

Relazione luglio agosto 2024

Lo Scenario

Se ci limitassimo ad una veloce occhiata dei numeri tornando dalle ferie a fine agosto, confrontandoli con i numeri di fine giugno, potremmo affermare che i mesi estivi siano trascorsi tranquilli; se invece volessimo approfondire e guardare con attenzione ai grafici vedremmo che la musica è stata del tutto diversa. Infatti, nel secondo semestre, dopo mesi di continui rialzi, a inizio agosto si è assistito ad un generalizzato indebolimento dei principali indici di borsa. Il ribasso è stato principalmente innescato dalla Banca del Giappone, che ha sorprendentemente aumentato i tassi di interesse, causando un forte apprezzamento dello Yen; tale aumento dei tassi ha causato un improvviso afflusso di capitali verso lo yen, interrompendo la consuetudine che vedeva molti investitori prendere in prestito yen a tassi molto bassi per investire in attività con rendimenti più elevati, come il dollaro USA e le azioni. Il rialzo dei tassi ha costretto molto investitori a vendere attività finanziarie per rimborsare i prestiti in yen.

Complessivamente, comunque, durante il periodo estivo i mercati hanno chiuso con performance soddisfacenti; nel vecchio continente troviamo che il DAX ha registrato un nuovo massimo storico ed ha ampiamente recuperato le perdite delle prime giornate di agosto mentre, il FTSEMIB non ha recuperato del tutto le perdite di inizio mese. Dall'altra parte dell'oceano, a Wall Street, il Nasdaq è in una situazione grafica simile a quella di casa nostra, mentre lo S&P500, benché non sia riuscito a ritoccare il massimo storico di metà luglio, ha recuperato gran parte del calo. Discorso diverso per il Dow Jones che, non solo ha recuperato totalmente l'avvio di agosto ma è andato di forza a registrare un nuovo massimo storico.

Sul fronte banche centrali abbiamo assistito nuovamente ad una divergenza tra la FED e la BCE, dove la prima si muove abbastanza compatta mentre la seconda è divisa dal campanilismo dei vari funzionari. Il governatore della FED ha confermato di essere pronti a tagliare già dalla seduta di settembre ed il Mercato ha cercato di valutare che taglio attendersi nel corso delle ultime tre sedute dell'anno e se questi tagli sarebbero sufficienti ad evitare una recessione e quindi a preparare un atterraggio morbido.

I mercati obbligazionari hanno mantenuto, nel frattempo, un andamento positivo nei mesi estivi, sostenuti dalla prospettiva di un imminente allentamento della stretta monetaria negli Stati, portando il Treasury decennale che ora ha un rendimento inferiore di 60 punti base, mentre il Bund tedesco è sceso di 40 punti base, con la convinzione che le banche centrali siano ora più attente alle difficoltà segnalate dai mercati.

Altro tema sempre attuale nell'analisi del quadro macroeconomico resta l'inflazione. Nell'Eurozona, l'inflazione annuale è scesa al 2,2%, in calo rispetto al 2,6% giugno e in linea con le previsioni; tale quadro inflazionistico non dovrebbe ostacolare un secondo taglio dei tassi da parte della BCE a metà settembre, ma l'andamento futuro dei tassi non è predefinito e dipenderà dall'apparizione di segnali che indicano il completamento del processo disinflattivo in tutte le componenti.

I comparti

Garantito

Il Benchmark del Comparto è composto dai seguenti indici:

Benchmark	Peso %
JP MORGAN ITALY 1-5 ANNI	40%
JP MORGAN ITALY 1-3 ANNI	15%
JP MORGAN EGBI INVESTMENT GRADE 1-5 ANNI	10%
BoFA MERRYL LYNCH 1-5 EURO CORPORATE INDEX	30%
MSCI WORLD TOTAL RETURN NET DIVIDEND	5%

