

## Relazione dicembre 2024

### Lo Scenario

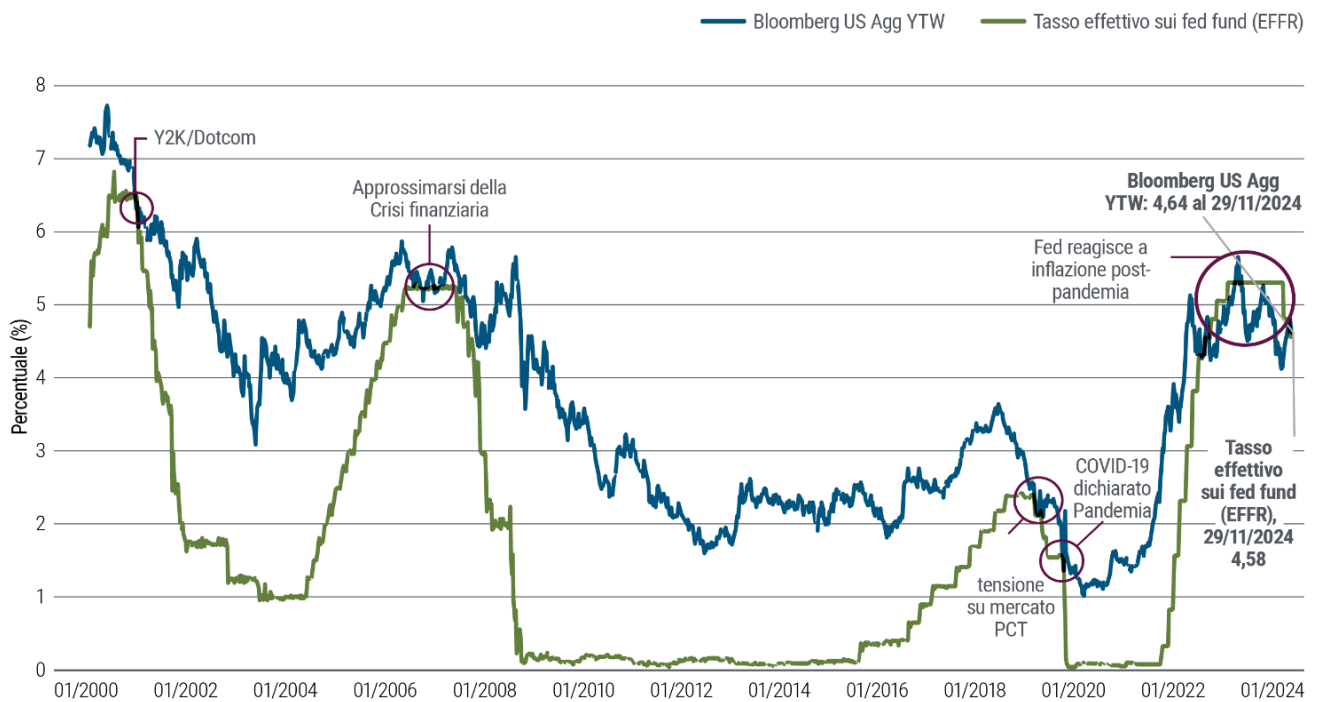
Con dicembre si chiude un 2024 che nonostante le performance positive di quasi tutte le asset e settori è risultato essere un anno caratterizzato da sfide complesse, dettate da continue contraddizioni che politica e forze economiche hanno messo in campo e che hanno messo alla prova la resilienza dei mercati costringendo gli operatori a ricalibrare continuamente le proprie strategie.

Le politiche delle banche centrali sono risultate divergenti e hanno cercato un adattamento dei mercati alle nuove condizioni macroeconomiche; la Federal Reserve ha chiuso l'anno con un terzo taglio consecutivo dei tassi di interesse, fino al 4,50%. Tuttavia, ha segnalato un rallentamento del ciclo di allentamento monetario, prevedendo tagli complessivi di soli 50 punti base nel 2025, contro i 100 punti base inizialmente stimati. In Europa, la Banca Centrale Europea ha mantenuto un approccio cauto, lasciando invariati i tassi a dicembre. Questo riflette l'incertezza persistente legata all'inflazione e a una crescita economica debole, in particolare in Francia e Germania, che continuano a confrontarsi con sfide strutturali e politiche. Sul fronte nazionale, si segnala che nonostante il contesto sfidante, segnali positivi sono emersi dalla forte domanda per l'asta di titoli di Stato italiani a fine anno, evidenziando la fiducia degli investitori nella stabilità del debito sovrano.

