

Relazione su Patrimonio

Stato al 31 agosto 2025

Il presente documento è redatto per consentire ai Consiglieri di avere un dettagliato quadro degli argomenti in evidenza.

Punti in evidenza

- Scenario mercati;
- Analisi portafogli;

Scenario mercati

I mesi estivi sono trascorsi in un quadro complesso, dove i mercati azionari hanno convissuto con tensioni commerciali, instabilità istituzionale e segnali divergenti dalle principali economie. A dominare la scena sono stati gli sviluppi sul fronte tariffario, le dinamiche monetarie e creditizie, e le performance disomogenee tra Stati Uniti, Europa e Asia. A luglio, l'amministrazione Trump ha riaperto il fronte dei dazi, annunciando un'imposta del 30% su un ampio paniere di importazioni da Unione Europea, Canada e Messico. La misura, presentata come strumento di riequilibrio della bilancia commerciale, ha generato volatilità e innescato una serie di negoziati multilaterali. Dopo settimane di tensione, sono stati raggiunti due accordi chiave: il primo con il Giappone, il secondo con l'Unione Europea. A fine luglio, Washington e Tokyo hanno siglato un'intesa che ha ridotto i dazi minacciati al 15% medio su beni giapponesi, in cambio di un piano d'investimenti da 550 miliardi di dollari in settori strategici come semiconduttori, batterie e auto elettriche. Nello stesso periodo, Bruxelles ha accettato un dazio base del 15% su gran parte dei prodotti europei esportati negli USA, evitando l'escalation tariffaria. L'accordo include clausole settoriali da negoziare nei mesi successivi, con particolare attenzione ai comparti automotive e agricolo, e prevede impegni industriali da parte di aziende europee sul suolo americano. Tuttavia, la tregua sui dazi si è rivelata tutt'altro che lineare. Dunque, mentre il mese di luglio ha offerto una tregua apparente con gli accordi tariffari di Washington, agosto ha ricordato quanto fragile sia la pace commerciale. Stati Uniti e tecnologia restano i vincitori del momento, l'Europa prosegue tra sollievo e preoccupazione, l'Italia mostra crepe nella crescita, e l'Asia oscilla tra entusiasmi e nuove frizioni. Quanto scritto fin ora, a mostrato nei mesi appena trascorsi come i mercati azionari, possano convivere con tensioni commerciali, divergenze monetarie e instabilità istituzionale. Gli Stati Uniti e il settore tecnologico restano i vincitori del momento, l'Europa si muove in equilibrio precario, e l'Asia si conferma terreno di competizione strategica. Diversa la fotografia relativamente ai mercati obbligazionari, dove i governativi hanno vissuto un'estate di incertezza. I rendimenti dei Treasury si sono mossi in modo irregolare: quelli a breve termine sono scesi, mentre quelli a lungo sono rimasti sotto pressione. Questo rifletteva sia le aspettative di un possibile taglio dei tassi da parte della Federal Reserve, sia le preoccupazioni legate al debito pubblico e alla sostenibilità fiscale degli Stati Uniti. Di conseguenza, gli investitori hanno preferito titoli con scadenze più brevi, per evitare il rischio legato alla durata; e questo, è uno scenario che da inizio anno è presente nel mercato; infatti, abbiamo assistito a periodi di rialzo dei rendimenti che hanno avuto un aspetto simile a una crisi: nel Regno Unito all'inizio di gennaio 2025 e in Giappone a lungo termine a maggio 2025. Tuttavia, nella maggior parte dei casi, l'aumento dei rendimenti obbligazionari a lungo termine è stato persistente, ma ha fatto meno notizia. Ad agosto abbiamo registrato nuovi massimi per questo ciclo nei titoli di Stato Gilt a 30 anni e nelle obbligazioni europee a 30 anni. Il mercato obbligazionario statunitense ha registrato una performance migliore grazie alle crescenti aspettative di tagli dei tassi e i rendimenti a 30 anni si attestano ancora solo 20 punti base al di sotto dei massimi di ottobre 2023. Permangono preoccupazioni a medio termine circa l'inflazione e i deficit fiscali che continuano a manifestarsi in diversi paesi in momenti diversi: ad esempio, nell'agosto 2024 si è trattato della persistenza dell'inflazione nel Regno Unito, nel marzo 2025 dell'espansione fiscale in Germania. È importante notare, tuttavia, che sembra esserci quello che potrebbe essere descritto come un problema di "struttura di mercato": un rallentamento strutturale nella domanda di durata (vale a dire la domanda di obbligazioni a più lunga scadenza) che sta causando una pressione sostenuta e continua sui rendimenti delle obbligazioni a lunga scadenza in diverse aree geografiche. Rimane una preoccupante fragilità in questa parte dei mercati obbligazionari globali, il che è degno di nota.