Il patrimonio del comparto alla data risulta essere 447.883.083, con un incremento dell'4,86% rispetto al monitoraggio precedente. Nel mese di agosto la quota in liquidità è pari al 2,91%; rimane in sottopeso del 3,65% la componente azionaria mentre, la componente obbligazionaria risulta essere sostanzialmente in linea con il benchmark del comparto. Di seguito l'andamento dell'asset allocation rispetto al patrimonio del comparto dell'ultimo anno, con i valori medi:

Divers.ne asset geografico	peso medio	ago-24	lug-24	giu-24	mag-24	apr-24	mar-24	feb-24	gen-24	dic-23	nov-23	ott-23	set-23
Liquidità Euro	3,41%	2,91%	2,66%	3,77%	1,18%	4,68%	3,13%	1,87%	6,95%	4,75%	5,88%	3,98%	2,52%
Governativi Ita	18,36%	10,87%	15,93%	16,17%	19,66%	16,92%	18,78%	19,16%	19,75%	24,45%	25,05%	25,77%	26,21%
Governativi EMU ex Ita	46,49%	52,90%	50,34%	50,27%	51,95%	51,74%	53,58%	54,10%	47,56%	46,68%	48,81%	48,14%	48,32%
Governativi Emu Infl.Linked	5,82%	12,37%	9,40%	9,53%	6,14%	5,10%	5,21%	5,30%	5,49%	5,62%	3,72%	3,84%	3,94%
Corporate Emu	16,59%	19,58%	19,91%	18,45%	19,31%	19,81%	17,43%	17,73%	18,45%	16,66%	14,74%	16,54%	17,13%
Azionario Internazionale	1,61%	1,35%	1,74%	1,77%	1,73%	1,75%	1,82%	1,81%	1,80%	1,79%	1,77%	1,72%	1,83%

Viste le caratteristiche del comparto, area geografica e valuta di riferimento rimangono in prevalenza l'area euro, per questo non vengono utilizzati derivati di nessuna natura.

Divers.ne Paese	peso medio	ago-24	lug-24	giu-24	mag-24	apr-24	mar-24	feb-24	gen-24	dic-23	nov-23	ott-23	set-23
Australia	0,17%	0,17%	0,18%	0,18%	0,18%	0,19%	0,18%	0,18%	0,20%	0,20%	0,20%	0,20%	0,20%
Austria	2,58%	2,65%	2,71%	3,47%	3,44%	2,55%	2,48%	2,50%	2,73%	2,68%	2,77%	2,79%	2,80%
Belgio	4,45%	4,77%	4,87%	4,90%	5,65%	6,00%	5,83%	3,96%	4,32%	4,25%	4,41%	4,43%	4,46%
Estonia	0,23%	0,23%	0,24%	0,24%	0,24%	0,25%	0,25%	0,25%	0,27%	0,26%	0,27%	0,26%	0,27%
Finlandia	3,72%	4,10%	4,18%	4,21%	4,17%	3,32%	4,02%	4,04%	4,43%	4,35%	4,51%	4,52%	2,46%
Francia	11,69%	8,81%	8,99%	9,39%	9,31%	14,26%	13,86%	13,95%	15,59%	14,98%	15,00%	13,04%	14,76%
Germania	12,89%	22,76%	15,65%	15,78%	11,68%	12,74%	12,37%	12,44%	13,61%	11,27%	12,76%	13,21%	13,27%
Giappone	1,12%	0,95%	0,96%	0,97%	1,23%	1,59%	1,55%	1,56%	1,70%	1,30%	0,72%	0,99%	1,00%
Gran Bretagna	1,26%	1,35%	1,38%	1,39%	1,38%	1,46%	1,42%	1,43%	1,56%	1,53%	1,04%	1,05%	1,37%
Irlanda	4,98%	6,89%	7,04%	4,77%	4,72%	3,85%	3,74%	5,06%	5,52%	5,41%	5,64%	6,05%	6,08%
Italia	25,82%	17,83%	23,75%	23,88%	27,49%	25,67%	26,63%	26,79%	29,75%	34,02%	33,05%	33,31%	33,45%
Lussemburgo	0,12%	0,13%	0,13%	0,13%	0,13%	0,14%	0,13%	0,13%	0,14%	0,14%	0,14%	0,14%	0,14%
Olanda	3,86%	4,75%	4,85%	4,90%	4,85%	4,05%	3,94%	3,97%	4,34%	3,91%	3,52%	3,54%	3,56%
Portogallo	3,82%	3,36%	3,43%	3,45%	3,42%	3,64%	3,54%	3,57%	5,43%	5,34%	5,53%	5,55%	3,39%
Sovranazionali	3,04%	6,42%	6,54%	6,55%	6,48%	4,60%	4,49%	4,51%	-	-	-	-	-
Spagna	8,34%	10,89%	11,11%	11,80%	11,69%	11,14%	10,91%	10,99%	5,99%	5,34%	5,54%	5,57%	7,45%
Stati Uniti d'America	2,39%	1,94%	1,98%	1,99%	1,96%	2,43%	2,37%	2,38%	2,45%	3,08%	3,18%	3,62%	3,64%
Svezia	0,72%	0,72%	0,73%	0,73%	0,72%	0,77%	0,75%	0,75%	0,83%	0,81%	0,83%	0,83%	0,83%
Svizzera	1,11%	1,26%	1,28%	1,28%	1,27%	1,35%	1,54%	1,54%	1,13%	1,11%	0,89%	0,89%	0,89%

