.21	CAD	8,950,300.00	15/01/21	-416.11	Royal Bank, Canada
EUR	13,806.34	CAD	21,500.00	15/01/21	16.82	Morgan Stanley Bank AG
EUR	6,815,803.35	CAD	10,639,300.00	15/01/21	-7,958.77	Standard Chartered Bank
USD	6,154,073.50	KRW	6,975,026,900.00	04/02/21	-213,421.80	HSBC Bank
CAD	10,671,600.00	USD	8,024,785.12	15/01/21	287,798.28	Morgan Stanley Bank AG
USD	6,000,000.00	TWD	168,621,258.00	19/01/21	-8,597.30	UBS Europe
EUR	3,399,197.06	NOK	37,500,700.00	22/01/21	-178,931.20	Bofa Securities Europe S.A.
EUR	8,652,511.45	THB	315,410,000.00	05/02/21	54,763.18	HSBC Bank
EUR	7,349.65	CAD	11,400.00	15/01/21	38.00	BNP Paribas
EUR	3,546,085.80	CAD	5,500,000.00	15/01/21	18,538.25	Standard Chartered Bank
KRW	5,576,300,000.00	USD	5,000,000.00	04/02/21	105,062.12	HSBC Bank
EUR	3,365,076.69	THB	122,048,000.00	05/02/21	38,187.98	Goldman Sachs Bank
EUR	81,375.66	AUD	131,700.00	22/01/21	-1,664.40	Bofa Securities Europe S.A.
EUR	136,341.16	AUD	221,700.00	22/01/21	-3,446.27	Royal Bank, Canada
EUR	2,836,739.47	PLN	12,749,700.00	12/02/21	42,120.27	Citigroup Global Markets
EUR	966,161.42	HUF	343,572,700.00	12/02/21	19,771.86	Barclays Bank Ireland PLC
IDR	161,743,550,000.00	USD	11,341,271.96	16/02/21	201,163.02	Standard Chartered Bank
AUD	356,600.00	EUR	219,167.02	22/01/21	5,676.89	Barclays Bank Ireland PLC
CAD	115,700.00	EUR	74,375.30	15/01/21	-168.44	Royal Bank, Canada
CAD	3,000,000.00	EUR	1,935,600.01	15/01/21	-11,480.79	Royal Bank, Canada
EUR	20,568.87	CAD	32,000.00	15/01/21	44.95	Standard Chartered Bank
EUR	149,096.42	AUD	242,500.00	22/01/21	-3,805.93	Standard Chartered Bank
EUR	17,689,361.73	USD	21,053,100.00	13/01/21	486,947.19	CACIB London
INR	219,873,800.00	USD	2,935,368.80	22/02/21	50,193.59	Natwest Markets N.V.
EUR	13,510,762.29	USD	16,000,000.00	13/01/21	437,233.90	Société Générale
EUR	8,118.82	CAD	12,600.00	15/01/21	37.53	Bofa Securities Europe S.A.
EUR	1,521,623.45	USD	1,806,900.00	13/01/21	45,212.57	BNP Paribas
EUR	17,088.25	CAD	26,500.00	15/01/21	91.88	Bofa Securities Europe S.A.
EUR	840,554.96	USD	1,000,000.00	13/01/21	23,458.53	BNP Paribas
AUD	400,000.00	EUR	245,912.70	22/01/21	6,295.84	BNP Paribas
RUB	1,077,511,700.00	EUR	11,822,832.80	24/02/21	868.16	Barclays Bank Ireland PLC
NZD	5,000,000.00	EUR	2,931,224.10	22/01/21	10,039.01	Morgan Stanley Bank AG
AUD	5,081,100.00	EUR	3,141,428.26	22/01/21	62,313.75	Royal Bank, Canada
EUR	37,730.54	AUD	61,200.00	22/01/21	-857.58	HSBC Bank
EUR	50,003.85	AUD	81,100.00	22/01/21	-1,131.71	Morgan Stanley Bank AG
USD	702,800.00	EUR	589,390.63	13/01/21	-15,131.37	Standard Chartered Bank
EUR	77,025.59	AUD	124,900.00	22/01/21	-1,726.95	Morgan Stanley Bank AG
EUR	6,702,723.41	USD	8,000,000.00	13/01/21	165,946.84	Société Générale
GBP	3,697,900.00	EUR	4,128,383.47	03/02/21	832.04	Citigroup Global Markets
BRL	21,099,320.00	USD	4,000,000.00	02/02/21	49,615.94	J.P.Morgan AG
EUR	2,914,136.74	AUD	4,774,000.00	22/01/21	-95,995.65	Bofa Securities Europe S.A.
RUB	302,423,500.00	EUR	3,281,291.37	24/02/21	37,248.03	Barclays Bank Ireland PLC
EUR	3,318,768.42	SEK	34,010,000.00	25/01/21	-65,043.50	BNP Paribas
EUR	41,221.84	AUD	67,400.00	22/01/21	-1,275.61	HSBC Bank
USD	1,361,000.00	EUR	1,127,907.72	13/01/21	-15,831.95	Bofa Securities Europe S.A.
JPY	10,797,916,300.00	EUR	85,496,695.47	22/02/21	-70,070.17	Natwest Markets N.V.
USD	5,353,700.00	EUR	4,438,826.74	13/01/21	-64,307.96	Natwest Markets N.V.
MXN	218,152,000.00	EUR	8,904,561.97	24/02/21	-19,527.78	Royal Bank, Canada
EUR	8,043,678.41	USD	9,750,000.00	13/01/21	76,952.54	J.P.Morgan AG

## NEF

## CONTRATTI A TERMINE SU DIVISE

## NEF - Global Bond

Valuta di acquisto	Quantità acquistata	Valuta di vendita	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
EUR	121,452.28	AUD	198,300.00	22/01/21	-3,580.98	Morgan Stanly Bank AG
EUR	33,208.02	JPY	4,200,000.00	22/02/21	-19.87	HSBC Bank
EUR	3,260,566.97	RUB	298,055,600.00	24/02/21	-10,102.39	Bofa Securities Europe S.A.
EUR	2,911,006.46	NZD	5,000,000.00	22/01/21	-30,266.31	Bofa Securities Europe S.A.
USD	7,292,500.00	EUR	5,997,787.58	13/01/21	-39,071.51	CACIB London
EUR	65,337.66	AUD	107,100.00	22/01/21	-2,191.71	HSBC Bank
BRL	20,587,404.00	USD	4,000,000.00	02/02/21	-30,905.26	UBS Europe
EUR	40,738.08	AUD	66,600.00	22/01/21	-1,254.95	Royal Bank, Canada
USD	16,200,000.00	EUR	13,350,045.61	13/01/21	-112,993.80	Bofa Securities Europe S.A.
EUR	3,269,643.66	MXN	79,480,800.00	24/02/21	32,739.02	Banco Bilbao Vizcaya
EUR	3,290,076.98	NOK	35,010,000.00	25/01/21	-50,107.01	Morgan Stanly Bank AG
GBP	690,000.00	EUR	760,129.55	03/02/21	10,350.64	Royal Bank, Canada
EUR	7,333,362.81	USD	8,890,400.00	13/01/21	69,015.91	Morgan Stanly Bank AG
CAD	11,560,000.00	EUR	7,473,820.29	15/01/21	-59,547.58	Standard Chartered Bank
EUR	3,294,475.54	USD	4,000,000.00	13/01/21	26,073.89	Morgan Stanly Bank AG
USD	4,000,000.00	IDR	56,960,000,000.00	16/02/21	-65,479.38	HSBC Bank
EUR	332,617.67	GBP	302,100.00	03/02/21	-4,721.00	Bofa Securities Europe S.A.
EUR	20,176.77	CAD	31,300.00	15/03/21	125.31	Royal Bank, Canada
EUR	77,859.32	GBP	71,000.00	03/02/21	-1,422.68	Morgan Stanly Bank AG
EUR	52,884.00	GBP	47,800.00	03/02/21	-491.54	Royal Bank, Canada
EUR	28,293.57	GBP	25,500.00	03/02/21	-180.79	Standard Chartered Bank
EUR	80,541.96	AUD	130,600.00	22/01/21	-1,804.57	Bofa Securities Europe S.A.
EUR	8,215.65	CAD	12,900.00	15/01/21	-58.08	Royal Bank, Canada
EUR	47,008.27	GBP	42,200.00	03/02/21	-113.91	Standard Chartered Bank AG
EUR	53,798.05	AUD	86,500.00	22/01/21	-742.23	Banco Bilbao Vizcaya
EUR	657,198.07	JPY	83,294,900.00	22/02/21	-1,782.17	Morgan Stanly Bank AG
GBP	772,100.00	EUR	858,155.30	03/02/21	4,000.87	BNP Paribas
					<b>2,115,933.27</b>	

## NEF - Emerging Market Bond

Valuta di acquisto	Quantità acquistata	Valuta di vendita	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
RUB	87,912,926.60	EUR	944,500.00	15/01/21	15,193.51	Citigroup Global Markets
RUB	113,980,000.00	EUR	1,219,193.62	15/01/21	25,058.73	BNP Paribas
IDR	16,710,000,000.00	EUR	950,114.19	15/01/21	28,640.64	BNP Paribas
EUR	3,647,013.61	ZAR	71,947,956.35	15/01/21	-337,806.64	Goldman Sachs International Finance
EUR	6,668,206.71	RUB	621,193,000.00	15/01/21	-113,153.26	J.P.Morgan AG
EUR	213,931,869.04	USD	253,000,000.00	15/01/21	7,814,850.45	Goldman Sachs International Finance
MXN	40,552,866.66	EUR	1,593,242.37	15/01/21	65,020.79	Goldman Sachs International Finance
BRL	10,066,776.90	EUR	1,536,145.60	15/01/21	43,010.19	J.P.Morgan AG
EUR	2,819,273.64	PEN	11,913,439.00	15/01/21	141,241.21	BNP Paribas
EUR	2,971,257.57	USD	3,512,000.00	15/01/21	110,060.51	J.P.Morgan AG
BRL	6,325,000.00	EUR	957,419.43	15/01/21	34,771.07	Citigroup Global Markets
MXN	24,481,200.14	EUR	963,000.00	15/01/21	38,070.35	Citigroup Global Markets
EUR	2,429,641.21	USD	2,856,000.00	15/01/21	102,885.63	J.P.Morgan AG
PEN	8,599,000.00	EUR	2,034,207.04	15/01/21	-101,204.59	J.P.Morgan AG
EUR	645,000.00	MXN	16,341,333.00	15/01/21	-23,255.98	J.P.Morgan AG
USD	1,425,000.00	EUR	1,205,080.72	15/01/21	-44,132.52	Citigroup Global Markets
IDR	16,600,000,000.00	EUR	947,292.07	15/01/21	25,019.73	BNP Paribas
THB	35,730,124.80	EUR	960,000.00	15/01/21	15,148.52	Goldman Sachs International Finance
COP	4,330,000,000.00	EUR	956,906.08	15/01/21	71,078.79	J.P.Morgan AG
EUR	2,080,000.00	USD	2,465,343.09	15/01/21	71,503.96	Goldman Sachs International Finance
TRY	15,455,088.00	EUR	1,600,000.00	15/01/21	89,919.71	J.P.Morgan AG
TRY	3,103,600.32	EUR	316,000.00	15/01/21	23,359.79	J.P.Morgan AG
ZAR	6,157,723.60	EUR	316,000.00	15/01/21	24,985.84	BNP Paribas
MXN	7,920,059.92	EUR	315,670.00	15/01/21	8,192.27	Goldman Sachs International Finance
RUB	28,782,733.31	EUR	315,670.00	15/01/21	-1,465.90	Goldman Sachs International Finance
EUR	1,606,322.38	USD	1,903,000.00	15/01/21	55,963.15	BNP Paribas
BRL	2,100,000.00	EUR	312,873.40	15/01/21	16,549.53	J.P.Morgan AG
COP	1,420,000,000.00	EUR	313,421.50	15/01/21	23,700.56	J.P.Morgan AG
EUR	3,167,253.62	USD	3,751,000.00	15/01/21	111,343.51	J.P.Morgan AG