La geopolitica, anche nel 2024 è stata catalizzata dalle contrapposizioni; il conflitto in Ucraina, le tensioni in Medio Oriente, la questione Taiwan/Cina. A queste si è aggiunta l'elezione di Donald Trump negli Stati Uniti che porta con sé un'aura di incertezza, con un possibile ritorno a politiche protezionistiche. Nonostante ciò, alcuni asset e settori hanno brillato particolarmente, ne sono un esempio i record storici registrati dagli indici azionari americani ed europei, i settori della tecnologia e della intelligenza artificiale che hanno trainato i profitti di alcune aziende americane; paesi come l'India hanno attratto capitali grazie alla loro crescita economica e demografia favorevole. In questo quadro l'economia cinese ha rallentato, con consumi e investimenti interni deboli per tutto l'anno, ma a conclusione d'anno si sono osservati segnali di stabilizzazione, anche se il rallentamento rispetto ai livelli pre-pandemici è stato evidente, accompagnato da pressioni deflazionistiche. In questo contesto, il commercio estero ha sostenuto il PIL, che dovrebbe chiudere con una crescita, in linea con quanto preventivato, del 5%.

Ultimo e non per importanza, il dollaro che ha guadagnato terreno, sostenuto dalla vittoria di Trump e dalla prospettiva di un rallentamento nella riduzione dei tassi della Fed.

Sul mercato obbligazionario, la riduzione dei tassi, da parte delle banche centrali, sta contribuendo al riequilibrio dei rendimenti rispetto ai tassi; infatti, negli ultimi due anni si era assistito ad una situazione dove i rendimenti dei bond risultavano essere inferiori ai tassi di interesse delle banche centrali, con la conseguenza che gli investitori si sono spostati sul monetario. Con i tagli di novembre questa anomalia ha iniziato a rientrare come possiamo vedere dal grafico:



Fonte: FED e Bloomberg al 29/11/2024. Il grafico riporta l'andamento storico del tasso effettivo sui FED Fund e dell'indice Bloomberg US Aggregate.

Alla luce di quanto sopra riportato, per il mercato obbligazionario è stato un anno a due velocità. Le obbligazioni societarie, o corporate bond, risultano essere le vincitrici assolute con ritorni che hanno sfiorato in alcuni casi la doppia cifra. Gli spread dei titoli corporate hanno registrato grande stabilità, anche nelle fasi di forte stress dei mercati, come a inizio agosto, quando la volatilità dell'azionario è salita a livelli record. Nella seconda parte dell'anno, i forti flussi da parte degli investitori su questa asset class hanno determinato una forte compressione degli spread, che terminano il 2024 sui livelli più bassi dal 2021. L'altra faccia invece, è rappresentata dalle obbligazioni governative almeno se si guarda al settore nel suo aggregato. Le attese erano per performance molto forti, grazie all'aspettativa di rapidi e decisi tagli dei tassi su entrambe le sponde dell'Atlantico. Ma la prudenza delle banche centrali e un'inflazione che, pur scendendo, non è ancora tornata stabilmente a livello "target", hanno frenato il trend atteso. Tra i mercati europei, spicca la performance dei BTP, che hanno beneficiato di una maggiore stabilità politica rispetto a Francia e Germania, riconosciuta anche dalle principali agenzie di rating che hanno migliorato il merito creditizio nel corso dell'anno. I titoli di Stato italiani hanno chiuso il 2024 con una significativa riduzione dello spread rispetto al titolo decennale tedesco (-50 punti base) e raggiungendo la parità con il decennale francese. Infatti, Bund e OAT che ha vissuto un anno da dimenticare penalizzati in entrambi i casi da un pericolo mix di crescita stagnante e instabilità politica. Il decennale tedesco, un tempo asset rifugio con pochi rivali, ha visto il rendimento salire a causa appunto di questo mix visto che di fatto, Berlino è senza un governo in attesa delle elezioni che terranno a febbraio del 2025; stessa situazione in Francia che ha visto quattro cambi di governo nell'anno e il declassamento del suo debito che ha portato i rendimenti al di sopra del titolo greco.