Il valore della quota risulta 11,376, in rialzo dello 0,25% rispetto al mese precedente, che rafforza il rendimento da inizio anno all'1,89%. La duration media dell'intero portafoglio obbligazionario è pari a 1 anno, il rating medio è A+.

La quota di maggior peso è costituita dai titoli governativi e sovranazionali area Euro che pesano complessivamente per l'86,67%, mentre i corporate pesano per il 13,33%. Nei corporate, il maggior peso rimane rappresentato dai titoli del settore finanziario con l'8,6%, mentre gli altri settori sono rappresentati da percentuali più contenute.

Alla data, il portafoglio è costituito da 74 titoli e 3 ETF (2 corporate e 1 azionario, tutti con caratteristiche ESG). Gli emittenti con maggior peso in portafoglio sono: Stato italiano 15,6%, Spagna 8,9%, Germania 18,5%, Irlanda 6,1% Sovranazionali UE 5,6%.

Le prime 20 posizioni in portafoglio pesano per il 71,57% e sono tutti governativi area euro.

DESCRIZIONE TITOLO	ISIN	CONTROVALORE	PESO
BUNDESREPUB.DTL. AN 2015 0.1% 15/04/26 INDXLK.	DE0001030567	€ 33.509.634,83	7,66%
IRELAND 2009 5.4% 13/03/25	IE00B4TV0D44	€ 26.507.537,53	6,06%
EUROPEAN UNION 2023 2 3/4% 05/10/26 REG.S	EU000A3K4D82	€ 24.668.041,97	5,64%
BONOS DEL ESTADO 2022 0% 31/05/25 3Y	ES0000012K38	€ 24.519.939,00	5,60%
OAT FRANCE 2022 0% 25/02/25	FRO014007TY9	€ 22.448.196,00	5,13%
BTP ITALY 2018 1.45% 15/05/25 7Y	IT0005327306	€ 16.878.382,55	3,86%
BUNDESREPUB.DTL. BO 2020 ZERO 11/04/25 181	DE0001141810	€ 16.103.160,00	3,68%
NEDERLAND 2015 1/4% 15/07/25	NL0011220108	€ 15.645.681,10	3,57%
FINLAND 2015 7/8% 15/09/25	FI4000167317	€ 15.576.237,91	3,56%
BUNDESREPUB.DTL. 2015 1/2% 15/02/25	DE0001102374	€ 14.864.868,75	3,40%
OBLIGACION ESTADO 2016 1.95% 30/04/26	ES0000012729	€ 14.428.048,22	3,30%
BTP ITALY 2017 1.45% 15/11/24 7Y	IT0005282527	€ 14.005.264,46	3,20%
BELGIUM 2015 0.8% 22/06/25	BE0000334434	€ 13.382.839,67	3,06%
PORTUGAL 2015 2 7/8% 15/10/25	PTOTEKOE0011	€ 12.932.723,31	2,95%
BUNDESREPUB.DTL.BSA 2022 0.4% 13/09/24	DE0001104891	€ 11.433.595,74	2,61%
OESTERREICH 2021 0% 20/04/25	AT0000A2QRW0	€ 8.773.774,50	2,00%
BTP ITALY 2020 1.4% 26/05/25 INDXLK.	IT0005410912	€ 7.193.882,35	1,64%
BTP ITALY 2021 0% 15/12/24 3Y	IT0005474330	€ 6.936.300,00	1,58%
BTP ITALY 2019 0.65% 28/10/27 INDXLK.	IT0005388175	€ 6.764.260,20	1,55%
BTP ITALY 2018 0.55% 21/05/26 INDXLK.	IT0005332835	€ 6.662.130,85	1,52%