## NEF

## CONTRATTI A TERMINE SU DIVISE

## NEF - Emerging Market Bond

Valuta di acquisto	Quantità acquistata	Valuta di vendita	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
MXN	15,919,912.89	EUR	630,000.00	15/01/21	20,987.40	Citigroup Global Markets
EUR	1,272,666.99	USD	1,495,000.00	15/01/21	54,705.18	BNP Paribas
EUR	6,280,000.00	CNH	49,778,059.53	15/01/21	21,356.26	BNP Paribas
PEN	3,315,000.00	EUR	784,931.21	15/01/21	-39,739.55	J.P.Morgan AG
IDR	21,500,000,000.00	EUR	1,258,192.88	15/01/21	1,126.62	Société Générale
EUR	712,219.97	USD	835,000.00	15/01/21	31,954.07	BNP Paribas
EUR	1,833,000.00	TRY	18,676,506.65	15/01/21	-209,884.14	J.P.Morgan AG
EUR	3,120,377.38	IDR	53,580,000,000.00	15/01/21	-17,979.68	Goldman Sachs International Finance
EUR	634,545.63	USD	750,000.00	15/01/21	23,526.90	BNP Paribas
EUR	640,000.00	RUB	58,590,720.00	15/01/21	401.06	J.P.Morgan AG
EUR	640,000.00	RUB	58,669,982.21	15/01/21	-465.51	J.P.Morgan AG
RUB	59,029,046.63	EUR	625,000.00	15/01/21	19,385.25	Société Générale
USD	2,422,000.00	EUR	2,074,936.74	15/01/21	-101,732.15	Citigroup Global Markets
EUR	1,664,282.80	ZAR	31,863,000.00	15/01/21	-100,341.61	BNP Paribas
MXN	15,642,950.63	EUR	625,000.00	15/01/21	14,662.02	Goldman Sachs International Finance
EUR	818,160.09	USD	973,000.00	15/01/21	25,463.70	J.P.Morgan AG
RUB	59,902,968.38	EUR	645,000.00	15/01/21	8,925.33	Goldman Sachs International Finance
ZAR	69,098,000.00	EUR	3,709,962.20	15/01/21	116,360.83	BNP Paribas
EUR	3,210,000.00	TRY	31,494,754.50	15/01/21	-234,553.21	J.P.Morgan AG
EUR	710,000.00	MXN	17,220,498.33	15/01/21	5,840.25	Goldman Sachs International Finance
EUR	515,000.00	ZAR	9,452,019.33	15/01/21	-8,424.70	BNP Paribas
EUR	576,414.76	BRL	3,620,000.00	15/01/21	8,554.20	Goldman Sachs International Finance
TRY	30,865,380.00	EUR	3,120,000.00	15/01/21	254,941.26	J.P.Morgan AG
CNH	6,424,639.99	USD	970,000.00	15/01/21	17,524.92	BNP Paribas
ZAR	67,733,000.00	EUR	3,663,875.29	15/01/21	86,860.44	J.P.Morgan AG
ZAR	12,148,739.72	EUR	650,000.00	15/01/21	22,740.20	BNP Paribas
EUR	2,300,000.00	CNH	18,043,036.09	15/01/21	31,456.19	BNP Paribas
EUR	3,230,000.00	TRY	30,844,019.36	15/01/21	-143,075.41	J.P.Morgan AG
CNH	25,325,390.91	EUR	3,230,000.00	15/01/21	-45,800.86	BNP Paribas
MXN	15,790,376.55	EUR	650,000.00	15/01/21	-4,309.53	Goldman Sachs International Finance
EUR	2,985,311.26	PEN	12,804,000.00	15/01/21	107,077.59	J.P.Morgan AG
EUR	1,675,947.96	PEN	7,253,000.00	15/01/21	45,529.53	J.P.Morgan AG
TRY	16,914,419.82	EUR	1,800,000.00	15/01/21	49,488.76	Société Générale
TRY	15,115,435.54	EUR	1,616,000.00	15/01/21	36,780.79	Société Générale
CNH	35,921,197.71	EUR	4,590,000.00	15/01/21	-73,574.27	J.P.Morgan AG
EUR	1,455,699.11	PEN	6,332,000.00	15/01/21	32,312.50	J.P.Morgan AG
EUR	4,848,170.35	USD	5,770,000.00	15/01/21	147,390.16	J.P.Morgan AG
EUR	3,713,763.76	COP	16,061,201,000.00	15/01/21	-99,351.86	BNP Paribas
EUR	1,151,704.69	USD	1,372,000.00	15/01/21	33,945.20	Goldman Sachs International Finance
EUR	4,787,539.68	ZAR	87,538,000.00	15/01/21	-60,017.65	Société Générale
EUR	2,166,619.15	ZAR	39,952,000.00	15/01/21	-45,824.50	J.P.Morgan AG
EUR	2,350,414.06	USD	2,820,000.00	15/01/21	52,973.67	Société Générale
PEN	8,314,000.00	EUR	1,924,002.59	15/01/21	-55,066.39	J.P.Morgan AG
PEN	4,288,000.00	EUR	992,133.27	15/01/21	-28,217.17	J.P.Morgan AG
ZAR	12,151,106.50	EUR	650,000.00	15/01/21	22,871.26	J.P.Morgan AG
USD	2,909,000.00	EUR	2,428,416.80	15/01/21	-58,453.07	J.P.Morgan AG
EUR	818,454.49	ZAR	15,116,000.00	15/01/21	-18,635.11	J.P.Morgan AG
USD	5,883,000.00	EUR	4,845,995.29	15/01/21	-53,112.30	Société Générale
EUR	1,340,440.56	COP	5,676,330,000.00	15/01/21	-7,178.65	BNP Paribas
EUR	716,874.49	BRL	4,490,000.00	15/01/21	12,539.53	Goldman Sachs International Finance
PEN	13,786,000.00	EUR	3,162,360.70	15/01/21	-63,352.47	BNP Paribas
BRL	4,110,000.00	EUR	654,224.20	15/01/21	-9,496.46	J.P.Morgan AG
EUR	2,551,551.82	USD	3,094,000.00	15/01/21	30,877.29	J.P.Morgan AG
EUR	655,609.37	BRL	4,020,000.00	15/01/21	25,004.91	Goldman Sachs International Finance
USD	865,000.00	EUR	705,834.64	15/01/21	-1,118.72	Société Générale
RUB	60,544,804.04	EUR	661,000.00	15/01/21	-68.13	Goldman Sachs International Finance
MXN	18,859,559.60	EUR	760,000.00	15/01/21	11,193.64	Goldman Sachs International Finance
ZAR	5,988,623.65	EUR	330,500.00	15/01/21	1,121.88	Goldman Sachs International Finance
ZAR	5,992,308.46	EUR	330,500.00	15/01/21	1,325.93	Société Générale
RUB	60,624,929.40	EUR	661,000.00	15/01/21	806.56	Société Générale
EUR	2,559,252.23	USD	3,120,000.00	15/01/21	17,391.69	J.P.Morgan AG
BRL	6,050,000.00	EUR	954,412.22	15/01/21	-5,360.44	J.P.Morgan AG
EUR	984,281.07	USD	1,205,000.00	15/01/21	2,567.74	J.P.Morgan AG
EUR	990,000.00	MXN	24,374,790.00	15/01/21	-6,728.33	Citigroup Global Markets

## NEF

## CONTRATTI A TERMINE SU DIVISE

## NEF - Emerging Market Bond

Valuta di acquisto	Quantità acquistata	Valuta di vendita	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
THB	36,521,679.15	EUR	990,000.00	15/01/21	6,751.67	Citigroup Global Markets
EUR	1,019,000.00	USD	1,251,432.98	15/01/21	-543.17	BNP Paribas
					<b>8,246,866.89</b>	

## NEF - Pacific Equity

Valuta di acquisto	Quantità acquistata	Valuta di vendita	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
JPY	6,000,064.00	USD	57,892.76	04/01/21	138.73	BBH New York
JPY	6,047,335.00	USD	58,534.11	05/01/21	-10.48	BNP Paribas
AUD	45,823.76	USD	35,050.59	04/01/21	343.48	National Australian Bank LTD
USD	27,869.49	HKD	216,063.30	05/01/21	-104.71	HSBC Bank International
EUR	20,108.77	USD	24,703.02	04/01/21	-22.45	Société Générale
USD	10,167.58	JPY	1,050,094.00	04/01/21	4.69	Citibank London
USD	249,906.88	AUD	324,175.48	05/01/21	-847.34	BNP Paribas
EUR	95,610.58	USD	117,414.57	05/01/21	-71.46	BBH New York
					<b>-569.54</b>	

## NEF - Ethical Total Return Bond

Valuta di acquisto	Quantità acquistata	Valuta di vendita	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
USD	536,693.92	PHP	25,925,000.00	09/02/21	-4,292.19	Morgan Stanley Co INTL.LTD
EUR	16,488,219.24	JPY	2,042,000,000.00	21/06/21	412,503.03	HSBC Bank International
USD	667,797.55	KRW	755,653,000.00	09/02/21	-25,814.59	HSBC Bank International
USD	1,217,631.94	TWD	34,101,000.00	09/02/21	-1,299.52	HSBC Bank International
IDR	18,391,365,000.00	USD	1,256,412.42	09/02/21	51,128.27	HSBC Bank International
SEK	5,266,000.00	EUR	506,576.86	09/02/21	18,004.88	CIBC Toronto
USD	445,000.00	EUR	379,016.52	09/02/21	-16,683.54	CIBC Toronto
HUF	123,542,000.00	EUR	338,911.17	09/02/21	295.22	BBH New York
EUR	126,269.65	CAD	195,000.00	09/02/21	1,625.07	CIBC Toronto
EUR	708,360.44	MXN	17,763,000.00	09/02/21	-15,587.40	HSBC Bank International
EUR	507,377.24	GBP	458,000.00	09/02/21	-1,758.77	CIBC Toronto
USD	148,000.00	EUR	126,054.93	09/02/21	-5,548.68	CIBC Toronto
USD	1,003,878.42	INR	75,451,000.00	09/02/21	-24,594.03	BNP Paribas
CLP	340,214,000.00	USD	447,003.02	09/02/21	25,691.58	Bank of America NA
EUR	740,020.80	USD	868,000.00	09/02/21	33,296.50	Barclays Bank PLC
CLP	507,725,000.00	USD	668,930.58	09/02/21	36,844.39	JP Morgan Securities
BRL	1,783,000.00	USD	313,114.64	09/02/21	24,438.99	Citibank, London
COP	1,429,462,000.00	USD	371,674.99	09/02/21	36,521.69	Morgan Stanley And Co
USD	703,055.81	COP	2,702,195,000.00	09/02/21	-68,676.47	Morgan Stanley And Co
USD	1,787,919.91	PEN	6,456,000.00	09/02/21	4,961.34	Citibank, London
USD	374,516.65	RUB	30,025,000.00	09/02/21	-21,926.62	Morgan Stanley And Co
USD	772,282.43	IDR	11,378,037,000.00	09/02/21	-35,835.60	Citibank, London
MYR	11,515,000.00	USD	2,754,718.79	09/02/21	110,671.16	Morgan Stanley And Co
TWD	77,816,000.00	USD	2,769,745.51	09/02/21	10,138.82	BNP Paribas
PHP	23,823,000.00	USD	490,942.81	09/02/21	5,763.13	JP Morgan Securities
USD	2,207,197.51	KRW	2,521,370,000.00	09/02/21	-103,265.66	Barclays Bank PLC
USD	231,397.33	INR	17,505,000.00	09/02/21	-6,939.21	BNP Paribas
EUR	965,488.79	SEK	9,973,000.00	09/02/21	-28,000.55	Morgan Stanley And Co
NZD	3,885,000.00	EUR	2,207,138.06	09/02/21	77,754.37	Morgan Stanley And Co
EUR	595,728.97	ZAR	11,348,000.00	09/02/21	-30,554.84	Morgan Stanley And Co
SGD	513,000.00	EUR	321,479.33	09/02/21	-4,048.04	HSBC Bank International
ILS	4,197,000.00	EUR	1,052,836.75	09/02/21	10,889.42	JP Morgan Securities
EUR	267,835.15	CHF	286,000.00	09/02/21	3,000.56	BBH New York
EUR	1,708,412.18	HUF	620,899,000.00	09/02/21	3,627.50	Barclays Bank PLC
EUR	1,963,529.45	CAD	3,028,000.00	09/02/21	28,024.94	JP Morgan Securities
NOK	25,249,000.00	EUR	2,311,191.52	09/02/21	98,104.23	Royal Bank, Canada
EUR	17,860,052.83	GBP	16,111,000.00	09/02/21	-49,744.26	BNP Paribas
EUR	264,795.78	HKD	2,411,000.00	09/02/21	10,388.42	BNP Paribas