## I comparti del Fondo

### 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%

### La gestione

Il patrimonio del comparto alla data capitalizza € 490.532.959, con un incremento del 2,96% rispetto al monitoraggio precedente. Nel mese di dicembre la quota in liquidità è pari al 4,25%; rimane in sottopeso del 3,66% la componente azionaria mentre, la componente obbligazionaria risulta essere lievemente sottopeso rispetto al 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	dic-24	nov-24	ott-24	set-24	ago-24	lug-24	lug-24	giu-24	mag-24	apr-24	mar-24	feb-24
Liquidità Euro	4,25%	4,60%	5,16%	3,96%	8,55%	8,55%	2,91%	2,66%	3,77%	1,18%	4,68%	3,13%	1,87%
Governativi Ita	13,92%	10,62%	7,18%	10,47%	10,62%	10,62%	10,87%	15,93%	16,17%	19,66%	16,92%	18,78%	19,16%
Governativi EMU ex Ita	52,61%	55,94%	57,99%	54,29%	49,08%	49,08%	52,90%	50,34%	50,27%	51,95%	51,74%	53,58%	54,10%
Governativi Emu Infl.Linked	9,36%	11,48%	11,68%	11,90%	12,09%	12,09%	12,37%	9,40%	9,53%	6,14%	5,10%	5,21%	5,30%
Corporate Emu	18,29%	16,02%	16,58%	18,04%	18,33%	18,33%	19,58%	19,91%	18,45%	19,31%	19,81%	17,43%	17,73%
Azionario Internazionale	1,56%	1,34%	1,38%	1,32%	1,33%	1,33%	1,35%	1,74%	1,77%	1,73%	1,75%	1,82%	1,81%

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	dic-24	nov-24	ott-24	set-24	ago-24	lug-24	giu-24	mag-24	apr-24	mar-24	feb-24	gen-24
Australia	0,18%	0,16%	0,17%	0,17%	0,18%	0,17%	0,18%	0,18%	0,18%	0,19%	0,18%	0,18%	0,20%
Austria	3,36%	4,89%	5,02%	5,06%	2,76%	2,65%	2,71%	3,47%	3,44%	2,55%	2,48%	2,50%	2,73%
Belgio	4,61%	3,27%	3,36%	3,38%	4,96%	4,77%	4,87%	4,90%	5,65%	6,00%	5,83%	3,96%	4,32%
Estonia	0,24%	0,22%	0,23%	0,23%	0,24%	0,23%	0,24%	0,24%	0,24%	0,25%	0,25%	0,25%	0,27%
Finlandia	4,03%	3,82%	3,92%	3,95%	4,23%	4,10%	4,18%	4,21%	4,17%	3,32%	4,02%	4,04%	4,43%
Francia	10,57%	7,84%	8,04%	8,10%	8,68%	8,81%	8,99%	9,39%	9,31%	14,26%	13,86%	13,95%	15,59%
Germania	16,03%	16,90%	18,66%	19,22%	20,60%	22,76%	15,65%	15,78%	11,68%	12,74%	12,37%	12,44%	13,61%
Giappone	1,19%	0,89%	0,92%	0,92%	0,99%	0,95%	0,96%	0,97%	1,23%	1,59%	1,55%	1,56%	1,70%
Gran Bretagna	1,20%	0,29%	0,60%	1,06%	1,13%	1,35%	1,38%	1,39%	1,38%	1,46%	1,42%	1,43%	1,56%
Irlanda	6,31%	10,03%	10,27%	6,70%	7,17%	6,89%	7,04%	4,77%	4,72%	3,85%	3,74%	5,06%	5,52%
Italia	22,39%	17,36%	13,60%	17,30%	18,58%	17,83%	23,75%	23,88%	27,49%	25,67%	26,63%	26,79%	29,75%
Lussemburgo	0,13%	0,12%	0,12%	0,12%	0,13%	0,13%	0,13%	0,13%	0,13%	0,14%	0,13%	0,13%	0,14%
Olanda	4,45%	4,03%	4,13%	4,62%	4,95%	4,75%	4,85%	4,90%	4,85%	4,05%	3,94%	3,97%	4,34%
Portogallo	3,56%	3,07%	3,15%	3,18%	3,50%	3,36%	3,43%	3,45%	3,42%	3,64%	3,54%	3,57%	5,43%
Sovranazionali	5,36%	5,89%	6,04%	6,06%	6,71%	6,42%	6,54%	6,55%	6,48%	4,60%	4,49%	0,05	-
Spagna	12,36%	17,78%	18,24%	16,38%	11,35%	10,89%	11,11%	11,80%	11,69%	11,14%	10,91%	10,99%	5,99%
Stati Uniti d'America	2,09%	1,83%	1,88%	1,89%	2,03%	1,94%	1,98%	1,99%	1,96%	2,43%	2,37%	2,38%	2,45%
Svezia	0,73%	0,68%	0,69%	0,70%	0,75%	0,72%	0,73%	0,73%	0,72%	0,77%	0,75%	0,75%	0,83%
Svizzera	1,21%	0,93%	0,96%	0,97%	1,03%	1,26%	1,28%	1,28%	1,27%	1,35%	1,54%	1,54%	1,13%