Obbligazionario

Il Benchmark del Comparto è composto dai seguenti indici:

Benchmark	Peso %
ICE BofA PAN-EUROPE GOVERNEMENT, TOTAL RETURN € HEDGED	35,0%
ICE BofA US TREASURY TOTAL RETURN € HEDGED	25,0%
ICE BofA 1-10Y GLOBAL INFLATION LINKED GOVERNEMENT EX JAPAN, TOTAL RETURN € UNHEDGED	10,0%
ICE BofA GLOBAL CORPORATE INVESTMENTS GRADE, TOTAL RETURN € HEDGED	30,0%

La gestione

Il patrimonio del comparto alla data risulta essere 151.856.501, con un incremento del 2,01% rispetto alla precedente fotografia. Nel mese, la quota in liquidità è del 3,47%, in sottopeso la componente governativa (-11%), a favore della componente corporate (+5,15%). Di seguito l'andamento dell'asset allocation rispetto al patrimonio del comparto da inizio gestione, con i valori medi:

Divers.ne asset geografico	peso medio	ago-24	lug-24	giu-24	mag-24	apr-24	mar-24	feb-24	gen-24	dic-23
Liquidità Euro	1,18%	1,13%	0,64%	0,50%	1,27%	0,63%	2,37%	2,00%	1,32%	0,75%
Liquidità altre valute	1,46%	2,34%	1,64%	1,51%	1,27%	0,97%	0,87%	1,84%	1,47%	1,25%
Governativi Ita	3,33%	3,14%	3,22%	3,16%	3,18%	3,12%	3,09%	3,07%	4,01%	4,00%
Governativi EMU ex Ita	16,10%	13,74%	13,36%	13,62%	14,10%	18,18%	17,17%	17,03%	20,61%	17,13%
Governativi Emu Infl.Linked	0,50%	0,50%	0,51%	0,51%	0,51%	0,51%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%
Corporate Europa ex Emu	6,57%	8,30%	8,50%	8,51%	8,36%	5,65%	5,67%	5,68%	4,21%	4,24%
Governativi USA	28,14%	26,80%	28,08%	28,04%	27,48%	28,49%	28,18%	28,08%	28,99%	29,08%
Governativi USA Infl.Linked	5,66%	5,50%	5,76%	5,85%	5,74%	5,75%	5,62%	5,60%	5,62%	5,51%
Corporate Euro Inv.Grade	35,15%	37,53%	37,24%	37,24%	37,05%	35,66%	35,48%	35,19%	30,48%	30,47%
Governativi UK Infl.Linked	1,02%	1,01%	1,04%	1,04%	1,03%	1,03%	1,02%	1,00%	1,01%	1,01%

L'esposizione valutaria netta del comparto, grazie anche alle coperture, vede l'euro come valuta di riferimento con l'89,48%, a seguire il dollaro statunitense con l'8,06%, marginali i pesi delle altre valute.