## NEF

## CONTRATTI A TERMINE SU DIVISE

## NEF - Ethical Total Return Bond

Valuta di acquisto	Quantità acquistata	Valuta di vendita	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
EUR	76,592,372.29	USD	89,880,000.00	09/02/21	3,412,180.07	JP Morgan Securities
JPY	8,514,000.00	EUR	69,560.53	09/02/21	-2,446.87	BNP Paribas
EUR	251,557.73	AUD	412,000.00	09/02/21	-8,222.37	Bank of America NA
MXN	33,186,000.00	EUR	1,324,213.90	09/02/21	28,169.84	HSBC Bank International
EUR	466,308.18	USD	553,000.00	09/02/21	16,051.98	JP Morgan Securities
ZAR	9,491,000.00	EUR	513,169.88	09/02/21	10,484.51	HSBC Bank International
EUR	794,403.11	MXN	19,263,000.00	09/02/21	9,453.40	JP Morgan Securities
SEK	1,324,000.00	EUR	129,856.60	09/02/21	2,035.96	BNP Paribas
GBP	349,000.00	EUR	390,952.18	09/02/21	-2,986.87	BNP Paribas
CAD	400,000.00	EUR	259,711.91	09/02/21	-4,028.30	BNP Paribas
EUR	649,716.12	AUD	1,055,000.00	09/02/21	-15,494.76	BNP Paribas
NOK	1,384,000.00	EUR	129,810.41	09/02/21	2,252.85	BNP Paribas
HUF	838,809,000.00	EUR	2,337,652.89	09/02/21	-34,554.56	Barclays Bank PLC
USD	456,971.02	RUB	35,179,000.00	09/02/21	-10,831.73	Citibank, London
USD	920,176.97	BRL	4,950,000.00	09/02/21	-26,380.35	JP Morgan Securities
CLP	77,309,000.00	USD	101,700.96	09/02/21	5,735.71	BNP Paribas
EUR	734,887.59	TRY	7,417,000.00	09/02/21	-69,151.26	BNP Paribas
IDR	14,385,041,000.00	USD	1,017,113.84	09/02/21	11,961.28	BNP Paribas
ILS	1,551,000.00	EUR	388,502.72	09/02/21	4,596.95	Bank of America NA
INR	68,339,000.00	USD	913,220.10	09/02/21	18,955.62	Citibank, London
PHP	61,788,000.00	USD	1,275,741.75	09/02/21	12,976.32	State Street Bank
EUR	3,025,607.69	USD	3,582,000.00	09/02/21	109,124.42	BNP Paribas
EUR	259,313.67	USD	307,000.00	09/02/21	9,352.65	BNP Paribas
PEN	2,014,000.00	USD	555,203.31	09/02/21	531.82	Citibank, London
USD	1,851,721.49	TWD	52,083,000.00	09/02/21	-8,492.79	Barclays Bank PLC
USD	2,114,378.06	MYR	8,766,000.00	09/02/21	-70,251.98	Morgan Stanley And Co
COP	1,680,344,000.00	USD	457,585.10	09/02/21	26,080.29	BNP Paribas
EUR	522,192.04	GBP	465,000.00	09/02/21	5,278.67	Bank of America NA
MXN	3,840,000.00	EUR	157,834.50	09/02/21	-1,348.22	Bank of America NA
EUR	229,242.60	NZD	395,000.00	09/02/21	-3,071.48	BNP Paribas
EUR	482,057.89	GBP	434,000.00	09/02/21	-397.75	Morgan Stanley And Co
USD	250,000.00	EUR	211,117.09	09/02/21	-7,559.24	JP Morgan Securities
EUR	232,529.16	GBP	209,000.00	09/02/21	194.75	BNP Paribas
CLP	196,839,000.00	USD	255,980.81	09/02/21	17,018.78	Citibank, London
EUR	303,813.88	USD	360,000.00	09/02/21	10,699.76	JP Morgan Securities
GBP	473,000.00	EUR	526,946.34	09/02/21	-1,136.63	Morgan Stanley And Co
AUD	1,067,000.00	EUR	657,894.74	09/02/21	14,874.82	Royal Bank, Canada
EUR	1,184,272.02	CAD	1,841,000.00	09/02/21	7,493.71	BNP Paribas
EUR	263,086.18	NZD	454,000.00	09/02/21	-3,928.23	BNP Paribas
EUR	394,526.06	SEK	4,038,000.00	09/02/21	-7,729.53	JP Morgan Securities
RUB	27,929,000.00	USD	362,723.71	09/02/21	8,625.72	Bank of America NA
USD	208,000.00	EUR	174,663.44	09/02/21	-5,303.31	CIBC Toronto
ZAR	8,819,000.00	EUR	477,036.63	09/02/21	9,540.97	HSBC Bank International
USD	568,310.37	INR	42,700,000.00	09/02/21	-13,766.93	Citibank, London
KRW	1,295,835,000.00	USD	1,172,170.96	09/02/21	22,281.94	Bank of America NA
USD	778,096.73	CLP	597,695,000.00	09/02/21	-51,014.96	JP Morgan Securities
USD	391,035.69	BRL	2,120,000.00	09/02/21	-13,793.49	Morgan Stanley And Co
USD	954,740.04	IDR	13,559,600,000.00	09/02/21	-14,590.96	JP Morgan Securities
USD	2,410,296.49	TWD	67,839,000.00	09/02/21	-12,367.72	BNP Paribas
EUR	2,455,180.35	USD	2,920,000.00	09/02/21	77,691.31	JP Morgan Securities
EUR	775,081.35	USD	919,000.00	09/02/21	26,825.70	JP Morgan Securities
EUR	1,221,531.92	USD	1,453,000.00	09/02/21	38,486.71	JP Morgan Securities
EUR	1,930,087.93	GBP	1,728,000.00	09/02/21	9,164.93	JP Morgan Securities
EUR	702,205.36	USD	837,000.00	09/02/21	20,711.45	JP Morgan Securities
GBP	236,000.00	EUR	264,843.73	09/02/21	-2,494.70	Morgan Stanley And Co
KRW	1,431,542,000.00	USD	1,290,142.39	09/02/21	28,514.69	Citibank, London
EUR	531,857.46	JPY	65,961,000.00	09/02/21	11,909.07	Morgan Stanley And Co
USD	1,371,000.00	EUR	1,152,123.50	09/02/21	-35,812.23	JP Morgan Securities
NZD	904,000.00	EUR	530,915.24	09/02/21	756.00	Morgan Stanley And Co
AUD	1,075,000.00	EUR	664,277.33	09/02/21	13,536.43	Morgan Stanley And Co
EUR	1,063,398.56	NOK	11,381,000.00	09/02/21	-22,613.23	Barclays Bank PLC
CAD	206,000.00	EUR	132,733.67	09/02/21	-1,056.61	Royal Bank, Canada
EUR	1,412,764.55	THB	51,200,000.00	09/02/21	16,155.24	BNP Paribas
USD	703,205.71	IDR	10,070,609,000.00	09/02/21	-15,638.25	Morgan Stanley And Co

## NEF

## CONTRATTI A TERMINE SU DIVISE

## NEF - Ethical Total Return Bond

Valuta di acquisto	Quantità acquistata	Valuta di vendita	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
USD	735,077.13	MYR	3,014,000.00	09/02/21	-17,549.38	Morgan Stanley And Co
EUR	2,029,547.05	USD	2,421,000.00	09/02/21	58,342.89	BNP Paribas
EUR	860,635.15	GBP	771,000.00	09/02/21	3,556.34	JP Morgan Securities
NOK	4,304,000.00	EUR	405,088.10	09/02/21	5,605.75	CIBC Toronto
SEK	5,522,000.00	EUR	540,066.49	09/02/21	10,017.13	Citibank, London
EUR	959,284.83	MXN	23,330,000.00	09/02/21	8,594.27	Citibank, London
EUR	1,345,046.03	GBP	1,209,000.00	09/02/21	1,063.74	Société Générale
JPY	67,576,000.00	EUR	540,694.47	09/02/21	-8,010.34	Barclays Bank PLC
USD	374,048.18	IDR	5,341,408,000.00	09/02/21	-7,418.82	JP Morgan Securities
HUF	370,468,000.00	EUR	1,035,348.83	09/02/21	-18,163.47	BBH New York
EUR	472,571.80	ILS	1,872,000.00	09/02/21	-1,885.46	JP Morgan Securities
USD	54,000.00	EUR	45,035.70	09/02/21	-1,067.20	CIBC Toronto
EUR	405,321.32	USD	486,000.00	09/02/21	9,613.11	CIBC Toronto
COP	3,682,677,000.00	USD	1,031,273.31	09/02/21	33,997.61	Morgan Stanley And Co
INR	276,509,000.00	USD	3,734,690.29	09/02/21	44,363.89	BNP Paribas
USD	305,000.00	EUR	252,224.95	09/02/21	-3,884.37	JP Morgan Securities
GBP	621,000.00	EUR	683,230.70	09/02/21	7,102.98	BNP Paribas
EUR	270,570.85	AUD	441,000.00	09/02/21	-7,494.10	BNP Paribas
CAD	841,000.00	EUR	541,040.74	09/02/21	-3,465.96	BNP Paribas
USD	1,005,956.97	CLP	764,477,000.00	09/02/21	-56,498.08	HSBC Bank International
EUR	308,021.09	TRY	2,972,000.00	09/02/21	-13,976.63	JP Morgan Securities
EUR	229,743.15	CAD	361,000.00	09/02/21	-1,012.03	BBH New York
EUR	1,256,077.20	USD	1,530,000.00	09/02/21	10,312.03	JP Morgan Securities
EUR	2,016,876.04	USD	2,455,000.00	09/02/21	17,953.41	JP Morgan Securities
NOK	2,528,000.00	EUR	236,552.27	09/02/21	4,673.11	BBH New York
USD	536,693.92	PHP	25,925,000.00	09/02/21	-4,292.19	Morgan Stanley And Co
EUR	229,786.58	USD	280,000.00	09/02/21	1,803.34	JP Morgan Securities
USD	290,001.80	TWD	8,078,000.00	09/02/21	966.21	BNP Paribas
AUD	2,758,000.00	EUR	1,686,537.60	09/02/21	52,448.76	Royal Bank, Canada
GBP	510,000.00	EUR	560,501.15	09/02/21	6,439.56	Royal Bank, Canada
JPY	159,931,000.00	EUR	1,267,398.39	09/02/21	-6,703.68	State Street Bank
CAD	3,709,000.00	EUR	2,388,110.52	09/02/21	-17,284.28	JP Morgan Securities
EUR	1,687,727.01	USD	2,049,000.00	09/02/21	19,383.54	Morgan Stanley And Co
EUR	1,962,784.68	NZD	3,390,000.00	09/02/21	-31,002.42	Morgan Stanley And Co
EUR	1,966,651.14	SEK	20,122,000.00	09/02/21	-37,852.55	Barclays Bank PLC
EUR	837,806.30	USD	1,018,000.00	09/02/21	8,926.41	HSBC Bank International
USD	824,911.96	KRW	894,782,000.00	09/02/21	-2,736.74	CIBC Toronto
IDR	10,036,573,000.00	USD	707,797.81	09/02/21	9,854.50	HSBC Bank International
THB	11,095,000.00	EUR	305,319.10	09/02/21	-2,672.07	CIBC Toronto
TWD	84,691,000.00	USD	3,044,235.61	09/02/21	-13,237.80	Citibank, London
USD	480,983.92	INR	35,588,000.00	09/02/21	-5,476.92	Bank of America NA
EUR	1,617,661.46	ILS	6,392,000.00	09/02/21	-2,386.17	Morgan Stanley And Co
USD	622,519.59	RUB	45,897,000.00	09/02/21	7,398.92	BNP Paribas
PLN	8,460,000.00	EUR	1,904,218.70	09/02/21	-50,046.95	BNP Paribas
USD	2,103,000.00	EUR	1,729,421.16	09/02/21	-17,092.50	BNP Paribas
EUR	767,835.28	MXN	18,510,000.00	09/02/21	13,592.22	Morgan Stanley And Co
USD	1,085,036.98	CLP	803,969,000.00	09/02/21	-37,318.60	BNP Paribas
EUR	248,275.92	GBP	224,000.00	09/02/21	-733.76	JP Morgan Securities
USD	197,000.00	EUR	162,513.63	09/02/21	-2,110.04	JP Morgan Securities
COP	6,645,896,000.00	USD	1,914,250.82	09/02/21	18,018.15	Morgan Stanley And Co
EUR	1,498,528.23	USD	1,820,000.00	09/02/21	16,641.39	JP Morgan Securities
USD	173,583.61	IDR	2,463,325,000.00	09/02/21	-2,536.76	BNP Paribas
USD	14,537.38	TWD	406,000.00	09/02/21	17.52	BNP Paribas
USD	559,000.00	EUR	460,526.91	09/02/21	-5,371.55	JP Morgan Securities
GBP	1,100,000.00	EUR	1,211,609.87	09/02/21	11,203.42	JP Morgan Securities
EUR	252,101.19	USD	307,000.00	09/02/21	2,133.99	JP Morgan Securities
USD	1,017,000.00	EUR	835,086.99	09/02/21	-7,013.64	CIBC Toronto
EUR	429,449.85	USD	523,000.00	09/02/21	3,609.94	CIBC Toronto
EUR	1,290,381.73	AUD	2,086,000.00	09/02/21	-24,904.45	CIBC Toronto
NOK	6,094,000.00	EUR	572,604.26	09/02/21	8,893.95	CIBC Toronto
CAD	667,000.00	EUR	429,497.67	09/02/21	-3,145.26	Royal Bank, Canada
USD	726,646.24	KRW	794,406,000.00	09/02/21	-7,096.03	HSBC Bank International
EUR	1,145,988.34	NZD	1,972,000.00	09/02/21	-13,816.65	BNP Paribas
JPY	108,863,000.00	EUR	861,152.31	09/02/21	-3,013.43	BNP Paribas