Il valore della quota risulta 11,526, in rialzo rispetto al precedente monitoraggio, che rafforza il rendimento da inizio anno portandolo al 3,23%. La duration media dell'intero portafoglio obbligazionario è pari a 0,74 anni, il rating medio è A+.

La quota di maggior peso è costituita dai titoli governativi e sovranazionali area Euro che pesano complessivamente per l'89,99%, mentre i corporate pesano per il 10,01%. Nei corporate, il maggior peso rimane rappresentato dai titoli del settore finanziario con il 5,59%, mentre gli altri settori sono rappresentati da percentuali più contenute.

Alla data, il portafoglio è costituito da 62 titoli e 3 ETF (2 corporate e 1 azionario, tutti con caratteristiche ESG). Gli emittenti con maggior peso in portafoglio sono: Stato italiano 15%, Spagna 14,8%, Germania 13,7%, Irlanda 8,7% Sovranazionali UE 5,1%.

Le prime 20 posizioni in portafoglio pesano per il 79,60% e sono tutti governativi area euro.

DESCRIZIONE TITOLO	ISIN	CONTROVALORE	PESO
IRELAND 2009 5.4% 13/03/25	IE00B4TV0D44_EUR	39.789.288,00	8,49%
BTP ITALY 2018 1.45% 15/05/25 7Y	IT0005327306_EUR	40.920.974,20	8,73%
OBLIGACION ESTADO 2016 1.95% 30/04/26	ES0000012729_EUR	37.879.839,04	8,08%
BUNDESREPUB.DTL. AN 2015 0.1% 15/04/26 INDXLK.	DE0001030567_EUR	33.995.869,21	7,25%
BONOS DEL ESTADO 2022 0% 31/05/25 3Y	ES0000012K38_EUR	32.741.858,00	6,98%
EUROPEAN UNION 2023 2 3/4% 05/10/26 REG.S	EU000A3K4D82_EUR	24.374.035,07	5,20%
OAT FRANCE 2022 0% 25/02/25	FR0014007TY9_EUR	22.705.836,00	4,84%
OESTERREICH 2021 0% 20/04/25	AT0000A2QRWO_EUR	18.796.126,00	4,01%
BUNDESREPUB.DTL. BO 2020 ZERO 11/04/25 181	DE0001141810_EUR	16.279.624,00	3,47%
NEDERLAND 2015 1/4% 15/07/25	NL0011220108_EUR	15.825.720,55	3,38%
FINLAND 2015 7/8% 15/09/25	FI4000167317_EUR	15.630.852,33	3,33%
BUNDESREPUB.DTL. 2015 1/2% 15/02/25	DE0001102374_EUR	15.030.173,70	3,21%
BELGIUM 2015 0.8% 22/06/25	BE0000334434_EUR	13.546.119,78	2,89%
PORTUGAL 2015 2 7/8% 15/10/25	PTOTEKOE0011_EUR	12.709.305,86	2,71%
BTP ITALY 2020 1.4% 26/05/25 INDXLK.	IT0005410912_EUR	7.202.688,43	1,54%
BTP ITALY 2019 0.65% 28/10/27 INDXLK.	IT0005388175_EUR	6.858.048,60	1,46%
BTP ITALY 2018 0.55% 21/05/26 INDXLK.	IT0005332835_EUR	6.739.702,75	1,44%
BTP ITALY 1997 7 1/4% 01/11/26 30Y	IT0001086567_EUR	4.909.641,92	1,05%
BTP ITALY 2021 0% 01/04/26 5Y	IT0005437147_EUR	4.861.500,00	1,04%
SOCIETE GENERALE SA 2024 F/R 01/26 Q	FR001400N9V5_EUR	2.322.067,80	0,50%