Analisi portafogli

Garantito:

Il patrimonio ANDP del comparto, alla data risulta essere 575.488.269 con una crescita, rispetto al 31dic24, pari al 17,39%. Il patrimonio in gestione è pari a 566.932.886 in crescita del 18,74%.

Il portafoglio è costituito da 64 titoli obbligazionari a cui si aggiungono 3 ETF (2 corporate e 1 azionario tutti con caratteristiche ESG); gli emittenti con maggior peso in portafoglio risultano essere: **Italia 49,5%, Germania 6,6%, Finlandia 2,8%, Portogallo 2,3% e Francia 2,2%**. Le prime 20 posizioni in portafoglio, tutti governativi pesano per il 67,24%.

descrizione	paese	controvalore €	%/patrimonio
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/03/2028 ,25	ITALIA	99.124.020,00	17,48%
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2030 3,5	ITALIA	76.900.800,00	13,56%
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/04/2026 0	ITALIA	69.192.900,00	12,20%
DEUTSCHLAND I/L BOND 15/04/2026 ,1	GERMANIA	28.092.290,19	4,96%
FINNISH GOVERNMENT 15/09/2025 ,875	FINLANDIA	15.739.605,00	2,78%
OBRIGACOES DO TESOIRO 15/10/2025 2,875	PORTOGALLO	12.608.568,00	2,22%
BUNDESOBLIGATION 19/10/2028 2,4	GERMANIA	8.933.350,40	1,58%
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/05/2028 1,3	ITALIA	8.386.645,18	1,48%
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/01/2030 2,7	SPAGNA	7.558.950,00	1,33%
FRANCE (GOVT OF) 25/02/2027 0	FRANCIA	7.279.875,00	1,28%
BUONI POLIENNALI DEL TES 28/10/2027 ,65	ITALIA	6.998.856,85	1,23%
BUONI POLIENNALI DEL TES 21/05/2026 ,55	ITALIA	6.785.992,41	1,20%
BUONI POLIENNALI DEL TES 14/03/2028 2	ITALIA	6.700.650,45	1,18%
FRANCE (GOVT OF) 25/02/2030 2,75	FRANCIA	5.359.016,46	0,95%
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/11/2026 7,25	ITALIA	4.719.126,00	0,83%
INTL DEVELOPMENT ASSOC 03/09/2032 2,75	STATI UNITI	4.535.680,58	0,80%
DEUT PFANDBRIEFBANK AG 01/09/2028 3,25	GERMANIA	3.662.505,00	0,65%
TDC NET AS 02/08/2029 5,186	DANIMARCA	2.945.068,00	0,52%
HOWOGE WOHNUNGS 05/06/2030 3,875	GERMANIA	2.883.552,00	0,51%