## NEF

## CONTRATTI A TERMINE SU DIVISE

## NEF - Ethical Total Return Bond

Valuta di acquisto	Quantità acquistata	Valuta di vendita	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
EUR	143,882.81	GBP	131,000.00	09/02/21	-1,744.17	BNP Paribas
SEK	11,727,000.00	EUR	1,149,943.05	09/02/21	18,262.43	Barclays Bank PLC
EUR	428,036.70	MXN	10,564,000.00	09/02/21	-2,475.05	Royal Bank, Canada
EUR	862,096.62	USD	1,048,000.00	09/02/21	8,789.67	JP Morgan Securities
BRL	2,380,000.00	USD	466,657.52	09/02/21	-7,067.66	Citibank, London
EUR	405,239.25	HUF	143,961,000.00	09/02/21	9,977.64	Barclays Bank PLC
IDR	17,223,807,000.00	USD	1,210,642.23	09/02/21	20,181.41	BNP Paribas
USD	434,118.76	RUB	32,043,000.00	09/02/21	4,761.97	Barclays Bank PLC
PEN	5,115,000.00	USD	1,426,579.28	09/02/21	-12,109.72	Citibank, London
EUR	12,659,680.11	JPY	1,600,000,000.00	16/06/21	62,619.56	Bank of America NA
USD	1,388,221.40	PHP	67,015,000.00	09/02/21	-10,368.49	Morgan Stanley And Co
HUF	91,479,000.00	EUR	256,967.74	09/02/21	-5,795.98	Société Générale
USD	464,000.00	EUR	380,050.93	09/02/21	-2,247.55	BNP Paribas
USD	187,747.59	PEN	673,000.00	09/02/21	1,631.24	Citibank, London
PHP	7,329,000.00	USD	151,990.88	09/02/21	994.46	BNP Paribas
USD	1,097,000.00	EUR	893,956.54	09/02/21	-744.68	BNP Paribas
EUR	639,276.67	USD	780,000.00	09/02/21	4,179.78	HSBC Bank International
USD	1,775,000.00	EUR	1,450,219.20	09/02/21	-4,958.44	CIBC Toronto
USD	1,006,000.00	EUR	821,927.05	09/02/21	-2,810.25	CIBC Toronto
SEK	2,936,000.00	EUR	290,452.43	09/02/21	2,022.31	BBH New York
PLN	1,309,000.00	EUR	290,112.29	09/02/21	-3,219.76	BBH New York
EUR	1,159,829.16	CAD	1,827,000.00	09/02/21	-8,011.47	Royal Bank, Canada
EUR	1,013,632.03	GBP	924,000.00	09/02/21	-13,539.15	Barclays Bank PLC
RUB	57,743,000.00	USD	762,550.60	09/02/21	7,547.52	Bank of America NA
EUR	289,242.77	AUD	469,000.00	09/02/21	-6,476.37	BNP Paribas
USD	735,065.63	INR	54,597,000.00	09/02/21	-10,718.92	HSBC Bank International
EUR	1,160,205.18	JPY	146,767,000.00	09/02/21	3,280.30	BNP Paribas
EUR	410,858.70	HUF	148,679,000.00	09/02/21	2,636.56	BNP Paribas
NOK	7,686,000.00	EUR	722,022.69	09/02/21	11,386.44	CIBC Toronto
NZD	2,007,000.00	EUR	1,156,451.26	09/02/21	23,929.46	BNP Paribas
KRW	196,770,000.00	USD	178,269.22	09/02/21	3,157.43	Citibank, London
CLP	603,441,000.00	USD	827,254.78	09/02/21	17,535.01	Morgan Stanley And Co
IDR	10,925,211,000.00	USD	764,268.00	09/02/21	15,778.11	Morgan Stanley And Co
USD	2,773,190.47	PEN	10,042,000.00	09/02/21	1,335.14	Citibank, London
EUR	209,951.36	THB	7,653,000.00	09/02/21	1,195.46	HSBC Bank International
THB	90,486,000.00	EUR	2,522,679.75	09/02/21	-54,422.06	HSBC Bank International
EUR	698,340.30	THB	25,877,000.00	09/02/21	-7,533.10	HSBC Bank International
EUR	1,162,155.85	PLN	5,247,000.00	09/02/21	12,182.87	HSBC Bank International
EUR	1,551,775.30	HUF	556,385,000.00	09/02/21	24,143.16	HSBC Bank International
PLN	3,027,000.00	EUR	674,683.37	09/02/21	-11,258.09	HSBC Bank International
TRY	3,292,000.00	EUR	319,456.57	09/02/21	37,014.74	HSBC Bank International
EUR	266,678.51	GBP	242,000.00	09/02/21	-2,341.80	Barclays Bank PLC
ZAR	263,000.00	EUR	14,582.51	04/01/21	10.85	BBH New York
					<b>4,197,311.16</b>	

## NEF - Global Property

Valuta di acquisto	Quantità acquistata	Valuta di vendita	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
EUR	2,360,697.29	CAD	3,666,000.00	25/02/21	18,111.82	CIBC Toronto
EUR	44,665,777.76	USD	53,320,000.00	25/02/21	1,267,425.56	CIBC Toronto
EUR	4,714,619.48	GBP	4,213,000.00	25/02/21	32,521.92	CIBC Toronto
EUR	8,570,823.94	JPY	1,065,164,000.00	25/02/21	176,152.35	Standard Chartered Bank
EUR	14,772.20	MXN	357,000.00	25/02/21	257.31	HSBC Bank International
EUR	4,195,428.97	HKD	38,813,000.00	25/02/21	101,134.75	JP Morgan Securities
EUR	2,548,569.53	AUD	4,130,000.00	25/02/21	-54,898.91	JP Morgan Securities
EUR	1,383,802.56	SEK	14,071,000.00	25/02/21	-17,632.21	BNP Paribas
EUR	310,116.09	NOK	3,283,000.00	25/02/21	-3,020.09	Royal Bank, Canada
NOK	810,000.00	EUR	76,288.37	25/02/21	969.33	Deutsche Bank AG
GBP	573,000.00	EUR	623,757.32	25/02/21	13,047.35	JP Morgan Securities
					<b>1,534,069.18</b>	

## NEF

## CONTRATTI A TERMINE SU DIVISE

## NEF - Ethical Balanced Dynamic

Valuta di acquisto	Quantità acquistata	Valuta di vendita	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
EUR	254,460.89	SEK	2,618,000.00	16/03/21	-5,865.01	Morgan Stanly Bank AG
JPY	1,929,685,000.00	EUR	15,283,033.33	16/03/21	-20,014.03	Goldman Sachs Bank
EUR	2,617,325.45	SEK	26,875,000.00	16/03/21	-55,037.94	Goldman Sachs Bank
EUR	3,486,310.14	CHF	3,750,000.00	16/03/21	17,250.87	Goldman Sachs Bank
EUR	1,444,086.59	CHF	1,552,000.00	16/03/21	8,357.96	Morgan Stanly Bank AG
EUR	10,714,479.47	USD	13,035,000.00	16/03/21	78,282.13	Royal Bank, Canada
EUR	286,168.45	SEK	2,903,000.00	16/03/21	-2,493.66	HSBC Bank
					<b>20,480.32</b>	

## NEF - Target 2025

Valuta di acquisto	Quantità acquistata	Valuta di vendita	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
EUR	167,093.17	USD	200,000.00	28/05/21	4,642.44	Credit Agricole CIB
EUR	47,915,708.49	USD	57,300,000.00	28/05/21	1,373,714.57	Credit Agricole CIB
EUR	4,693,587.00	GBP	4,200,000.00	28/05/21	33,133.36	Credit Agricole CIB
EUR	1,312,097.04	USD	1,600,000.00	28/05/21	12,412.28	Credit Agricole CIB
EUR	653,276.19	USD	800,000.00	28/05/21	3,424.93	Credit Agricole CIB
EUR	1,756,423.14	GBP	1,620,000.00	28/05/21	-41,309.72	Credit Agricole CIB
					<b>1,386,017.86</b>	

## NEF - Ethical Global Trends SDG

Valuta di acquisto	Quantità acquistata	Valuta di vendita	Quantità venduta	Data di scadenza	Valenza non realizzata (in EUR)	Controparte
USD	6,043,750.00	EUR	5,000,000.00	26/03/21	-83,678.67	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	3,643,200.00	EUR	3,000,000.00	26/03/21	-36,419.13	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	11,325,539.92	JPY	1,429,000,000.00	26/03/21	66,501.76	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	15,884,570.00	EUR	13,000,000.00	26/03/21	-78,610.07	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	3,909,728.00	EUR	3,200,000.00	26/03/21	-19,610.48	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	3,692,400.00	EUR	3,000,000.00	26/03/21	3,602.88	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
					<b>-148,213.71</b>	

## NEF

## FUTURES

Di seguito sono riportate le posizioni aperte su contratti future al 31/12/20:

## NEF - Global Bond

Quantità			Commitment	Valenza non	
Acquisto/Vendita	Descrizione	Valuta	(in EUR)	realizzata	Broker
			(in valore assoluto)	(in EUR)	
<b>Futures su obbligazioni</b>					
-87	CAN 10YR BOND (MSE) 03/21	CAD	6,342,633.76	0.00	CACEIS Bank, Paris
149	US 5 YEARS NOTE-CBT 03/21	USD	12,153,419.45	31,490.08	CACEIS Bank, Paris
111	LONG GILT FUTURE-LIF 03/21	GBP	17,953,453.25	-23,561.61	CACEIS Bank, Paris
-67	EURO BTP FUTURE -EUX 03/21	EUR	8,547,759.50	-44,560.00	CACEIS Bank, Paris
30	JPN 10 YEARS BOND 03/21	JPY	24,062,134.75	-40,371.91	CACEIS Bank, Paris
-579	EURO BOBL FUTURE 03/21	EUR	59,989,321.50	-31,850.00	CACEIS Bank, Paris
-353	EURO BUND FUTURE 03/21	EUR	37,294,097.00	-95,310.00	CACEIS Bank, Paris
110	US 2 YEARS NOTE- CBT 03/21	USD	18,695,822.42	19,589.52	CACEIS Bank, Paris
-152	US 10 YEARS NOTE 03/21	USD	13,791,324.42	-19,857.69	CACEIS Bank, Paris
-74	EURO BUXL FUTURE 03/21	EUR	12,756,046.00	-181,980.00	CACEIS Bank, Paris
213	US TREASURY BOND 03/21	USD	27,265,845.29	-235,284.88	CACEIS Bank, Paris
280	AUSTR 10YR BOND 03/21	AUD	25,999,259.65	117,474.27	CACEIS Bank, Paris
-607	AUSTR 3YR BOND 03/21	AUD	44,957,692.72	-35,311.35	CACEIS Bank, Paris
				<b>-539,533.57</b>	