## 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 162.988.876, con un incremento dell'1,86% rispetto alla precedente fotografia. Alla data, la quota in liquidità è del 1,29%, in sottopeso la componente governativa (-8,4%), a favore della componente corporate (+7,1%). 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	dic-24	nov-24	ott-24	set-24	ago-24	lug-24	giu-24	mag-24	apr-24	mar-24	feb-24	gen-24
Liquidità Euro	1,07%	0,24%	0,81%	1,40%	0,56%	1,13%	0,64%	0,50%	1,27%	0,63%	2,37%	2,00%	1,32%
Liquidità altre valute	1,50%	1,06%	1,29%	1,74%	2,06%	2,34%	1,64%	1,51%	1,27%	0,97%	0,87%	1,84%	1,47%
Governativi Ita	3,21%	3,08%	3,14%	3,14%	3,18%	3,14%	3,22%	3,16%	3,18%	3,12%	3,09%	3,07%	4,01%
Governativi EMU ex Ita	15,31%	14,42%	13,88%	13,75%	13,86%	13,74%	13,36%	13,62%	14,10%	18,18%	17,17%	17,03%	20,61%
Governativi Emu Infl.Linked	0,50%	0,49%	0,49%	0,50%	0,50%	0,50%	0,51%	0,51%	0,51%	0,51%	0,50%	0,50%	0,50%
Corporate Europa ex Emu	7,33%	8,07%	8,24%	8,21%	8,53%	8,30%	8,50%	8,51%	8,36%	5,65%	5,67%	5,68%	4,21%
Governativi USA	27,12%	24,75%	24,95%	24,52%	27,11%	26,80%	28,08%	28,04%	27,48%	28,49%	28,18%	28,08%	28,99%
Governativi USA Infl.Linked	6,55%	9,80%	9,30%	8,44%	5,57%	5,50%	5,76%	5,85%	5,74%	5,75%	5,62%	5,60%	5,62%
Corporate Euro Inv.Grade	35,98%	36,13%	35,91%	36,30%	37,61%	37,53%	37,24%	37,24%	37,05%	35,66%	35,48%	35,19%	30,48%
Corporate Euro Inv.Grade	0,25%	1,01%	0,99%	1,00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Governativi UK Infl.Linked	1,01%	0,96%	0,98%	0,99%	1,01%	1,01%	1,04%	1,04%	1,03%	1,03%	1,02%	1,00%	1,01%

L'esposizione valutaria netta del comparto, grazie anche alle coperture, vede l'euro come valuta di riferimento con l'86,64%, a seguire il dollaro statunitense con il 10,65%, marginali i pesi delle altre valute.