L'asset allocation strategica negli ultimi 13 mesi vede il seguente andamento:

ago-24	set-24	ott-24	nov-24	dic-24	gen-25	feb-25	mar-25	apr-25	mag-25	giu-25	lug-25	ago-25	Asset Type Geografico	Media 13mesi
2,91%	8,55%	3,96%	5,16%	4,60%	3,99%	3,24%	0,11%	2,09%	0,40%	16,32%	15,67%	6,93%	Liquidità Euro	5,69%
10,87%	10,62%	10,47%	7,18%	10,62%	10,33%	14,95%	17,80%	17,67%	20,80%	34,55%	33,76%	44,36%	Ob. Gov. Italia	18,77%
52,90%	49,08%	54,29%	57,99%	55,94%	58,26%	55,24%	56,52%	54,43%	52,15%	12,79%	9,64%	11,09%	Ob. Gov. Emu ex Italia	44,64%
12,37%	12,09%	11,90%	11,68%	11,48%	11,18%	10,93%	9,39%	9,19%	7,79%	7,68%	7,52%	10,07%	Ob. Gov. Emu Inflation Linked	10,25%
19,58%	18,33%	18,04%	16,58%	16,02%	14,86%	14,32%	14,05%	15,08%	16,28%	26,10%	29,31%	25,82%	Ob. Corporate Emu	18,80%
1,35%	1,33%	1,32%	1,38%	1,34%	1,35%	1,29%	2,14%	2,01%	2,58%	2,56%	4,07%	3,98%	Az. Internaz	2,05%

Il rating medio del portafoglio risulta essere **BBB+**, non sono state rilevate né operazioni in conflitto di interessi, né sforamenti dei limiti di concentrazione previsti, da normativa e da convenzione.

ago-24	set-24	ott-24	nov-24	dic-24	gen-25	feb-25	mar-25	apr-25	mag-25	giu-25	lug-25	ago-25	Asset Type Rating	Media 13mesi
25,18%	23,12%	21,57%	21,44%	19,60%	18,92%	14,90%	19,10%	21,75%	19,94%	14,05%	9,96%	9,54%	AAA	18,39%
12,75%	13,26%	14,66%	14,58%	14,21%	13,70%	13,25%	12,75%	8,65%	7,39%	4,58%	4,84%	3,63%	AA+	10,63%
0,47%	0,48%	0,45%						0,32%	0,31%	0,43%	0,46%	0,34%	AA	0,41%
17,50%	18,21%	15,75%	19,26%	18,78%	22,48%	19,85%	17,47%	17,53%	17,15%	4,31%	4,55%	3,41%	AA-	15,10%
1,75%	1,83%	1,71%	1,70%	1,65%	1,47%	1,42%	1,37%	1,11%	0,85%	1,18%	1,25%	1,45%	A+	1,44%
1,40%	1,46%	1,58%	1,57%	1,24%	1,43%	1,14%	1,09%	1,09%	1,30%	1,80%	1,90%	2,09%	A	1,47%
6,22%	6,21%	5,47%	5,44%	5,30%	4,86%	4,70%	4,26%	5,00%	4,90%	6,79%	7,18%	5,65%	A-	5,54%
14,09%	13,92%	18,77%	19,71%	19,22%	18,13%	20,88%	19,25%	19,06%	18,65%	3,96%	4,18%	4,08%	BBB+	14,91%
1,89%	1,98%	1,84%	1,83%	1,79%	1,72%	1,65%	1,59%	1,69%	2,25%	2,97%	2,52%	2,42%	BBB	2,01%
18,75%	19,53%	18,19%	14,48%	18,21%	17,28%	22,21%	23,13%	23,81%	27,27%	59,93%	63,16%	67,38%	BBB-	30,26%

Il tasso preferito è il Fisso che pesa per oltre l'82,69%, a seguire il tasso indicizzato all'inflazione, mentre marginali risultano essere i titoli zero coupon e variabile

ago-24	set-24	ott-24	nov-24	dic-24	gen-25	feb-25	mar-25	apr-25	mag-25	giu-25	lug-25	ago-25	Asset Type Tipo Tasso	Media 13mesi
80,98%	80,18%	81,54%	81,65%	82,12%	78,52%	79,23%	81,59%	84,67%	86,32%	86,51%	85,75%	85,85%	Tasso fisso	82,69%
4,34%	4,52%	4,22%	4,18%	4,08%	8,15%	7,88%	7,58%	4,04%	3,95%				Zero Coupon	5,29%
0,60%	0,63%	0,58%	0,57%	0,56%	0,54%	0,52%	0,50%	1,03%	1,01%	1,40%	1,47%	1,11%	Tasso variabile	0,81%
14,08%	14,67%	13,67%	13,59%	13,24%	12,78%	12,36%	10,33%	10,26%	8,71%	12,09%	12,78%	13,05%	Tasso indicizzato all'inflazione	12,43%

La valuta di riferimento è l'euro, non sono presenti altre valute e in conseguenza di ciò, non vengono utilizzati strumenti di copertura.