## NEF - Euro Bond

Quantità			Commitment	Valenza non	
Acquisto/Vendita	Descrizione	Valuta	(in EUR)	realizzata	Broker
			(in valore assoluto)	(in EUR)	
<b>Futures su obbligazioni</b>					
16	EURO SCHATZ FUTURE 03/21	EUR	1,622,464.00	-1,440.00	CACEIS Bank, Paris
-12	EURO-OAT-FUTURES-EUX 03/21	EUR	1,533,426.00	-5,640.00	CACEIS Bank, Paris
-36	EURO BOBL FUTURE 03/21	EUR	3,729,906.00	2,880.00	CACEIS Bank, Paris
21	EURO BUND FUTURE 03/21	EUR	2,218,629.00	3,780.00	CACEIS Bank, Paris
11	EURO BUXL FUTURE 03/21	EUR	1,896,169.00	18,040.00	CACEIS Bank, Paris
				<b>17,620.00</b>	

## NEF - Emerging Market Bond

Quantità			Commitment	Valenza non	
Acquisto/Vendita	Descrizione	Valuta	(in EUR)	realizzata	Broker
			(in valore assoluto)	(in EUR)	
<b>Futures su obbligazioni</b>					
125	US 5 YEARS NOTE-CBT 03/21	USD	10,166,325.18	31,833.18	CACEIS Bank, Paris
-23	EURO BOBL FUTURE 03/21	EUR	2,382,995.50	-2,990.00	CACEIS Bank, Paris
-82	EURO BUND FUTURE 03/21	EUR	8,663,218.00	-7,610.00	CACEIS Bank, Paris
408	US 10 YEARS NOTE 03/21	USD	36,911,722.76	54,804.01	CACEIS Bank, Paris
-11	EURO BUXL FUTURE 03/21	EUR	1,896,169.00	-33,000.00	CACEIS Bank, Paris
-39	US ULTRA BD CBT 30YR 03/21	USD	4,155,529.30	94,200.76	CACEIS Bank, Paris
				<b>137,237.95</b>	

## NEF - Euro Corporate Bond

Quantità			Commitment	Valenza non	
Acquisto/Vendita	Descrizione	Valuta	(in EUR)	realizzata	Broker
			(in valore assoluto)	(in EUR)	
<b>Futures su obbligazioni</b>					
-30	EURO BOBL FUTURE 03/21	EUR	3,108,255.00	13,800.00	CACEIS Bank, Paris
-25	EURO BUND FUTURE 03/21	EUR	2,641,225.00	22,500.00	CACEIS Bank, Paris
				<b>36,300.00</b>	

## NEF

## FUTURES

## NEF - Ethical Total Return Bond

Quantità			Committment	Valenza non	
Acquisto/Vendita	Descrizione	Valuta	(in EUR)	realizzata	Broker
			(in valore assoluto)	(in EUR)	
<b>Futures su obbligazioni</b>					
-66	CAN 10YR BOND (MSE) 03/21	CAD	4,797,802.73	-32,701.87	UBS Limited
-3	EURO SCHATZ FUTURE 03/21	EUR	304,212.00	105.00	UBS Limited
200	US 5 YEARS NOTE-CBT 03/21	USD	16,266,120.28	47,138.58	UBS Limited
-76	LONG GILT FUTURE-LIF 03/21	GBP	12,238,719.51	-131,664.13	UBS Limited
7	EURO BTP FUTURE -EUX 03/21	EUR	893,049.50	8,757.13	UBS Limited
4	JPN 10 YEARS BOND 03/21	JPY	3,196,151.57	-1,577.22	UBS Limited
-38	EURO BOBL FUTURE 03/21	EUR	3,937,123.00	-5,700.00	UBS Limited
-90	EURO BUND FUTURE 03/21	EUR	9,508,410.00	-71,695.52	UBS Limited
-39	US 2 YEARS NOTE- CBT 03/21	USD	6,609,342.55	-6,400.15	UBS Limited
-2	US 10 YEARS NOTE 03/21	USD	180,939.82	-267.25	UBS Limited
-11	EURO BUXL FUTURE 03/21	EUR	1,896,169.00	-31,206.87	UBS Limited
-16	US TREASURY BOND 03/21	USD	2,042,213.35	20,780.70	UBS Limited
-56	US 10YR ULTRA (CBOT) 03/21	USD	4,448,445.54	22,818.03	UBS Limited
-38	US ULTRA BD CBT 30YR 03/21	USD	4,048,977.26	73,995.35	UBS Limited
69	AUSTR 10YR BOND 03/21	AUD	6,408,577.11	18,632.87	UBS Limited
				<b>-88,985.35</b>	

## NEF - Ethical Balanced Dynamic

Quantità			Committment	Valenza non	
Acquisto/Vendita	Descrizione	Valuta	(in EUR)	realizzata	Broker
			(in valore assoluto)	(in EUR)	
<b>Futures su obbligazioni</b>					
-58	EURO BTP FUTURE -EUX 03/21	EUR	7,399,553.00	-33,190.00	CACEIS Bank, Paris
				<b>-33,190.00</b>	

## NEF - Ethical Balanced Conservative

Quantità			Committment	Valenza non	
Acquisto/Vendita	Descrizione	Valuta	(in EUR)	realizzata	Broker
			(in valore assoluto)	(in EUR)	
<b>Futures su obbligazioni</b>					
-150	EURO BUND FUTURE 03/21	EUR	15,847,350.00	-36,120.00	CACEIS Bank, Paris
				<b>-36,120.00</b>	

NEF

SWAPS

Al 31/12/20 erano in essere i seguenti contratti di Credit Default Swap:

NEF - Global Bond

Controparte	Nominale	Valuta	Data di scadenza	Acquisto /Vendita	Sottostante	Profitti/(Perdite) Non realizzati in EUR
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LTD LDN	5 760 060.00	EUR	20/12/2024	BUY	ITRAXX XOVER S32 V4 MKT	-628 058.94
JP MORGAN AG FRANKFURT	5 760 060.00	EUR	20/12/2024	SELL	ITRAXX XOVER S32 V4 MKT	628 058.94
						<u>0.00</u>

NEF - Ethical Total Return Bond

Controparte	Nominale	Valuta	Data di scadenza	Acquisto /Vendita	Sottostante	Profitti/(Perdite) Non realizzati in EUR
MERRILL LYNCH INTERNATIONAL EC	8 790 000.00	EUR	20/12/2025	BUY	ITRAXX XOVER S34 V1 MKT	-1 044 222.25
MORGAN STANLEY AND CO INTERN PLC	2 600 000.00	USD	20/06/2024	BUY	UTD MEXICAN STS USD SN CR M	-37 941.79
MORGAN STANLEY AND CO INTERN PLC	975 000.00	USD	20/12/2025	BUY	REP TURKEY USD SN CR M	73 391.75
MORGAN STANLEY AND CO INTERN PLC	700 000.00	USD	20/12/2025	BUY	UTD MEXICAN STS USD SN CR M	-5 268.37
JP MORGAN SECURITIES LD	900 000.00	EUR	20/12/2025	SELL	INEOS	68 930.39
						<u>-945 110.27</u>

NEF - Emerging Market Bond

Controparte	Nominale	Valuta	Data di scadenza	Acquisto /Vendita	Sottostante	Profitti/(Perdite) Non realizzati in EUR
JP MORGAN AG FRANKFURT	4 100 000.00	USD	20/12/2024	SELL	REP SOUTH AFRICA	-90 912.97
JP MORGAN AG FRANKFURT	9 500 000.00	USD	20/12/2025	BUY	REP TURKEY USD SN CR M	715 098.97
GOLDMAN SACHS INTL SUCC PARIS	1 800 000.00	USD	20/12/2025	BUY	REP TURKEY USD SN CR M	135 492.44
						<u>759 678.44</u>

NEF

**SWAPS (segue)**

Al 31/12/20 erano in essere i seguenti contratti di Interest Rate Swap:

**NEF - Global Bond**

Controparte	Nominale	Valuta	Data di scadenza	Comparto paga	Comparto riceve	Profitti/(Perdite) Non realizzati in EUR
BOFA SECURITIES EUROPE SA FIC	52 000 000.00	CNY	23/03/2026	CNY SWAP HKSH 7D DEPO	2.50	-36 933.86
CITIGROUP GLOBAL MARKETS EUROPE	89 000 000.00	CNY	23/03/2026	CNY SWAP HKSH 7D DEPO	2.25	-268 144.37
						<b>-305 078.23</b>

**NEF - Ethical Total Return Bond**

Controparte	Nominale	Valuta	Data di scadenza	Comparto paga	Comparto riceve	Profitti/(Perdite) Non realizzati in EUR
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LTD LDN	1 540 000.00	CHF	18/09/2027	CHF LIBOR 6 MONTHS	0.21	65 244.90
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LTD LDN	1 500 000.00	CHF	22/11/2027	CHF LIBOR 6 MONTHS	0.24	67 223.48
MORGAN STANLEY AND CO INTERN PLC	1 757 930 000.00	KRW	10/12/2028	KRW CERTIF DEPOSIT 3 MONTHS	1.89	67 016.94
MORGAN STANLEY AND CO CHF	1 183 530 000.00	KRW	08/03/2029	KRW CERTIF DEPOSIT 3 MONTHS	1.80	39 835.56
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	35 000 000.00	ZAR	03/04/2029	ZAR JIBAR 3 MONTHS	7.90	240 774.40
MORGAN STANLEY IC	3 200 000.00	AUD	23/04/2029	AUD BANK BILL 6 MONTHS	2.15	220 148.76
MORGAN STANLEY AND CO CHF	397 600 000.00	JPY	24/06/2029	JPY LIBOR 6 MONTHS	-0.01	-5 925.09
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	314 200 000.00	JPY	13/08/2029	JPY LIBOR 6 MONTHS	-0.04	-12 753.02
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	25 100 000.00	ZAR	05/06/2029	ZAR JIBAR 3 MONTHS	7.74	154 123.99

## NEF

## SWAPS (segue)

Controparte	Nominale	Valuta	Data di scadenza	Comparto paga	Comparto riceve	Profitti/(Perdite) Non realizzati in EUR
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	382 900 000.00	JPY	27/08/2029	JPY LIBOR 6 MONTHS	-0.08	-24 996.50
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	3 100 000.00	AUD	11/10/2029	AUD BANK BILL 6 MONTHS	1.09	38 715.05
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	20 000.00	PLN	21/11/2029	PLN WIBOR 6 MONTHS	1.82	304.40
MORGAN STANLEY AND CO INTERN PLC	50 000.00	CLP	21/11/2029	CLP OIS ON COMPOUND AV	3.09	3.31
MORGAN STANLEY AND CO INTERN PLC	1 268 000 000.00	CLP	18/12/2029	CLP OIS ON COMPOUND AV	2.93	63 151.10
MORGAN STANLEY AND CO CHF	1 170 000 000.00	KRW	21/04/2030	KRW CERTIF DEPOSIT 3 MONTHS	1.00	-20 473.01
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	1 000 000.00	AUD	01/05/2030	AUD BANK BILL 6 MONTHS	0.91	-323.62
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	11 200 000.00	ZAR	20/05/2030	ZAR JIBAR 3 MONTHS	7.27	39 193.49
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	11 300 000.00	ZAR	22/05/2030	ZAR JIBAR 3 MONTHS	7.15	33 954.98
MORGAN STANLEY AND CO INTERN PLC	10 900 000.00	BRL	02/01/2025	BRL MONEY MARKET CDI	5.48	-10 291.91
MERRILL LYNCH INTERNATIONAL EC	8 990 000.00	HKD	07/04/2030	HKD HIBOR 3 MONTHS	1.30	41 711.79
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	22 000 000.00	ZAR	17/04/2030	ZAR JIBAR 3 MONTHS	8.30	170 465.08
MORGAN STANLEY AND CO CHF	4 900 000.00	AUD	17/07/2030	AUD BANK BILL 6 MONTHS	0.81	-37 240.25
MORGAN STANLEY AND CO CHF	39 800 000.00	CZK	20/07/2030	CZK PRIBOR 6 MONTHS	0.85	-57 854.47
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	11 400 000.00	HKD	10/06/2029	HKD HIBOR 3 MONTHS	1.99	123 280.87
MORGAN STANLEY AND CO CHF	39 800 000.00	CZK	23/07/2030	CZK PRIBOR 6 MONTHS	0.81	-63 733.56
MORGAN STANLEY AND CO INTERN PLC	3 951 200 000.00	KRW	21/11/2029	KRW CERTIF DEPOSIT 3 MONTHS	1.30	13 747.75