Esp. Valutaria netta	peso medio	dic-24	nov-24	ott-24	set-24	ago-24	lug-24	giu-24	mag-24	apr-24	mar-24	feb-24	gen-24
Euro	89,67%	86,64%	86,80%	88,73%	88,09%	89,48%	89,44%	90,71%	92,43%	91,24%	91,11%	90,40%	90,93%
Dollaro USA	9,77%	10,65%	35,26%	8,54%	8,84%	8,06%	8,07%	6,95%	5,25%	6,15%	6,24%	6,67%	6,53%
Yen Giapponese	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sterlina Inglese	2,25%	1,87%	8,67%	1,89%	2,23%	1,58%	1,61%	1,39%	1,35%	1,59%	1,63%	1,86%	1,37%
Franco Svizzero	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Corona Danese	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Corona Norvegese	0,92%	0,81%	0,81%	0,82%	0,83%	0,85%	0,86%	0,92%	0,94%	0,99%	0,99%	1,04%	1,14%
Corona Svedese	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dollaro Canadese	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%
Dollaro Australiano	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dollaro Neozelandese	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dollaro Hong Kong	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Peso Messicano	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

I titoli a tasso fisso sono preferiti dalla gestione e pesano per l'81,992%, mentre l'inflation linked pesano per l'18,0196%. Il valore della quota risulta 10,499, in calo rispetto alla valorizzazione precedente, portando il rendimento da inizio anno all'1,84%

La duration media del portafoglio si mantiene pressoché stabile a 7,2 anni, così come il rating medio del portafoglio che si conferma ad A+.

Alla data, il portafoglio è costituito da 39 titoli governativi e 2 OICR con caratteristiche ESG utilizzati come veicoli per l'investimento in corporate e bond high yield. Gli emittenti con maggior peso in portafoglio sono: USA 34,6%, UK 8,2%, ITA 3,6%, BEI 3,3% e 3,5% su enti sovranazionali;

Le prime 20 posizioni in portafoglio pesano per il 51,35%

DESCRIZIONE TITOLO	ISIN	CONTROVALORE	PESO
US TREASURY NOTE 2023 3 1/2% 15/02/33 B-2033	US91282CGM73_USD	15.224.375,30	9,67%
US TREASURY IXL 2017 3/8% 15/01/27 INDXLK.	US912828V491_USD	9.923.936,78	6,30%
US TREASURY NOTE 2022 4 1/8% 15/11/32 F-2032	US91282CFV81_USD	8.289.667,71	5,26%
US TREASURY NOTE 2024 4% 15/02/34 B-2034	US91282CJZ59_USD	5.427.201,83	3,45%
US TREASURY NOTE 2023 4 7/8% 30/11/25 BL-2025	US91282CJL63_USD	4.652.377,02	2,95%
TREASURY GILT 2009 4 1/2% 07/09/34 S	GB00B52WS153_GBP	4.570.352,65	2,90%
EUROPEAN INV.BK. 2019 0.05% 13/10/34 REG.S	XS2055781962_EUR	3.254.931,09	2,07%
US TREASURY IXL 2006 2% 15/01/26 INDXLK.	US912810FS25_USD	3.220.056,09	2,04%
EUROPEAN UNION 2022 1% 06/07/32 REG.S	EU000A3K4DD8_EUR	3.142.437,15	2,00%
US TREASURY 2007 5% 15/05/37 BONDS O	US912810PU60_USD	3.078.138,59	1,95%
TREASURY GILT 2021 1% 31/01/32 REG.S	GB00BM8Z2T38_GBP	2.860.526,73	1,82%
OBLIGACION ESTADO 2022 1.9% 31/10/52 30Y	ES0000012K46_EUR	2.374.021,24	1,51%
PORTUGAL 2022 1.65% 16/07/32 10Y	PTOTEYOE0031_EUR	2.324.932,52	1,48%
TREASURY GILT 2022 3 3/4% 29/01/38 REG.S	GB00BQC4R999_GBP	2.196.841,87	1,40%
PORTUGAL 2018 2 1/4% 18/04/34	PTOTEWEOE0017_EUR	2.183.972,08	1,39%
OESTERREICH 2021 1/4% 20/10/36	AT0000A2T198_EUR	1.740.907,60	1,11%
BTP ITALY 2019 1.35% 01/04/30 10Y	IT0005383309_EUR	1.670.382,13	1,06%
US TREASURY BOND 2019 2 1/4% 15/08/49 BONDS	US912810SJ88_USD	1.593.635,92	1,01%
US TREASURY IXLCS 2010 2 1/8% 15/02/40 INDXLK.	US912810QF84_USD	1.579.527,54	1,00%
TREASURY GILT 2020 5/8% 31/07/35 REG.S	GB00BMGR2916_GBP	1.545.140,28	0,98%