Obbligazionario:

Il patrimonio ANDP del comparto, alla data risulta essere 195.475.943 con una crescita, rispetto al 31dic24, pari al 19,93%. Il patrimonio in gestione è pari a 187.433.741 in crescita del 22,61%.

Il portafoglio è composto da 44 titoli governativi, a cui si aggiungono 2 OICR con caratteristiche ESG che sviluppano un sottostante di 737 titoli. Nei titoli governativi, gli emittenti con maggior peso sono: Stati Uniti 32%, UK 7,5%; Ita 6,3%, Spagna 4,8% e Sovranazionali 3,7%. Le prime 20 posizioni, tutte governative, escludendo gli IOCR pesano per il 46,99% del portafoglio

descrizione	paese	controvalore €	%/patrimonio
T 3 1/2 02/15/33	STATI UNITI	13.832.057,61	7,14%
T 3 3/4 04/30/27	STATI UNITI	8.124.749,72	4,19%
T 4 1/8 11/15/32	STATI UNITI	7.924.766,79	4,09%
T 4 1/4 01/15/28	STATI UNITI	6.239.641,18	3,22%
BTP 1-3-2035 3.35% 16 ANNI	ITALIA	5.139.596,00	2,65%
T 4 02/15/34	STATI UNITI	4.903.801,79	2,53%
T 5 05/15/37	STATI UNITI	4.587.487,58	2,37%
RAGB 0 1/4 10/20/36	AUSTRIA	4.454.765,35	2,30%
UKT 4 1/2 09/07/34	REGNO UNITO	4.283.744,03	2,21%
TII 0 3/8 01/15/27	STATI UNITI	3.774.190,50	1,95%
TII 1 7/8 07/15/35	STATI UNITI	3.448.689,27	1,78%
UKTI 1 1/4 11/22/32	REGNO UNITO	3.282.481,57	1,69%
T 4 7/8 11/30/25	STATI UNITI	3.055.859,55	1,58%
UKT 1 01/31/32	REGNO UNITO	2.789.652,10	1,44%
BTP 1-3-2037 0.95% 16 ANNI	ITALIA	2.788.103,70	1,44%
PGB 1.65 07/16/32	PORTOGALLO	2.607.159,20	1,35%
SPGB 1.9 10/31/52	SPAGNA	2.598.004,09	1,34%
EU 1 07/06/32	BELGIO	2.566.711,71	1,32%
SPGB 0.85 07/30/37	SPAGNA	2.463.119,28	1,27%

L'asset allocation strategica negli ultimi 13 mesi vede il seguente andamento:

ago-24	set-24	ott-24	nov-24	dic-24	gen-25	feb-25	mar-25	apr-25	mag-25	giu-25	lug-25	ago-25	diversificazione per asset geografico	AAS media mese/mese
1,13%	0,56%	1,40%	0,81%	0,24%	0,40%	1,12%	1,41%	2,17%	2,85%	3,29%	0,11%	1,01%	Liquidità Euro	1,27%
2,34%	2,06%	1,74%	1,29%	1,06%	0,99%	1,23%	2,34%	1,62%	1,68%	1,94%	1,22%	1,64%	Liquidità Altre Valute	1,63%
3,14%	3,18%	3,14%	3,14%	3,08%	2,99%	4,34%	4,99%	5,00%	4,76%	4,69%	5,85%	6,30%	Ob. Gov. Italia	4,20%
13,74%	13,86%	13,75%	13,88%	14,42%	16,09%	15,34%	16,84%	16,85%	17,55%	17,10%	16,51%	14,42%	Ob. Gov. Emu ex Italia	15,41%
0,50%	0,50%	0,50%	0,49%	0,49%	0,49%	0,48%	0,47%	0,47%	1,10%	1,12%	1,10%	0,33%	Ob. Gov. Emu Inflation Linked	0,62%
8,30%	8,53%	8,21%	8,24%	8,07%	7,95%	7,81%	7,59%	7,45%	7,04%	6,88%	6,69%	6,50%	Ob. Gov. Europa ex EMU	7,64%
26,80%	27,11%	24,52%	24,95%	24,75%	25,00%	24,44%	26,99%	26,82%	26,90%	25,81%	28,14%	27,12%	Ob. Gov. Usa	26,11%
5,50%	5,57%	8,44%	9,30%	9,80%	7,85%	7,66%	2,16%	2,01%	1,88%	1,80%	1,82%	4,86%	Ob. Gov. USA Inflation Linked	5,28%
37,53%	37,61%	36,30%	35,91%	36,13%	36,25%	36,17%	36,30%	35,71%	35,67%	35,34%	35,04%	35,14%	Ob. Corporate EUR IG	36,08%
		1,00%	0,99%	1,01%	1,02%	1,01%	1,01%	1,00%	1,01%	1,00%	0,99%	0,98%	Ob. Corporate Globale High Yield	0,85%
1,01%	1,01%	0,99%	0,98%	0,96%	0,96%	0,93%	0,91%	0,88%	1,07%	1,05%	1,75%	1,70%	Ob. Gov. UK Inflation Linked	1,09%

Il rating medio del portafoglio si conferma A+, non sono stati rilevati sforamenti dei limiti di concentrazione previsti, da normativa e da convenzione. All'interno dei due OICR sono presenti potenziali operazioni in conflitto di interessi, che visto il peso sul patrimonio ininfluente, così come previsto dal Documento sui conflitti di interessi del Fondo non risultano significative:

Descrizione	ISIN	Asset Class	Valuta	% Peso	Controvalore €	% su Patrimonio
HSBC US Dollar Liquidity Y 10116567	IE00BYYJJ149	Fund	USD	1,11%	38.083.674,61	0,02%
HSBC Sterling ESG Liquidity Y 11039223	IE000DXDZQW5	Fund	GBP	0,08%	2.832.930,89	0,00%
HSBC V5.844 PERP 10114132	XS0179407910	Fixed Income	GBP	0,03%	1.035.687,94	0,00%
HSBC V5.875 PERP 10339526	XS1884698256	Fixed Income	GBP	0,07%	2.492.599,37	0,00%
HSBC V3 07/22/28 10396507	XS1961843171	Fixed Income	GBP	0,04%	1.319.767,12	0,00%
HSBC V1.75 07/24/27 - 10863426	XS2322315727	Fixed Income	GBP	0,06%	1.984.759,30	0,00%
HSBC V6.8 09/14/31 11556408	XS2685873908	Fixed Income	GBP	0,13%	4.641.631,80	0,00%
HSBC GLF-USD ESG LIQ-Y 11315951	IE0009GN65Q0	Fund	USD	0,00%	9,12	0,00%
HSBC V5.29 09/16/32 11779381	XS2898731471	Fixed Income	GBP	0,08%	2.747.016,74	0,00%
HSBC V3.911 05/13/34 EMTN 11904594	XS3069291782	Fixed Income	EUR	0,35%	12.156.660,59	0,01%
HSBC V5.813 05/22/33 EMTN 11910160	XS3077192071	Fixed Income	GBP	0,06%	2.172.858,26	0,00%
HSBC GIF Global IG Sec Credit Bd ZC 10108179	LU0899571920	Fund	USD	1,11%	38.295.859,68	0,02%

Nel comparto sono presenti strumenti di copertura per sole valute, su USD e GBP

Descrizione	Codice	Controvalore €	Esposizione	Valuta	Asset Class
EUR/GBP Future Sep-25	RPU5_Currency	- 11.628.354,59	-6,001%	Sterlina Inglese	Currency
EUR/USD Future Sep-25	ECU5_Currency	- 56.526.548,48	-29,173%	Dollaro USA	Currency

Grazie alle coperture l'esposizione valutaria netta riporta l'euro come valuta principale con il 90,91%, a seguire il dollaro statunitense con il 6,71%, marginali i pesi di tutte le altre valute.