## NEF

## SWAPS (segue)

Controparte	Nominale	Valuta	Data di scadenza	Comparto paga	Comparto riceve	Profitti/(Perdite) Non realizzati in EUR
MORGAN STANLEY AND CO CHF	700 000.00	AUD	07/08/2030	AUD BANK BILL 6 MONTHS	0.75	-8 096.73
MORGAN STANLEY AND CO CHF	1 000 000.00	CAD	06/08/2030	CAD CDOR 3 MONTHS	0.93	-13 992.59
MORGAN STANLEY AND CO CHF	28 200 000.00	ZAR	17/08/2030	ZAR JIBAR 3 MONTHS	6.97	56 869.72
MORGAN STANLEY AND CO CHF	1 069 200 000.00	KRW	18/09/2030	KRW CERTIF DEPOSIT 3 MONTHS	1.06	-15 165.57
MORGAN STANLEY AND CO CHF	11 600 000.00	CAD	16/07/2030	CAD CDOR 3 MONTHS	0.97	-120 004.71
MORGAN STANLEY IC	2 400 000.00	AUD	06/10/2030	AUD BANK BILL 6 MONTHS	0.75	-30 592.54
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	9 000 000.00	PLN	19/11/2030	PLN WIBOR 6 MONTHS	1.07	-2 244.16
MORGAN STANLEY AND CO CHF	6 200 000.00	CAD	03/12/2030	CAD CDOR 3 MONTHS	1.26	25 404.60
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	13 100 000.00	AUD	11/12/2030	AUD BANK BILL 6 MONTHS TAUX J	0.97	-5 840.29
MORGAN STANLEY AND CO CHF	8 700 000.00	HKD	18/12/2030	HKD HIBOR 3 MONTHS	0.93	5 586.88
MORGAN STANLEY AND CO CHF	1 717 500 000.00	KRW	21/12/2030	KRW KORIBOR 3 MONTHS	1.27	-768.44
MORGAN STANLEY AND CO CHF	1 600 000.00	CAD	17/12/2030	CAD CDOR 3 MONTHS	1.27	6 475.29
MORGAN STANLEY AND CO CHF	14 200 000.00	ZAR	17/12/2030	ZAR JIBAR 3 MONTHS	6.63	2 521.71
MORGAN STANLEY AND CO CHF	24 500 000.00	CZK	21/12/2030	CZK PRIBOR 6 MONTHS	1.22	-5 636.93
MORGAN STANLEY AND CO CHF	900 000.00	CHF	21/12/2030	CHF LIBOR 6 MONTHS	-0.30	-1 097.27
MORGAN STANLEY AND CO CHF	5 400 000.00	GBP	17/09/2030	GBP OVERNIGHT COMPOUNDED RATE	0.11	-18 444.10
MORGAN STANLEY AND CO INTERN PLC	3 800 000.00	GBP	12/11/2030	GBP OVERNIGHT COMPOUNDED RATE	0.31	64 854.17
MORGAN STANLEY AND CO CHF	1 300 000.00	GBP	17/12/2030	GBP OVERNIGHT COMPOUNDED RATE	0.22	9 826.88

## NEF

## SWAPS (segue)

Controparte	Nominale	Valuta	Data di scadenza	Comparto paga	Comparto riceve	Profitti/(Perdite) Non realizzati in EUR
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	272 800 000.00	HUF	10/12/2028	0.76	HUF BUBOR 6 MONTHS	-79 723.40
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	3 700 000.00	NZD	12/02/2029	0.28	NZD BBR 3 MONTHS	-273 440.77
HSBC BANK PLC INT LCH COLLAT OTC	124 560 000.00	HUF	08/03/2029	0.63	HUF BUBOR 6 MONTHS	-25 999.04
MORGAN STANLEY AND CO CHF	1 190 000.00	SGD	11/03/2029	0.22	SGD SIBOR 6 MONTHS	-93 450.14
MORGAN STANLEY AND CO CHF	3 400 000.00	NZD	18/03/2029	0.25	NZD BBR 3 MONTHS	-244 087.22
MORGAN STANLEY AND CO INTERN PLC	120 000.00	EUR	06/05/2029	-0.52	EUR EURIBOR 6 MONTHS	-8 790.04
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	4 200 000.00	EUR	10/06/2029	-0.52	EUR EURIBOR 6 MONTHS	-228 330.42
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	2 700 000.00	EUR	05/08/2029	-0.42	EUR EURIBOR 6 MONTHS	-84 503.69
MORGAN STANLEY IC	2 300 000.00	EUR	08/07/2029	-0.31	EUR EURIBOR 6 MONTHS	-83 007.73
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	400 000.00	NZD	14/10/2029	0.27	NZD BBR 3 MONTHS	-6 188.78
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	76 600 000.00	JPY	11/11/2029	-0.06	JPY LIBOR 6 MONTHS	-3 499.69
MORGAN STANLEY AND CO INTERN PLC	10 590 000.00	MYR	03/12/2029	1.93	MYR MIOR 3 MONTHS	-159 767.47
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	243 500 000.00	JPY	08/01/2030	-0.03	JPY LIBOR 6 MONTHS	-16 727.43
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	2 100 000.00	SGD	11/12/2028	0.19	SGD SIBOR 6 MONTHS	-163 244.51
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	1 500 000.00	EUR	09/03/2030	-0.46	EUR EURIBOR 6 MONTHS	-13 093.22
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	65 100 000.00	JPY	16/12/2029	-0.06	JPY LIBOR 6 MONTHS	-3 332.26
MORGAN STANLEY AND CO CHF	6 700 000.00	EUR	27/04/2030	-0.50	EUR EURIBOR 6 MONTHS	-178 847.99
MORGAN STANLEY AND CO CHF	4 400 000.00	EUR	18/05/2030	-0.51	EUR EURIBOR 6 MONTHS	-56 173.96
MORGAN STANLEY AND CO INTERN PLC	2 076 225 000.00	COP	22/05/2030	1.71	COP DEPOSIT OVERNIGHT	-21 896.45

## NEF

## SWAPS (segue)

Controparte	Nominale	Valuta	Data di scadenza	Comparto paga	Comparto riceve	Profitti/(Perdite) Non realizzati in EUR
MORGAN STANLEY AND CO INTERN PLC	2 076 225 000.00	COP	22/05/2030	1.71	COP DEPOSIT OVERNIGHT	-21 896.45
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	1 58 900 000.00	HUF	22/05/2030	0.78	HUF BUBOR 6 MONTHS	860.25
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	50 000.00	MXN	07/11/2029	4.47	MXN TIEE 28D	-240.90
MORGAN STANLEY AND CO INTERN PLC	4 152 450 000.00	COP	26/05/2030	1.70	COP DEPOSIT OVERNIGHT	-40 904.58
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	317 400 000.00	HUF	25/05/2030	0.78	HUF BUBOR 6 MONTHS	2 703.04
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	700 000.00	EUR	25/05/2030	-0.51	EUR EURIBOR 6 MONTHS	-10 787.36
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	120 500 000.00	JPY	26/05/2030	-0.06	JPY LIBOR 6 MONTHS	3 638.19
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	320 200 000.00	HUF	28/05/2030	0.77	HUF BUBOR 6 MONTHS	-2 715.66
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	381 200 000.00	HUF	29/05/2030	0.77	HUF BUBOR 6 MONTHS	-14 468.23
HSBC BANK LONDRES	5 600 000.00	ILS	07/06/2029	0.08	ILS TELBOR 3 MONTHS	-116 180.32
MORGAN STANLEY AND CO INTERN PLC	922 991 000.00	COP	05/06/2030	1.71	COP DEPOSIT OVERNIGHT	-8 422.54
JP MORGAN SECURITIES LD	2 201 500 000.00	COP	09/06/2030	1.71	COP DEPOSIT OVERNIGHT	-32 459.20
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LTD LDN	1 770 807 000.00	COP	10/06/2030	1.72	COP DEPOSIT OVERNIGHT	-25 492.72
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	3 400 000.00	SGD	09/04/2030	0.17	SGD SOR 6 MONTHS	-80 177.76
JP MORGAN SECURITIES LD	1 709 202 000.00	COP	12/06/2030	1.71	COP DEPOSIT OVERNIGHT	-28 837.66
MORGAN STANLEY AND CO INTERN PLC	1 700 000.00	MYR	18/02/2030	1.94	MYR MIOR 3 MONTHS	-13 590.46
MORGAN STANLEY AND CO CHF	4 300 000.00	NZD	20/07/2030	0.35	NZD LIBOR 3 MONTHS	50 125.36
MORGAN STANLEY AND CO CHF	2 000 000.00	EUR	20/07/2030	-0.35	EUR EURIBOR 6 MONTHS	-18 258.85
MORGAN STANLEY AND CO CHF	1 300 000.00	EUR	10/08/2030	-0.42	EUR EURIBOR 6 MONTHS	-4 418.51

## NEF

## SWAPS (segue)

Controparte	Nominale	Valuta	Data di scadenza	Comparto paga	Comparto riceve	Profitti/(Perdite) Non realizzati in EUR
MORGAN STANLEY AND CO CHF	1 000 000.00	NZD	10/08/2030	0.29	NZD BBR 3 MONTHS	16 852.82
MORGAN STANLEY AND CO CHF	264 500 000.00	JPY	25/03/2030	-0.05	JPY LIBOR 6 MONTHS	-6 246.20
MORGAN STANLEY AND CO CHF	333 200 000.00	HUF	19/08/2030	0.61	HUF BUBOR 6 MONTHS	-9 874.37
MORGAN STANLEY AND CO INTERN PLC	2 591 300 000.00	COP	18/09/2030	1.71	COP DEPOSIT OVERNIGHT	-22 985.00
MORGAN STANLEY AND CO CHF	1 600 000.00	USD	07/12/2030	0.23	USD LIBOR 3 MONTHS	-711.10
MORGAN STANLEY CLEARSTREAM PLEDG	4 900 000.00	NZD	14/12/2030	0.26	NZD BBR 3 MONTHS	15 492.61
MORGAN STANLEY AND CO CHF	4 600 000.00	USD	23/11/2030	0.21	USD LIBOR 3 MONTHS	21 759.03
MORGAN STANLEY AND CO CHF	694 800 000.00	JPY	14/12/2030	-0.06	JPY LIBOR 6 MONTHS	4 562.49
MORGAN STANLEY AND CO CHF	2 200 000.00	NZD	13/10/2030	0.28	NZD BBR 3 MONTHS	55 959.99
MERRILL LYNCH INTERN LDN	5 100 000.00	MYR	18/12/2030	1.94	MYR OFFSHORE 3 MONTHS	-3 143.30
MORGAN STANLEY AND CO CHF	2 700 000.00	SGD	22/12/2030	-	SGD SIBOR 6 MONTHSS	-3 587.10
MORGAN STANLEY AND CO CHF	6 700 000.00	EUR	21/12/2030	-0.52	EUR EURIBOR 6 MONTHS	3 314.94
MORGAN STANLEY AND CO CHF	554 700 000.00	HUF	21/12/2030	0.76	HUF BUBOR 6 MONTHS	-7 822.88
HSBC BANK LONDRES	3 300 000.00	ILS	21/12/2030	0.08	ILS TELBOR 3 MONTHS	-3 337.04
MORGAN STANLEY AND CO INTERN PLC	3 215 200 000.00	COP	21/12/2030	1.71	COP DEPOSIT OVERNIGHT	-15 774.52
						<b>-966 207.86</b>

*NEF*

**Altre note al bilancio**

## NEF

### Altre note al bilancio al 31 dicembre 2020

#### 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.

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 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 2020, diciotto comparti erano disponibili per gli investitori:

<b>Comparti</b>	<b>Valuta</b>	<b>Data di lancio</b>
NEF - Global Equity	EUR	8 ottobre 1999
NEF - Euro Equity	EUR	8 ottobre 1999
NEF - Emerging Market Equity	EUR	8 ottobre 1999
NEF - Global Bond	EUR	8 ottobre 1999
NEF - Euro Bond	EUR	8 ottobre 1999
NEF - Emerging Market Bond	EUR	8 ottobre 1999
NEF - Euro Short Term Bond	EUR	8 ottobre 1999
NEF - Risparmio Italia	EUR	19 gennaio 2002
NEF - EE.ME.A. Equity	EUR	22 aprile 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

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

La Categoria PIR è disponibile per le persone fisiche che agiscono fuori dell’ambito della loro attività imprenditoriale.

La Categoria I è disponibile agli investitori istituzionali (gli “Investitori Istituzionali”).