Esp. Valutaria netta	peso medio	ago-24	lug-24	giu-24	mag-24	apr-24	mar-24	feb-24	gen-24	dic-23
Euro	90,77%	89,48%	89,44%	90,71%	92,43%	91,24%	91,11%	90,40%	90,93%	91,19%
Dollaro USA	6,67%	8,06%	8,07%	6,95%	5,25%	6,15%	6,24%	6,67%	6,53%	6,08%
Yen Giapponese	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sterlina Inglese	1,54%	1,58%	1,61%	1,39%	1,35%	1,59%	1,63%	1,86%	1,37%	1,42%
Franco Svizzero	0,00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Corona Danese	0,00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Corona Norvegese	0,99%	0,85%	0,86%	0,92%	0,94%	0,99%	0,99%	1,04%	1,14%	1,19%
Corona Svedese	0,00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dollaro Canadese	0,02%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,06%
Dollaro Australiano	0,01%	-	-	-	-	-	-	-	-	0,05%
Dollaro Neozelandese	0,00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dollaro Hong Kong	0,00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Peso Messicano	0,00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Il tasso fisso è preferito con un peso dell'88,31%, mentre l'inflation linked pesano per l'11,69%.

Il valore della quota risulta 10,433, in aumento rispetto alla valorizzazione precedente dello 0,45% portando il rendimento da inizio anno all'1,69%

La duration media del portafoglio si mantiene pressoché stabile a 4,63 anni, così come il rating medio del portafoglio che si conferma ad A+.

Alla data, il portafoglio è costituito da 38 titoli governativi e 1 OICR con caratteristiche ESG utilizzato come veicolo per l'investimento in corporate. Gli emittenti con maggior peso in portafoglio sono: USA 32,3%, UK 8,5%, ITA 3,6%, BEI 3,4% e 3,6% su enti sovranazionali;

Le prime 20 posizioni in portafoglio pesano per il 48,74%

DESCRIZIONE TITOLO	ISIN	CONTROVALORE	PESO
US TREASURY NOTE 2023 3 1/2% 15/02/33 B-2033	US91282CGM73	€ 14.219.671,15	9,51%
US TREASURY NOTE 2022 4 1/8% 15/11/32 F-2032	US91282CFV81	€ 7.877.389,08	5,27%
US TREASURY NOTE 2023 4 7/8% 30/11/25 BL-2025	US91282CJL63	€ 5.372.861,94	3,59%
US TREASURY NOTE 2024 4% 15/02/34 B-2034	US91282CJZ59	€ 4.768.959,52	3,19%
TREASURY GILT 2009 4 1/2% 07/09/34 S	GB00B52WS153	€ 4.633.136,72	3,10%
US TREASURY NOTE 2023 4 5/8% 15/10/26 AT-2026	US91282CJC64	€ 3.264.289,50	2,18%
EUROPEAN INV.BK. 2019 0.05% 13/10/34 REG.S	XS2055781962	€ 3.181.077,44	2,13%
US TREASURY IXL 2017 3/8% 15/01/27 INDXLK.	US912828V491	€ 3.119.067,80	2,09%
EUROPEAN UNION 2022 1% 06/07/32 REG.S	EU000A3K4DD8	€ 3.055.996,30	2,04%
US TREASURY 2007 5% 15/05/37 BONDS O	US912810PU60	€ 2.987.727,33	2,00%
US TREASURY IXL 2006 2% 15/01/26 INDXLK.	US912810FS25	€ 2.855.253,00	1,91%
TREASURY GILT 2021 1% 31/01/32 REG.S	GB00BM8Z2T38	€ 2.437.688,21	1,63%
OBLIGACION ESTADO 2022 1.9% 31/10/52 30Y	ES0000012K46	€ 2.319.718,05	1,55%
PORTUGAL 2022 1.65% 16/07/32 10Y	PTOTEYOE0031	€ 2.243.914,27	1,50%
TREASURY GILT 2022 3 3/4% 29/01/38 REG.S	GB00BQC4R999	€ 2.217.605,54	1,48%
PORTUGAL 2018 2 1/4% 18/04/34	PTOTEWEO0017	€ 1.888.773,17	1,26%
OESTERREICH 2021 1/4% 20/10/36	AT0000A2T198	€ 1.693.254,81	1,13%
BTP ITALY 2019 1.35% 01/04/30 10Y	IT0005383309	€ 1.613.124,50	1,08%
US TREASURY BOND 2019 2 1/4% 15/08/49 BONDS	US912810SJ88	€ 1.566.506,39	1,05%
TREASURY GILT 2020 5/8% 31/07/35 REG.S	GB00BMGR2916	€ 1.554.154,52	1,04%