La duration media del portafoglio è pari a 6,9 anni, come evidenziato dall'asset allocation di seguito riportata:

ago-24	set-24	ott-24	nov-24	dic-24	gen-25	feb-25	mar-25	apr-25	mag-25	giu-25	lug-25	ago-25	Maturazione portafoglio	AAS media mese/mese
				4,71%	5,15%	6,21%	6,08%	5,74%	6,46%	6,35%	4,79%	4,17%	]3m, 1y]	3,82%
17,70%	17,57%	18,14%	19,45%	15,43%	13,17%	11,67%	7,10%	9,24%	11,81%	11,63%	15,80%	16,85%	]1y, 3y]	14,27%
								1,62%	2,24%	2,27%	2,12%	2,14%	]3y, 5y]	0,80%
2,99%	2,98%	2,95%	2,86%	3,40%	3,34%	6,03%	7,17%	5,54%	6,83%	6,88%	10,74%	11,17%	]5y, 7y]	5,61%
48,49%	53,81%	57,12%	56,27%	55,92%	55,46%	51,40%	51,77%	50,30%	45,53%	45,60%	41,10%	42,02%	]7y, 10y]	50,37%
30,82%	25,63%	21,79%	21,42%	20,53%	22,87%	24,69%	27,88%	27,56%	27,13%	27,27%	25,44%	23,65%	>10y	25,13%

Il tasso fisso è preferito con l'88,61% del portafoglio, nel quale sono presenti anche dei titoli inflation linked con un peso dell'11,39%.

Azionario:

Il patrimonio ANDP del comparto, alla data risulta essere 143.587.444 con una crescita, rispetto al 31dic24, pari al 37,82%. Il patrimonio in gestione è pari a 140.654.033 in crescita del 39,13%.

Il portafoglio è composto da 89 titoli a cui si aggiunge **1 OICR FIA per gli investimenti nell'economia reale italiana**. Le prime 20 posizioni pesano per il 40,74% del portafoglio

descrizione	paese	controvalore €	%/patrimonio
AMAZON.COM-ORD SHS	STATI UNITI	5.171.232,81	3,68%
ALPHABET-ORD SHS CL A	STATI UNITI	4.979.783,91	3,54%
NVIDIA-ORD SHS	STATI UNITI	4.951.444,10	3,52%
MASTERCARD-A	STATI UNITI	3.088.591,35	2,20%
CISCO SYS-ORD SHS	STATI UNITI	2.921.848,86	2,08%
HOME DEPOT-ORD SHS	STATI UNITI	2.843.741,06	2,02%
AMERICAN EXPRESS-ORD SHS	STATI UNITI	2.796.563,59	1,99%
SONY GROUP-ORD SHS	GIAPPONE	2.749.738,93	1,95%
TEXAS INSTRUMENTS	STATI UNITI	2.581.295,65	1,84%
SAP-ORD SHS	GERMANIA	2.448.837,30	1,74%
ALLIANZ SE-REG	GERMANIA	2.439.544,80	1,73%
TRANE TECHS-ORD SHS	IRLANDA	2.436.079,97	1,73%
CUMMINS-ORD SHS	STATI UNITI	2.428.424,57	1,73%
PEPSICO-ORD SHS	STATI UNITI	2.402.910,42	1,71%
SWISS RE-ORD SHS	SVIZZERA	2.254.877,95	1,60%
JOHNSON CONTROLS INTL-ORD SHS	IRLANDA	2.250.488,82	1,60%
RELX-ORD SHS	REGNO UNITO	2.196.434,70	1,56%
ASML HLDG-ORD SHS	PAESI BASSI	2.179.718,40	1,55%
KDDI-ORD SHS	GIAPPONE	2.104.765,24	1,50%
BRAMBLES-ORD SHS	AUSTRALIA	2.071.603,42	1,47%