La Categoria C sarà disponibile (i) a tutte le persone giuridiche che non rientrano nella definizione di Investitori Istituzionali e (ii) a tutte le persone fisiche, a condizione che soddisfino il requisito dell’importo minimo di sottoscrizione iniziale. A scanso di equivoci, l’importo minimo di sottoscrizione iniziale per le quote di Categoria C per i soggetti di cui ai precedenti punti (i) e (ii) è pari a EUR 50.000.

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

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

**Altre note al bilancio al 31 dicembre 2020 (segue)****2. SINTESI DEI PRINCIPI CONTABILI PIÙ IMPORTANTI****a) Conversione di valuta estera**

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

Al 31 dicembre 2020, i tassi di cambio usati erano i seguenti:

1 EUR =	1.5852	AUD	1 EUR =	17 050.38	IDR	1 EUR =	4.5597	PLN
1 EUR =	6.3735	BRL	1 EUR =	89.1925	INR	1 EUR =	4.8683	RON
1 EUR =	1.5633	CAD	1 EUR =	3.9447	ILS	1 EUR =	91.4671	RUB
1 EUR =	1.0802	CHF	1 EUR =	126.805	JPY	1 EUR =	10.0343	SEK
1 EUR =	872.315	CLP	1 EUR =	1 326.025	KRW	1 EUR =	1.61475	SGD
1 EUR =	7.9281	CNY	1 EUR =	517.42	KZT	1 EUR =	36.6298	THB
1 EUR =	4 211.00	COP	1 EUR =	24.416	MXN	1 EUR =	9.1131	TRY
1 EUR =	26.242	CZK	1 EUR =	4.8815	MYR	1 EUR =	34.32625	TWD
1 EUR =	7.4409	DKK	1 EUR =	10.4703	NOK	1 EUR =	1.2271	USD
1 EUR =	0.89903	GBP	1 EUR =	1.6992	NZD	1 EUR =	18.0219	ZAR
1 EUR =	9.4697	HKD	1 EUR =	4.4474	PEN			
1 EUR =	363.89	HUF	1 EUR =	58.6515	PHP			

**b) Profitti e perdite realizzati da vendite titoli**

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

**c) Contratti a termine su divise**

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

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

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

**d) Reddito da dividendo e interesse**

Il reddito da dividendo è registrato su una base per dividendo, al netto di ritenute. Il reddito da interesse è registrato su una base di competenza al netto di ritenute.

**e) Valutazione del portafoglio**

Il valore dei titoli trasferibili quotati in borsa o negoziati in un mercato regolamentato è determinato secondo l'ultimo prezzo disponibile.

Qualora i titoli negoziabili detenuti dal Fondo nel giorno della valutazione non fossero quotati in borsa né negoziati in un altro mercato regolamentato, la loro valutazione sarà basata sui prezzi di vendita prevedibili stimati in maniera prudentiale e in buona fede dal Consiglio di Amministrazione della Società di gestione.

**Altre note al bilancio al 31 dicembre 2020 (segue)****2. SINTESI DEI PRINCIPI CONTABILI PIÙ IMPORTANTI (segue)**

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

**f) Contratti future**

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

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

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

**g) Reddito su prestito di titoli**

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

**h) Opzioni**

Le opzioni vengono valutate secondo il loro ultimo prezzo noto alla data di valutazione o alla data di chiusura. Il valore di valore di mercato delle opzioni è incluso nel prospetto del conto economico alla voce "Opzioni acquistate/vendute al valore di mercato".

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

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

**i) Swap**

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

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

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

**j) Contratti di pronti contro termine**

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

**Altre note al bilancio al 31 dicembre 2020 (segue)****2. SINTESI DEI PRINCIPI CONTABILI PIÙ IMPORTANTI (segue)**

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 comunitario;

(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".

**k) Presentazione del portafoglio di titoli**

I portafogli di titoli sono presentati nel modo seguente:

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

**l) Abbreviazioni usate**

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

**m) Spese di transazione**

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

**n) Commissioni di banca corrispondente**

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

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

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

**Altre note al bilancio al 31 dicembre 2020 (segue)****4. IMPOSIZIONE FISCALE**

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

**5. COMMISSIONI DI GESTIONE**

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

Al 31 dicembre 2020 i tassi annui massimi applicabili erano i seguenti:

**Commissioni di gestione**

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

## NEF

**Altre note al bilancio al 31 dicembre 2020 (segue)****6. COMMISSIONI DI BANCA DEPOSITARIA**

Le commissioni di banca depositaria vengono versate dal Fondo sulla base della prassi commerciale in Lussemburgo. Tali commissioni sono calcolate sul patrimonio netto medio mensile dei comparti e sono pagabili mensilmente

**7. PRESTITO DI TITOLI**

Al 31 dicembre 2020, il Fondo ha stipulato accordi di prestito titoli pienamente collateralizzati con istituti finanziari di primaria importanza come descritto qui di seguito:

<u>Comparti</u>	<u>Valuta</u>	<u>Valore di mercato (EUR)</u>	<u>% di Investimenti</u>	<u>Collaterale Titoli</u>	<u>Collaterale Cash</u>
NEF - Euro Equity	EUR	11,900.00	0.00%	12,496.00	-
NEF - Emerging Market Equity	EUR	64,057.24	0.02%	67,260.65	-
NEF - Euro Bond	EUR	3,639,085.25	2.07%	3,821,040.89	-
NEF - Emerging Market Bond	EUR	928,214.33	0.28%	974,626.76	-
NEF - Euro Short Term Bond	EUR	76,626,431.76	12.27%	80,457,754.14	-
NEF - Risparmio Italia	EUR	1,126,064.01	0.68%	1,182,367.90	-
NEF - EE.ME.A. Equity	EUR	445.76	0.00%	470.23	-
NEF - Pacific Equity	EUR	598,499.04	0.41%	628,426.70	-
NEF - Ethical Total Return Bond	EUR	5,465,395.06	2.24%	5,738,664.88	-
NEF - Ethical Balanced Dynamic	EUR	7,644,284.02	2.07%	8,026,498.45	-
NEF - Ethical Balanced Conservative	EUR	1,853,521.68	0.77%	1,946,198.33	-
NEF - Target 2025	EUR	1,417,296.23	0.54%	1,488,161.86	-
NEF - Ethical Global Trends SDG	EUR	465,962.30	0.28%	489,739.60	-

La controparte è CACEIS Bank, Luxembourg Branch.

## NEF

## Altre note al bilancio al 31 dicembre 2020 (segue)

## 7. PRESTITO DI TITOLI (segue)

Comparti	Valuta	Totale lordo su ricavi del prestito di titoli	Costo diretto indiretto su ricavi del prestito di titoli	Totale netto su ricavi del prestito di titoli
NEF - Global Equity	EUR	13,061.58	3,918.47	9,143.10
NEF - Euro Equity	EUR	43,221.65	12,966.50	30,255.16
NEF - Emerging Market Equity	EUR	31,240.76	9,372.23	21,868.53
NEF - Global Bond	EUR	32,606.82	9,782.05	22,824.77
NEF - Euro Bond	EUR	16,595.76	4,978.73	11,617.03
NEF - Emerging Market Bond	EUR	18,646.05	5,593.82	13,052.24
NEF - Euro Short Term Bond	EUR	60,544.76	18,163.43	42,381.33
NEF - Risparmio Italia	EUR	147,550.67	44,265.20	103,285.47
NEF - EE.ME.A. Equity	EUR	25,939.77	7,781.93	18,157.84
NEF - U.S. Equity	EUR	7,580.15	2,274.04	5,306.10
NEF - Pacific Equity	EUR	38,342.94	11,502.88	26,840.06
NEF - Euro Corporate Bond	EUR	45,853.11	13,755.93	32,097.18
NEF - Ethical Total Return Bond	EUR	26,437.81	7,931.34	18,506.47
NEF - Global Property	EUR	8,845.94	2,653.78	6,192.16
NEF - Ethical Balanced Dynamic	EUR	32,840.40	9,852.12	22,988.28
NEF - Ethical Balanced Conservative	EUR	21,257.53	6,377.26	14,880.27
NEF - Target 2025	EUR	76,639.20	22,991.76	53,647.44
NEF - Ethical Global Trends SDG	EUR	34,042.85	10,212.86	23,830.00
<b>Totale</b>	<b>EUR</b>	<b>681,247.76</b>	<b>204,374.33</b>	<b>476,873.44</b>

## 8. DIVIDENDI

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

Comparti	Valuta	Data di pagamento	Dividendo unitario in EUR
NEF - Global Bond	EUR	17/01/20	0.1434
	EUR	20/07/20	0.0834
NEF - Euro Bond	EUR	17/01/20	0.0571
	EUR	20/07/20	0.0382
NEF - Emerging Market Bond	EUR	17/01/20	0.4117
	EUR	20/07/20	0.2576
NEF - Euro Short Term Bond	EUR	17/01/20	0.0339
NEF - Euro Corporate Bond	EUR	17/01/20	0.0653
	EUR	20/07/20	0.0483
NEF - Ethical Total Return Bond	EUR	17/01/20	0.0427
	EUR	20/07/20	0.0347
NEF - Ethical Balanced Dynamic	EUR	17/01/20	0.118
NEF - Ethical Balanced Conservative	EUR	17/01/20	0.0937
NEF - Target 2025	EUR	17/01/20	0.116

**Altre note al bilancio al 31 dicembre 2020 (segue)****9. SOFT COMMISSION**

Il gestore degli investimenti di NEF - U.S. Equity ha stipulato accordi di soft commission con i broker, secondo cui il gestore degli investimenti ha ricevuto determinati beni e servizi utilizzati per supportare le decisioni di investimento ed i benefici dimostrabili per il comparto. I beni e i servizi sono pagati dai broker, a valere sulla commissione che hanno ricevuto, e il Gestore degli investimenti non procede al pagamento diretto di questi servizi. I beni e i servizi utilizzati per il Fondo includono l'analisi di mercato: dati e servizi di quotazione, misurazione della performance e hardware e software accessori ai beni e ai servizi di cui sopra; servizi di compensazione e del depositario e pubblicazioni correlate agli investimenti.

**10. MODIFICHE ALLA COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO**

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

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

Il 31 dicembre 2019, l'Organizzazione mondiale della sanità è stata informata che a Wuhan, in Cina, è stato rilevato un numero limitato di casi di polmonite, di causa sconosciuta. Il 7 gennaio 2020, le autorità cinesi hanno identificato la causa come coronavirus (COVID-19). Dal 31 dicembre 2019, il rapido scoppio del COVID-19 non sta solo causando una crisi sanitaria globale, ma ha anche un impatto sull'economia globale e sui mercati finanziari. Il portafoglio di investimenti del Fondo comprende strumenti azionari e di debito che sono misurati al valore equo. A seguito di quanto sopra, i mercati sono diventati altamente volatili. Mentre la durata e il futuro impatto economico di COVID-19 sono difficili da conoscere, il Consiglio di amministrazione della Società di gestione continua a monitorare gli sforzi dei governi per contenere la diffusione del virus e monitorare l'eventuale impatto economico sulle società nel nostro portafoglio.

Piano di continuità operativa

La Società di gestione assume la gestione quotidiana del Fondo. La priorità numero uno della Società di gestione del Fondo è la sicurezza e il benessere degli investitori e dei dipendenti. Ha progettato un piano di continuità che consente di rimanere pienamente operativi e monitorare costantemente le attività del Fondo. Tutti i dipendenti della società di gestione possono lavorare da casa poiché il dipartimento IT ha garantito l'accesso alla maggior parte dei sistemi vitali a distanza attraverso le interfacce Web al fine di garantire una continuazione regolare delle attività.

**12. EVENTI SUCCESSIVI**

Il 2020 è stato caratterizzato da alcuni impatti negativi sulla valutazione di azioni, obbligazioni, fondi e altri investimenti e si prevede che il 2021 subirà lo stesso destino date le attuali previsioni della pandemia in continua evoluzione.

Le misure attuali e / o nuove adottate dalle autorità sanitarie per contenere la diffusione del virus, pur necessarie, hanno avuto e continueranno ad avere un impatto significativo sull'attività economica. Resta da sperare che, sebbene questi effetti siano significativi, alla fine saranno temporanei. Le autorità di tutto il mondo hanno adottato e continuano a prendere misure forti e necessarie per contenere la diffusione del virus e per sostenere le persone e le imprese in questi tempi molto difficili.