Azionario

Il Benchmark del Comparto è composto dai seguenti indici:

Benchmark	Peso %
MSCI WORLD 100% HEDGED TO EURO, NET TR €	70%
MSCI WORLD NET TOTAL RETURN €	30%

La gestione

Il patrimonio del comparto alla data risulta essere 89.997.905, con una crescita rispetto alla fotografia precedente del 4,27%. Nel mese, la quota in liquidità è al 6,65% che porta al sottopeso l'azionario pur includendo anche il FIA in gestione diretta (2,38%). Di seguito l'andamento dell'asset allocation rispetto al patrimonio del comparto da inizio gestione, con i valori medi:

Divers.ne asset geografico	peso medio	ago-24	lug-24	giu-24	mag-24	apr-24	mar-24	feb-24	gen-24	dic-23
Liquidità Euro	2,12%	3,69%	2,57%	2,62%	2,10%	1,69%	1,64%	1,94%	1,25%	1,56%
Liquidità altre valute	2,21%	2,96%	2,62%	2,23%	2,90%	2,92%	1,77%	2,83%	0,92%	0,74%
Azionario EMU	9,62%	9,02%	8,93%	9,30%	9,45%	9,88%	10,03%	9,89%	10,21%	9,86%
Azionario Europa ex EMU	9,91%	9,39%	9,49%	10,64%	10,58%	9,90%	9,95%	9,72%	9,96%	9,52%
Azionario Nord America	66,30%	64,90%	66,59%	66,02%	65,67%	65,80%	66,68%	66,31%	66,96%	67,79%
Azionario Pacifico	7,11%	7,58%	7,07%	6,84%	6,89%	7,01%	7,13%	6,66%	7,49%	7,28%
FIA PEI	2,71%	2,38%	2,49%	2,41%	2,56%	2,62%	2,65%	2,73%	3,22%	3,34%

L'esposizione valutaria netta del comparto, grazie anche alle coperture, vede l'euro come valuta di riferimento con il 71,98%, a seguire il dollaro statunitense con il 19,62%, marginali i pesi delle altre valute abbondantemente sotto il 3%.

Esp. Valutaria netta	peso medio	ago-24	lug-24	giu-24	mag-24	apr-24	mar-24	feb-24	gen-24	dic-23
Euro	72,75%	71,98%	71,58%	72,77%	74,35%	74,22%	72,57%	71,47%	73,52%	72,27%
Dollaro USA	18,90%	19,62%	20,78%	18,82%	17,76%	16,78%	18,29%	19,54%	18,84%	19,63%
Yen Giapponese	1,58%	1,90%	1,42%	1,54%	1,35%	1,87%	1,84%	1,23%	1,46%	1,55%
Sterlina Inglese	1,41%	0,65%	0,86%	1,59%	1,42%	1,79%	1,75%	1,81%	1,26%	1,53%
Franco Svizzero	1,12%	1,23%	1,11%	1,08%	1,03%	1,08%	1,25%	1,38%	0,98%	0,96%
Corona Danese	2,33%	2,38%	2,41%	2,61%	2,48%	2,41%	2,30%	2,18%	2,19%	2,01%
Corona Norvegese	0,00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Corona Svedese	0,00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dollaro Canadese	1,03%	1,09%	0,99%	0,86%	0,92%	1,03%	1,06%	1,29%	0,91%	1,13%
Dollaro Australiano	0,89%	1,14%	0,85%	0,73%	0,68%	0,83%	0,94%	1,09%	0,83%	0,92%
Dollaro Neozelandese	0,00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dollaro Singapore	0,00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dollaro Hong Kong	0,00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fiorino Ungherese	0,00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Siclo Israeliano	0,00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Il valore della quota risulta 11,492, in aumento rispetto alla valorizzazione del mese precedente dell'1,15%, che porta il rendimento da inizio anno al 10,91%.