l'asset allocation del comparto risulta essere:

ago-24	set-24	ott-24	nov-24	dic-24	gen-25	feb-25	mar-25	apr-25	mag-25	giu-25	lug-25	ago-25	diversificazione per asset geografico	AAS media mese/mese
3,69%	2,64%	0,83%	0,32%	1,09%	1,33%	2,94%	2,73%	1,85%	2,05%	1,70%	2,53%	3,11%	Liquidità Euro	2,06%
2,96%	2,35%	3,61%	3,68%	5,16%	5,38%	4,12%	4,93%	6,07%	5,37%	7,51%	3,22%	3,99%	Liquidità Altre Valute	4,49%
9,02%	8,85%	8,67%	8,24%	8,41%	8,83%	8,74%	9,21%	9,86%	8,13%	8,59%	8,92%	8,70%	Az. Emu	8,78%
9,39%	8,60%	8,63%	8,52%	8,12%	8,17%	8,07%	8,15%	8,65%	8,32%	7,71%	7,95%	7,59%	Az. Europa ex Emu	8,30%
64,90%	67,58%	68,29%	69,46%	67,35%	66,45%	66,18%	64,72%	62,84%	67,26%	65,89%	66,12%	65,02%	Az. Nord America	66,31%
7,58%	7,48%	7,37%	7,53%	7,63%	7,66%	7,78%	7,99%	8,50%	6,87%	8,89%	9,47%	9,85%	Az. Pacifico	8,05%

Nel comparto non sono state rilevate né operazioni in conflitto di interessi, né sforamenti dei limiti di concentrazione previsti, da normativa e da convenzione.

La diversificazione per area geografica e settoriale, ci restituisce una fotografia in linea con il benchmark di riferimento che si ricorda essere il MSCI world, dove il peso delle aziende del settore tecnologico e statunitensi risulta essere preponderante:

														AAS media	
ago-24	set-24	ott-24	nov-24	dic-24	gen-25	feb-25	mar-25	apr-25	mag-25	giu-25	lug-25	ago-25	diversificazione geografica	mese/mese	
3,13%	3,14%	3,06%	2,99%	2,87%	2,95%	2,92%	2,96%	3,24%	3,21%	3,26%	3,50%	3,84%	Australia	3,16%	
3,21%	3,16%	3,19%	3,19%	2,38%	2,26%	2,14%	2,14%	2,31%	2,39%	2,93%	3,31%	3,35%	Canada	2,77%	
2,56%	2,08%	2,06%	1,90%	1,61%	1,53%	1,61%	1,27%	1,24%	1,22%	1,18%	0,94%	1,03%	Danimarca	1,56%	
0,55%	0,45%	0,38%	0,35%	0,30%	0,30%	0,21%	0,22%	0,25%	0,25%	0,30%	0,35%	0,40%	Finlandia	0,33%	
2,97%	2,88%	2,81%	2,54%	2,65%	2,77%	2,78%	3,06%	3,38%	3,23%	2,78%	3,15%	3,08%	Francia	2,93%	
4,38%	4,42%	4,55%	4,36%	4,61%	4,96%	5,07%	5,37%	5,74%	3,85%	3,99%	3,93%	3,82%	Germania	4,54%	
5,22%	4,94%	4,87%	5,05%	5,47%	5,46%	5,65%	5,92%	6,22%	4,37%	6,51%	6,74%	6,97%	Giappone	5,64%	
4,18%	4,05%	4,11%	4,08%	4,09%	4,20%	4,01%	4,28%	4,57%	4,44%	3,81%	3,87%	3,57%	Gran Bretagna	4,10%	
1,73%	1,57%	1,33%	1,31%	1,39%	1,44%	1,34%	1,30%	1,32%	1,39%	1,80%	1,65%	1,70%	Olanda	1,48%	
0,30%	0,25%	0,25%	0,23%	0,23%	0,22%	0,23%	0,27%	0,29%	0,26%	0,57%	0,58%	0,56%	Spagna	0,33%	
68,19%	69,89%	70,27%	70,90%	71,23%	70,67%	70,78%	69,71%	67,63%	71,85%	69,41%	68,20%	67,98%	Stati Uniti d'America	69,75%	
3,59%	3,16%	3,11%	3,10%	3,17%	3,24%	3,26%	3,49%	3,81%	3,53%	3,48%	3,79%	3,72%	Svizzera	3,42%	