Possiamo sperare che la vaccinazione possa fornire un barlume di speranza per il 2021. Il Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione non è attualmente in grado di stimare con precisione le conseguenze di questa pandemia, ma sta monitorando attentamente la situazione.

## NEF

**Informazione complementare (non-certificata)****INFORMATIVA AGGIUNTIVA RELATIVA A OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO  
TRAMITE TITOLI E NORMATIVA IN MATERIA DI RIUTILIZZO (“SFTR”)**

<b>OPERAZIONI DI PRESTITO DI TITOLI</b>	<b>NEF - Euro Equity</b>	<b>NEF - Emerging Market Equity</b>	<b>NEF - Euro Bond</b>
Attività utilizzate	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
In termini assoluti	11,900.00	64,057.24	3,639,085.25
In % di attività prestabili	0.00%	0.02%	2.08%
In % di valore patrimoniale netto totale	0.00%	0.02%	2.07%
Operazioni classificate secondo scadenze restanti	<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	11,900.00	64,057.24	3,639,085.25
Scadenza aperta	-	-	-
Garanzia collaterale ricevuta			
Tipo			
Contanti	-	-	-
Obbligazioni	12,496.00	67,260.65	3,821,040.89
Totale	12,496.00	67,260.65	3,821,040.89
Qualità			
Rating emittente della garanzia in obbligazioni	AA	AA	AA
Divisa:	EUR	EUR	EUR
Classificazione in base alle scadenze restanti:			
Meno di 1 giorno	-	-	-
Da 1 giorno a 1 settimana	-	-	-
Da 1 settimana a 1 mese	-	-	-
Da 1 a 3 mesi	-	-	-
Da 3 mesi a 1 anno	-	-	-
Più di 1 anno	12,496.00	67,260.65	3,821,040.89
Scadenza aperta	-	-	-
I 10 emittenti principali della garanzia ricevuta			
Nome	Governo inglese	Governo francese	Governo francese
Importo	12,496.00	67,260.65	3,821,040.89-
Nome	-	-	-
Importo	-	-	-
Componenti del reddito e delle spese	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
Componente del reddito del fondo			
Assoluto	30,255.16	21,868.53	11,617.03
In % del reddito lordo	70%	70%	70%
Componente del reddito dell'agente prestatore dei titoli			
Assoluto	2.161.08	1,562.04	829.79
In % del reddito lordo	5%	5%	5%
Componente del reddito del prestatario			
Assoluto	10,805.41	7,810.19	4,148.94
In % del reddito lordo	25%	25%	25%

## NEF

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

<b>OPERAZIONI DI PRESTITO DI TITOLI</b>	<b>NEF - Emerging Market Bond</b>	<b>NEF - Euro Short Term Bond</b>	<b>NEF - Risparmio Italia</b>
Attività utilizzate	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
In termini assoluti	928,214.33	76,626,431.76	1,126,064.01
In % di attività prestabili	0.31%	12.96%	0.72%
In % di valore patrimoniale netto totale	0.28%	12.27%	0.68%
Operazioni classificate secondo scadenze restanti	<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	928,214.33	76,626,431.76	1,126,064.01
Scadenza aperta	-	-	-
Garanzia collaterale ricevuta			
Tipo			
Contanti	-	-	-
Obbligazioni	974,626.76	80,457,754.14	1,182,367.90
Totale	<u>974,626.76</u>	<u>80,457,754.14</u>	<u>1,182,367.90</u>
Qualità			
Rating emittente della garanzia in obbligazioni	AA	AA e AAA	AA
Divisa	EUR	EUR	EUR
Classificazione in base alle scadenze restanti:			
Meno di 1 giorno	-	-	-
Da 1 giorno a 1 settimana	-	-	-
Da 1 settimana a 1 mese	-	-	-
Da 1 a 3 mesi	-	-	-
Da 3 mesi a 1 anno	-	-	-
Più di 1 anno	974,626.76	80,457,754.14	1,182,367.90
Scadenza aperta	-	-	-
I 10 emittenti principali della garanzia ricevuta			
Nome	Governo francese	Governo francese	Governo francese
Importo	974,626.76	76,287,990.08	1,182,367.90
Nome	-	Governo tedesco	-
Importo	-	4,169,764.06	-
Componenti del reddito e delle spese	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
Componente del reddito del fondo			
Assoluto	13,052.24	42,381.33	103,285.47
In % del reddito lordo	70%	70%	70%
Componente del reddito dell'agente prestatore dei titoli			
Assoluto	932.30	3,027.24	7,377.53
In % del reddito lordo	5%	5%	5%
Componente del reddito del prestatario			
Assoluto	4,661.51	15,136.19	36,887.67
In % del reddito lordo	25%	25%	25%

NEF

**Informazione complementare (non-certificata)**

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

<b>OPERAZIONI DI PRESTITO DI TITOLI</b>	<b>NEF - EE.ME.A. Equity</b>	<b>NEF - Pacific Equity</b>	<b>NEF - Ethical Total Return Bond</b>
Attività utilizzate	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
In termini assoluti	445.76	598,499.04	5,465,395.06
In % di attività prestabili	0.00%	0.40%	2.54%
In % di valore patrimoniale netto totale	0.00%	0.40%	2.24%
Operazioni classificate secondo scadenze restanti	<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	-	-	2,145,430.00
Più di 1 anno	445.76	598,499.04	3,319,965.06
Scadenza aperta	-	-	-
Garanzia collaterale ricevuta			
Tipo			
Contanti	-	-	-
Obbligazioni	470.23	628,426.70	5,738,664.88
Totale	470.23	628,426.70	5,738,664.88
Qualità			
Rating emittente della garanzia in obbligazioni	AA	AA	AA
Divisa	EUR	EUR	EUR
Classificazione in base alle scadenze restanti:			
Meno di 1 giorno	-	-	-
Da 1 giorno a 1 settimana	-	-	-
Da 1 settimana a 1 mese	-	-	-
Da 1 a 3 mesi	-	-	-
Da 3 mesi a 1 anno	-	-	-
Più di 1 anno	470.23	628,426.70	5,738,664.88
Scadenza aperta	-	-	-
I 10 emittenti principali della garanzia ricevuta			
Nome	Governo francese	Governo francese	Governo francese
Importo	470.23	628,426.70	5,738,664.88
Nome	-	-	-
Importo	-	-	-
Componenti del reddito e delle spese	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
Componente del reddito del fondo			
Assoluto	18,157.84	26,840.06	18,506.47
In % del reddito lordo	70%	70%	70%
Componente del reddito dell'agente prestatore dei titoli			
Assoluto	1,296.99	1,917.15	1,321.89
In % del reddito lordo	5%	5%	5%
Componente del reddito del prestatario			
Assoluto	6,484.94	9,585.73	6,609.45
In % del reddito lordo	25%	25%	25%

## NEF

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

<b>OPERAZIONI DI PRESTITO DI TITOLI</b>	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>
In termini assoluti	7,644,284.02	1,853,521.68	1,417,296.23
In % di attività prestabili	2.23%	0.79%	0.55%
In % di valore patrimoniale netto totale	2.07%	0.77%	0.54%
Operazioni classificate secondo scadenze restanti	<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	981,571.50	-	-
Da 3 mesi a 1 anno	-	-	-
Più di 1 anno	6,662,712.52	1,853,521.68	1,417,296.23
Scadenza aperta	-	-	-
Garanzia collaterale ricevuta			
Tipo			
Contanti	-	-	-
Obbligazioni	8,026,498.45	1,946,198.33	1,488,161.86
Totale	8,026,498.45	1,946,198.33	1,488,161.86
Qualità			
Rating emittente della garanzia in obbligazioni	AA	AA	AA
Divisa			
Classificazione in base alle scadenze restanti	EUR	EUR	EUR
Meno di 1 giorno	-	-	-
Da 1 giorno a 1 settimana	-	-	-
Da 1 settimana a 1 mese	-	-	-
Da 1 a 3 mesi	-	-	-
Da 3 mesi a 1 anno	-	-	-
Più di 1 anno	8,026,498.45	1,946,198.33	1,488,161.86
Scadenza aperta	-	-	-
I 10 emittenti principali della garanzia ricevuta			
Nome	Governo francese	Governo francese	Governo francese
Importo	8,026,498.45	1,946,198.33	1,488,161.86
Nome	-	-	-
Importo	-	-	-
Componenti del reddito e delle spese	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>	<i>In EUR</i>
<i>Componente del reddito del fondo</i>			
Assoluto	22,988.28	14,880.27	53,647.44
In % del reddito lordo	70%	70%	70%
<i>Componente del reddito dell'agente prestatore dei titoli</i>			
Assoluto	1,642.02	1,062.88	3,831.96
In % del reddito lordo	5%	5%	5%
<i>Componente del reddito del prestatario</i>			
Assoluto	8,210.10	5,314.38	19,159.80
In % del reddito lordo	25%	25%	25%

## NEF

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

<b>OPERAZIONI DI PRESTITO DI TITOLI</b>	<b>NEF - Ethical Global Trends SDG</b>
Attività utilizzate	<i>In EUR</i>
In termini assoluti	465,962.30
In % di attività prestabili	0.28%
In % di valore patrimoniale netto totale	0.28%
Operazioni classificate secondo scadenze restanti	<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	465,962.30
Scadenza aperta	-
Garanzia collaterale ricevuta	
Tipo	
Contanti	-
Obbligazioni	489,739.60
Totale	<u>489,739.60</u>
Qualità	
Rating emittente della garanzia in obbligazioni	AAA e AA
Divisa:	EUR
Classificazione in base alle scadenze restanti	
Meno di 1 giorno	-
Da 1 giorno a 1 settimana	-
Da 1 settimana a 1 mese	-
Da 1 a 3 mesi	-
Da 3 mesi a 1 anno	-
Più di 1 anno	489,739.60
Scadenza aperta	-
I 10 emittenti principali della garanzia ricevuta	
Nome	Governo tedesco
Importo	292,045.73
Nome	Governo inglese
Importo	197,693.87
Componenti del reddito e delle spese	<i>In EUR</i>
<i>Componente del reddito del fondo</i>	
Assoluto	23,830.00
In % del reddito lordo	70%
<i>Componente del reddito dell'agente prestatore dei titoli</i>	
Assoluto	1,702.14
In % del reddito lordo	5%
<i>Componente del reddito del prestatario</i>	
Assoluto	8,510.71
In % del reddito lordo	25%

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

## Informazione complementare (non-certificata)

### POLITICA RETRIBUTIVA (UCITS V)

#### Informazioni relative alla politica retributiva:

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

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 ticket restaurant 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) sono i seguenti:

Nord Est Asset Management S.A.

Organico (amministratori, dirigenti e Personale Identificato): 8

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

Retribuzione fissa: 469,275 EUR

Retribuzione variabile: 5,000 EUR

Retribuzione totale : 474,275 EUR

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

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

### METODO PER IL CALCOLO DELL'ESPOSIZIONE COMPLESSIVA

#### Approccio fondato sugli impegni

I seguenti comparti usano l'approccio fondato sugli impegni per monitorare e misurare l'esposizione globale:

##### **Comparti**

NEF - Global Equity

NEF - Euro Equity

NEF - Emerging Market Equity

NEF - Euro Bond

NEF - Emerging Market Bond

NEF - Euro Short Term Bond

NEF - Risparmio Italia

NEF - EE.ME.A. Equity

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

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

**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:	2.11%	10.53%
- Utilizzazione massima:	9.02%	45.10%
- Utilizzazione media:	3.94%	19.69%

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

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

La somma media dei valori nozionali degli strumenti finanziari derivati utilizzati durante l'esercizio finanziario era del 313.26%.

	Livelli di leva
Min.	211.81%
Max.	513.54%
Media	313.26%

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: :	0.82%	4.10%
- Utilizzazione massima:	6.36%	31.80%
- Utilizzazione media: :	3.94%	19.68%

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

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

La somma media dei valori nozionali degli strumenti finanziari derivati utilizzati durante l'esercizio finanziario era del 280.22%.

	Livelli di leva
Min.	197.02%
Max.	511.10%
Media	280.22%

## Informazione complementare (non-certificata)

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

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

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

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

- Utilizzazione minima:	0.78%	3.90%
- Utilizzazione massima:	9.80%	49.01%
- Utilizzazione media:	7.58%	37.89%

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

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

La somma media dei valori nozionali degli strumenti finanziari derivati utilizzati durante l'esercizio finanziario era del 25.27%.

	Livelli di leva
Min.	20.37%
Max.	65.67%
Media	25.27%