Alla data, il portafoglio è costituito da 87 titoli e 1 OICR (FoFPEI), i settori maggiormente presenti si confermano: IT, Salute, Finanza e Industriali:

Divers.ne obbl. settoriale	peso medio	ago-24	lug-24	giu-24	mag-24	apr-24	mar-24	feb-24	gen-24	dic-23
Beni di prima necessità	5,20%	4,85%	4,77%	4,80%	4,99%	5,64%	5,33%	5,31%	5,54%	5,59%
Beni Voluttuari	11,52%	12,17%	12,05%	11,48%	11,54%	11,63%	11,74%	10,94%	10,85%	11,29%
Energia	2,09%	1,67%	1,75%	1,62%	1,65%	2,02%	2,06%	2,42%	2,63%	3,00%
Finanza	13,09%	13,33%	12,84%	12,48%	12,96%	13,35%	13,47%	13,20%	13,13%	13,08%
Immobiliare	3,09%	3,13%	3,00%	2,89%	3,04%	2,94%	3,15%	3,12%	3,20%	3,29%
Prodotti Industriali	15,52%	15,91%	15,82%	15,55%	15,58%	15,47%	15,34%	15,57%	15,26%	15,21%
Tecnologia dell'Informazione	23,77%	23,68%	24,25%	25,63%	24,34%	22,76%	22,88%	23,77%	23,70%	22,96%
Materiali	2,53%	2,50%	2,45%	2,49%	2,64%	2,66%	2,58%	2,56%	2,39%	2,46%
Salute	17,88%	17,98%	17,86%	17,97%	17,87%	18,00%	18,02%	17,77%	17,80%	17,68%
Servizi di Comunicazione	3,68%	3,08%	3,55%	3,54%	3,75%	3,87%	3,85%	3,76%	3,95%	3,76%
Servizi di Pubblica Utilità	1,62%	1,69%	1,66%	1,55%	1,64%	1,67%	1,58%	1,57%	1,56%	1,69%

Le prime 20 posizioni in portafoglio pesano per il 38,61%:

Descrizione titolo	Codice Prodotto	Controvalore	Esposizione
MICROSOFT	US5949181045	€ 2.742.368,58	3,08%
NVIDIA	US67066G1040	€ 2.672.964,87	3,00%
TEXAS INSTS.	US8825081040	€ 2.420.111,41	2,72%
SONY	JP3435000009	€ 2.210.394,42	2,48%
NOVO NORDISK 'B'	DK0062498333	€ 2.071.894,28	2,33%
TRANE TECHNOLOGIES	IE00BK9ZQ967	€ 1.860.087,07	2,09%
REED ELSEVIER	GB00B2B0DG97	€ 1.800.068,39	2,02%
PEPSICO INC	US7134481081	€ 1.763.472,83	1,98%
HOME DEPOT INC	US4370761029	€ 1.613.290,27	1,81%
LOWES COS INC	US5486611073	€ 1.588.568,07	1,78%
UNITEDHEALTH GP.	US91324P1021	€ 1.568.676,85	1,76%
CISCO SYSTEMS	US17275R1023	€ 1.430.863,24	1,61%
HEWLETT PACKARD ENTER.	US42824C1099	€ 1.401.450,74	1,57%
ASML HOLDING	NL0010273215	€ 1.398.264,00	1,57%
AMERICAN EXPRESS CO	US0258161092	€ 1.392.209,50	1,56%
JOHNSON CONTROLS INTL.	IE00BY7QL619	€ 1.364.530,72	1,53%
SAP	DE0007164600	€ 1.315.035,72	1,48%
AXA	FR0000120628	€ 1.264.475,20	1,42%
CUMMINS	US2310211063	€ 1.261.970,59	1,42%
MARSH & MCLENNAN	US5717481023	€ 1.233.844,55	1,39%