## 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 104.184.145, con una crescita rispetto alla fotografia precedente del 2,37%. Nel mese, la quota in liquidità è al 6,25% che porta al sottopeso l'azionario pur includendo anche il FIA in gestione diretta (2,25%). 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	dic-24	nov-24	ott-24	set-24	ago-24	lug-24	giu-24	#####	apr-24	#####	feb-24	gen-24
Liquidità Euro	1,87%	1,09%	0,32%	0,83%	2,64%	3,69%	2,57%	2,62%	2,10%	1,69%	1,64%	1,94%	1,25%
Liquidità altre valute	2,83%	5,16%	3,68%	3,61%	2,35%	2,96%	2,62%	2,23%	2,90%	2,92%	1,77%	2,83%	0,92%
Azionario EMU	9,24%	8,41%	8,24%	8,67%	8,85%	9,02%	8,93%	9,30%	9,45%	9,88%	10,03%	9,89%	10,21%
Azionario Europa ex EMU	9,46%	8,12%	8,52%	8,63%	8,60%	9,39%	9,49%	10,64%	10,58%	9,90%	9,95%	9,72%	9,96%
Azionario Nord America	66,80%	67,35%	69,46%	68,29%	67,58%	64,90%	66,59%	66,02%	65,67%	65,80%	66,68%	66,31%	66,96%
Azionario Pacifico	7,22%	7,63%	7,53%	7,37%	7,48%	7,58%	7,07%	6,84%	6,89%	7,01%	7,13%	6,66%	7,49%
FIA PEI	2,52%	2,25%	2,25%	2,37%	2,30%	2,38%	2,49%	2,41%	2,56%	2,62%	2,65%	2,73%	3,22%

L'esposizione valutaria netta del comparto, grazie anche alle coperture, vede l'euro come valuta di riferimento con il 73,44%, a seguire il dollaro statunitense con il 19,37%, marginali i pesi delle altre valute abbondantemente sotto il 3%.

Esp. Valutaria netta	peso medio	dic-24	nov-24	ott-24	set-24	ago-24	lug-24	giu-24	mag-24	apr-24	mar-24	feb-24	gen-24
Euro	72,92%	73,44%	71,08%	75,03%	72,97%	71,98%	71,58%	72,77%	74,35%	74,22%	72,57%	71,47%	73,52%
Dollaro USA	19,17%	19,37%	21,26%	18,33%	20,66%	19,62%	20,78%	18,82%	17,76%	16,78%	18,29%	19,54%	18,84%
Yen Giapponese	1,56%	1,87%	1,77%	1,32%	1,17%	1,90%	1,42%	1,54%	1,35%	1,87%	1,84%	1,23%	1,46%
Sterlina Inglese	1,24%	1,14%	1,09%	0,84%	0,66%	0,65%	0,86%	1,59%	1,42%	1,79%	1,75%	1,81%	1,26%
Franco Svizzero	1,03%	1,01%	0,83%	0,66%	0,66%	1,23%	1,11%	1,08%	1,03%	1,08%	1,25%	1,38%	0,98%
Corona Danese	2,20%	1,64%	1,85%	1,99%	1,98%	2,38%	2,41%	2,61%	2,48%	2,41%	2,30%	2,18%	2,19%
Corona Norvegese	0,00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Corona Svedese	0,00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dollaro Canadese	1,00%	0,65%	1,19%	0,97%	1,07%	1,09%	0,99%	0,86%	0,92%	1,03%	1,06%	1,29%	0,91%
Dollaro Australiano	0,88%	0,88%	0,94%	0,86%	0,83%	1,14%	0,85%	0,73%	0,68%	0,83%	0,94%	1,09%	0,83%
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 11,561, in calo rispetto alla valorizzazione precedente, che porta il rendimento da inizio anno al 12,26%. Alla data, il portafoglio è costituito da 87 titoli e 1 OICR (FoFPEI), i settori maggiormente presenti si confermano: IT, Salute, Finanza, beni Voluttuari e prodotti Industriali:

Divers.ne obl. settoriale	peso medio	dic-24	nov-24	ott-24	set-24	ago-24	lug-24	giu-24	mag-24	apr-24	mar-24	feb-24	gen-24
Beni di prima necessità	5,06%	4,74%	4,74%	4,98%	5,04%	4,85%	4,77%	4,80%	4,99%	5,64%	5,33%	5,31%	5,54%
Beni Voluttuari	11,96%	13,40%	12,94%	12,36%	12,46%	12,17%	12,05%	11,48%	11,54%	11,63%	11,74%	10,94%	10,85%
Energia	1,85%	1,60%	1,68%	1,59%	1,53%	1,67%	1,75%	1,62%	1,65%	2,02%	2,06%	2,42%	2,63%
Finanza	13,11%	12,71%	13,45%	13,31%	13,12%	13,33%	12,84%	12,48%	12,96%	13,35%	13,47%	13,20%	13,13%
Immobiliare	3,02%	2,73%	2,91%	3,00%	3,11%	3,13%	3,00%	2,89%	3,04%	2,94%	3,15%	3,12%	3,20%
Prodotti Industriali	15,56%	15,34%	15,83%	15,60%	15,41%	15,91%	15,82%	15,55%	15,58%	15,47%	15,34%	15,57%	15,26%
Tecnologia dell'Informazione	24,48%	26,85%	25,24%	25,42%	25,30%	23,68%	24,25%	25,63%	24,34%	22,76%	22,88%	23,77%	23,70%
Materiali	2,63%	2,72%	2,79%	2,87%	2,95%	2,50%	2,45%	2,49%	2,64%	2,66%	2,58%	2,56%	2,39%
Salute	17,25%	15,28%	15,71%	16,20%	16,56%	17,98%	17,86%	17,97%	17,87%	18,00%	18,02%	17,77%	17,80%
Servizi di Comunicazione	3,48%	3,19%	3,19%	3,07%	2,95%	3,08%	3,55%	3,54%	3,75%	3,87%	3,85%	3,76%	3,95%
Servizi di Pubblica Utilità	1,59%	1,45%	1,51%	1,60%	1,58%	1,69%	1,66%	1,55%	1,64%	1,67%	1,58%	1,57%	1,56%

Le prime 20 posizioni in portafoglio pesano per il 39,86%:

Descrizione	ISIN	Controvalore in €	Peso
MICROSOFT	US5949181045_USD	3.490.044,42	3,45%
NVIDIA	US67066G1040_USD	3.369.505,34	3,33%
SONY	JP3435000009_JPY	2.851.470,70	2,82%
TEXAS INSTS.	US8825081040_USD	2.490.415,29	2,46%
TRANE TECHNOLOGIES	IE00BK9ZQ967_USD	2.203.972,62	2,18%
REED ELSEVIER	GB00B2BODG97_GBP	2.037.691,40	2,01%
HOME DEPOT INC	US4370761029_USD	2.002.988,59	1,98%
CISCO SYSTEMS	US17275R1023_USD	1.938.821,44	1,92%
LOWES COS INC	US5486611073_USD	1.855.945,53	1,83%
AMERICAN EXPRESS CO	US0258161092_USD	1.851.247,33	1,83%
PEPSICO INC	US7134481081_USD	1.805.776,75	1,79%
HEWLETT PACKARD ENTER.	US42824C1099_USD	1.775.194,25	1,75%
JOHNSON CONTROLS INTL.	IE00BY7QL619_USD	1.739.051,62	1,72%
SAP	DE0007164600_EUR	1.679.147,80	1,66%
SALESFORCE.COM	US79466L3024_USD	1.676.977,32	1,66%
CUMMINS	US2310211063_USD	1.615.578,37	1,60%
UNITEDHEALTH GP.	US91324P1021_USD	1.537.853,48	1,52%
TESLA MOTORS	US88160R1014_USD	1.534.631,00	1,52%
NOVO NORDISK 'B'	DK0062498333_DKK	1.490.094,66	1,47%
SWISS RE	CH0126881561_CHF	1.369.250,15	1,35%