														AAS media	
ago-24	set-24	ott-24	nov-24	dic-24	gen-25	feb-25	mar-25	apr-25	mag-25	giu-25	lug-25	ago-25	Diversificazione settoriale	mese/mese	
4,85%	5,04%	4,98%	4,74%	4,74%	4,60%	4,72%	4,85%	4,72%	4,37%	3,60%	4,08%	4,11%	Az. Beni di prima necessità	4,57%	
12,17%	12,46%	12,36%	12,94%	13,40%	13,33%	13,17%	12,97%	13,16%	13,61%	15,35%	15,88%	16,32%	Az. Beni Voluttuari	13,63%	
1,67%	1,53%	1,59%	1,68%	1,60%	1,72%	1,56%	1,62%	1,38%	0,25%	0,30%	0,35%	0,40%	Az. Energia	1,20%	
13,33%	13,12%	13,31%	13,45%	12,71%	12,90%	12,87%	13,57%	14,14%	13,77%	13,97%	13,51%	13,70%	Az. Finanza	13,41%	
3,13%	3,11%	3,00%	2,91%	2,73%	2,94%	2,94%	2,91%	2,98%	2,95%	1,84%	2,11%	2,27%	Az. Immobiliare	2,75%	
15,91%	15,41%	15,60%	15,83%	15,34%	15,49%	15,39%	15,51%	15,88%	14,22%	13,24%	14,46%	14,07%	Az. Prodotti Industriali	15,10%	
23,68%	25,30%	25,42%	25,24%	26,85%	26,06%	27,10%	26,07%	25,86%	30,30%	29,41%	25,38%	24,58%	Az. Tecnologia dell'Informazione	26,25%	
2,50%	2,95%	2,87%	2,79%	2,72%	2,69%	2,69%	2,70%	2,69%	2,63%	2,61%	2,94%	2,90%	Az. Materiali	2,74%	
17,98%	16,56%	16,20%	15,71%	15,28%	15,77%	15,10%	15,34%	14,62%	13,34%	10,58%	11,29%	11,62%	Az. Salute	14,57%	
3,08%	2,95%	3,07%	3,19%	3,19%	3,09%	2,91%	2,82%	2,92%	2,98%	7,29%	7,92%	8,07%	Az. Servizi di Comunicazione	4,11%	
1,69%	1,58%	1,60%	1,51%	1,45%	1,43%	1,55%	1,65%	1,64%	1,58%	1,82%	2,08%	1,98%	Az. Servizi di Pubblica Utilità	1,66%	

Nel comparto vengono utilizzati strumenti di copertura valutaria:

Descrizione	Codice	Controvalore €	Esposizione	Valuta	Asset Class
EUR/GBP Future Sep-25	RPU5_Currency	- 3.501.009,98	-2,49%	Sterlina Inglese	Currency
EUR/USD Future Sep-25	ECU5_Currency	- 63.779.955,15	-45,38%	Dollaro USA	Currency
EUR/AUD Future Sep-25	EAU5_Currency	- 3.125.174,74	-2,22%	Dollaro Australiano	Currency
EUR/CAD Future Sep-25	CAU5_Currency	- 2.873.837,16	-2,04%	Dollaro Canadese	Currency
EUR/CHF Future Sep-25	RFU5_Currency	- 3.124.498,80	-2,22%	Franco Svizzero	Currency
EUR/JPY Future Sep-25	RYU5_Currency	- 5.875.388,00	-4,18%	Yen Giapponese	Currency

Tali strumenti consentono di avere una esposizione valutaria netta con l'euro valuta guida con il 72,79%, a seguire lo USD con il 19,80%, marginale il peso delle altre valute al di sotto del 2%.